



POLITECHNIKA BIAŁOSTOCKA

KWARTALNIK WYDZIAŁU ZARZĄDZANIA



EKONOMIA I ZARZĄDZANIE

Numer 3(6) 2014

ECONOMICS AND MANAGEMENT

Quarterly Journal of the Faculty of Management

Volume 6, Issue 3

Białystok 2014

Kolegium Redakcyjne

Redaktor naczelny: dr hab. inż. Joanna Ejdys, prof. nzw.

Redaktorzy naukowi działów: prof. dr hab. Witold Łojkowski - inżynieria produkcji, dr Katarzyna Halicka - zarządzanie logistyczne, dr inż. Wiesław Urban - zarządzanie produkcją i usługami, dr hab. Jerzy Paszkowski, prof. nzw. - zarządzanie organizacjami, dr inż. Romuald Ziółkowski - gospodarka turystyczna, dr hab. Zbigniew Korzeb - ekonomia i polityka

Sekretarz naukowy: dr Krzysztof Stepaniuk

Sekretarz redakcji: mgr Danuta Szpilko

Sekretarz techniczny: mgr Łukasz Nazarko

Redaktor statystyczny: dr Katarzyna Dębowska

Redaktor wydawnictwa: mgr Janina Demianowicz

Rada Naukowa

Przewodniczący: prof. dr hab. Joanicjusz Nazarko (Politechnika Białostocka)

Członkowie: dr hab. Joanna Cygler, prof. nzw. (Szkoła Główna Handlowa), prof. Casimir Dadak (Hollins University, Wirginia, USA), prof. dr hab. inż. Józef Gawlik (Politechnika Krakowska), prof. hab. dr. Romualdas Ginevičius (VGTU, Litwa), dr hab. Zbigniew Korzeb (Politechnika Białostocka), dr hab. Barbara Kryk, prof. nzw. (Uniwersytet Szczeciński), prof. dr hab. Alojzy Nowak (Uniwersytet Warszawski), prof. dr hab. Magdalena Osinowska (Uniwersytet Mikołaja Kopernika w Toruniu), dr hab. Aleksander Panasiuk, prof. nzw. (Uniwersytet Szczeciński), prof. dr hab. Henryk Sasinowski (Politechnika Białostocka), prof. dr hab. inż. Stefan Trzcieliński (Politechnika Poznańska), prof. hab. dr. Leonas Ustinovičius (VGTU, Litwa), dr hab. Andrzej Wasiak, prof. nzw. (Politechnika Białostocka), prof. dr Kazimierz Zaraś (UQAT, Kanada).

Adres Redakcji

Ekonomia i Zarządzanie
Wydział Zarządzania Politechniki Białostockiej
ul. Ojca S. Tarasiuka 2; 16-001 Kleosin-Białystok
tel. 085 746 98 52; e-mail: zneiz@pb.edu.pl
<http://www.zneiz.pb.edu.pl>

Wersją pierwotną (referencyjną) czasopisma „Ekonomia i Zarządzanie” jest wersja papierowa publikowana przez Oficynę Wydawniczą Politechniki Białostockiej. Artykuły zamieszczono na stronie <http://www.zneiz.pb.edu.pl>

ISSN 2080-9646, e-ISSN 2300-0813

Czasopismo jest indeksowane w bazie Index Copernicus (IC 4,91), BazTech.

Publikacja nie może być powielana i rozpowszechniana w jakikolwiek sposób bez pisemnej zgody posiadacza praw autorskich.

Projekt okładki: EPRO IT Systems

Korekta językowa streszczeń: dr Katarzyna Kuźmich, Erling Hesla

Redakcja techniczna i skład: mgr Danuta Szpilko, dr Krzysztof Stepaniuk

Druk: Oficyna Wydawnicza Politechniki Białostockiej

Nakład: 120 egz.

SPIS TREŚCI

EKONOMIA I POLITYKA

Paweł Niedziółka	9
Strukturyzacja finansowania kontraktów z wykorzystaniem produktów faktoringowych	
Светлана Панкова	21
Аудит финансовой информации инвестиционных проектов	
Bartłomiej Nita	37
Koncepcje i uwarunkowania pomiaru i raportowania dokonań w przedsiębiorstwie	
Wiesław Janik, Maria Paździor	53
Rola podatku dochodowego od osób prawnych w tworzeniu dochodów budżetowych i rozwoju przedsiębiorstw	
Jan Kolesnik	64
Podział banków jako skuteczna metoda redukcji ryzyka <i>too big to fail</i>	
Maria Magdalena Golec	76
Zmiany regulacyjne w spółdzielczych kasach oszczędnościowo-kredytowych a ich oferta depozytowa	
Aleksandra Sulik-Górecka	92
Ocena tendencji rozwojowych zamkniętych funduszy inwestycyjnych w Polsce w latach 2008-2013	
Krzysztof Borowski	106
Analiza wybranych efektów sezonowości stóp zwrotu na rynku miedzi od 1 stycznia 1999 do 31 grudnia 2013 roku	
Monika Pasternak-Malicka	127
Aktywność zawodowa młodych osób na rynku pracy i ich skłonność do podejmowania nieformalnego zatrudnienia	
Luiza Piersiala, Joanna Nowakowska-Grunt	144
Rola polityki gospodarczej w rozwoju innowacyjnych przedsiębiorstw	
Małgorzata Sosińska-Wit	157
Ocena wykorzystania funduszy unijnych w małych i średnich przedsiębiorstwach województwa lubelskiego	
Małgorzata Węgrzyńska, Artur Stefański	173
Krajowe i międzynarodowe regulacje prawa bilansowego a pomiar ryzyka kredytowego w wybranych bankach	

Tomasz Pawlonka, Magdalena Lenarcik	186
Struktura kapitału a koszt kapitału obcego w przedsiębiorstwach branży mięsnej w Polsce	
Анна Боброва	203
Возможности оптимизации налогов предприятием на основе международного опыта (Республика Польша и Российская Федерация)	
Aleksandra Perek	222
Wykorzystanie metody DEA do oceny efektywności banków spółdzielczych w Polsce	
Robert Zajkowski, Norbert Życzyński	236
Percepcja a rzeczywiste wyróżniki przedsiębiorstw rodzinnych	
Lidia Włodarska-Zoła	248
Euroobligacje jako instrument finansowania przedsiębiorstwa	
Jarosław Poteraj	259
Aktywa powszechnych towarzystw emerytalnych	
Дмитрий Алексеевич Панков, Анна Александровна Круподёрова	273
Модель стоостной оценки „человеческого капитала – функции” и методика его отражения в составе интегрированной отчётности бюджетных организаций	
Wiesław Janik, Karolina Gałązka	292
Inwestycje małych i średnich przedsiębiorstw na przykładzie województwa lubelskiego	
Luiza Piersiala	302
Rozwój przedsiębiorczości kreowanej przez działalność badawczą i prace rozwojowe	
Marika Ziemia, Krzysztof Świeszczak	315
Działalność edukacyjna banków jako forma realizacja idei społecznej odpowiedzialności biznesu	
Agnieszka Moskal, Danuta Zawadzka	330
Investment in gold as an example of alternative investment - in the context of capital market in Poland	
María Escat Cortés	344
Entrepreneurship and creativity as tools for resolve the problems of banking and finance	
Светлана Вегера	364
Concept of „green” land accounting within the context of the state-of-the-art rent theory	
Lilia Grigoroï, Angela Popovici	375
New aspects of revenues and expenses accounting for construction contracts	

CONTENTS

ECONOMICS AND POLITICS

Paweł Niedziółka	9
Structuring the financing contracts using factoring	
Светлана Панкова	21
Audit of the financial information of investment projects	
Bartłomiej Nita	37
Concepts and conditions of corporate performance measurement and reporting	
Wiesław Janik, Maria Paździor	53
The role of corporate income tax in the creation of the state revenues and development of enterprises	
Jan Koleśnik	64
The division of banks as an effective method of reducing the risk of too big to fail	
Maria Magdalena Golec	76
Credit unions on the periphery of the banking sector	
Aleksandra Sulik-Górecka	92
The evaluation of growth tendency of close-end investment funds in Poland in the period 2008-2013	
Krzysztof Borowski	106
Analysis of selected seasonal rates of return on the cooper market from 1 January 1999 to 31 December 2013	
Monika Pasternak-Malicka	127
Professional activity of young people in the labour market and their presistance to undertake labor in the informal economy	
Luiza Piersiala, Joanna Nowakowska-Grunt	144
The role of economic policy in the development of innovative enterprises	
Małgorzata Sosińska-Wit	157
Assessment of using EU funds in small and medium enterprises in Lubelskie Voivodship	
Małgorzata Węgrzyńska, Artur Stefański	173
Domestic and international accountancy rules and credit risk estimation	
Tomasz Pawlonka, Magdalena Lenarcik	186
Structure of capital and the cost of debt in meat procesing industry in Poland	
Анна Боброва	203
Possibilities of optimization of taxes the enterprise on the basis of the international experience (The Republic of Poland and the Russian Federation)	

Aleksandra Perek	222
The use of the DEA method to evaluate the efficiency of cooperative banks in Poland	
Robert Zajkowski, Norbert Źyczyński	236
The perception and the real differentiators of family businesses	
Lidia Włodarska-Zola	248
Eurobonds as an instrument for financing enterprises	
Jarosław Poteraj	259
Assets of public pension societies	
Дмитрий Алексеевич Панков, Анна Александровна Круподёрова	273
Accounting model and evaluation of human capital of public sector organizations	
Wiesław Janik, Karolina Gałązka	292
The investments of small and medium-sized enterprises on the example of the province of Lublin	
Luiza Piersiala	302
The development of entrepreneurship created by the research and development	
Marika Ziemia, Krzysztof Świeszczak	315
Educational activities of banks as a form of realization of the idea of corporate social responsibility	
Agnieszka Moskal, Danuta Zawadzka	330
Investment in gold as an example of alternative investment - in the context of capital market in Poland	
María Escat Cortés	344
Entrepreneurship and creativity as tools for resolve the problems of banking and finance	
Светлана Вегера	364
Concept of „green” land accounting within the context of the state-of-the-art rent theory	
Lilia Grigori, Angela Popovici	375
New aspects of revenues and expenses accounting for construction contracts	

Strukturyzacja finansowania kontraktów z wykorzystaniem produktów faktoringowych

Paweł Niedziółka

Szkoła Główna Handlowa w Warszawie, Kolegium Zarządzania i Finansów,
Instytut Bankowości i Ubezpieczeń Gospodarczych

e-mail: pniedz@sgh.waw.pl

DOI: 10.12846/j.em.2014.03.01

Streszczenie

Ryzyko kredytowe jest sumą ryzyka klienta i ryzyka transakcji. O ile w przypadku pierwszego komponentu bank ma ograniczone możliwości oddziaływania na kondycję dłużnika (właściwie jedynie poprzez restrukturyzację zadłużenia), o tyle o właściwa strukturyzacja ekspozycji może umożliwić udzielenie finansowania nawet podmiotom o gorszej kondycji ekonomicznej – finansowej. Tym samym bank, przyznając finansowanie na konkretny kontrakt, może przyczynić się do redukcji ryzyka klienta (o ile oczywiście kontrakt jest rentowny, a klient ma możliwości operacyjne i odpowiednie przygotowanie merytoryczne do jego realizacji). Jeśli tak jest, obok korzyści płynących z finansowania wybranego kontraktu (dochodu), poprawa standingu finansowego klienta rzutuje na redukcję ryzyka innych, wcześniejszych ekspozycji. W niniejszym artykule przedstawiono jedno z rozwiązań optymalizujących poziom ryzyka transakcji, którym jest strukturyzacja finansowania kontraktu z wykorzystaniem kombinacji faktoringu odwrotnego i pełnego.

Słowa kluczowe

finansowanie handlu, faktoring odwrotny, faktoring bez regresu, ryzyko transakcji

Wstęp

Większość banków depozytowo – kredytowych w Polsce w 2014 roku zamierza koncentrować swój rozwój w obszarze bankowości korporacyjnej. Ma być ona, obok

wybranych produktów bankowości detalicznej (na przykład pożyczki ratalne, kredyty konsumpcyjne), głównym źródłem wzrostu portfela kredytowego oraz zysku netto. Przy względnie stabilnym popycie na kredyt, co wynika w dużej mierze z dość zachowawczych planów inwestycyjnych polskich przedsiębiorstw, nieuchronnymi konsekwencjami dość zbliżonych celów postawionych bankom przez ich właścicieli, powinna być redukcja marż kredytowych oraz pogorszenie jakości portfeli wskutek liberalizacji zasad oceny zdolności kredytowej. Przyjmując założenie, że łączne ryzyko ponoszone przez kredytodawcę jest funkcją ryzyka klienta oraz ryzyka transakcji banki, dzięki odpowiedniej strukturyzacji finansowania, mogą oddziaływać na redukcję ryzyka transakcji. Odbyna się to dzięki kontroli przepływów pieniężnych klienta (zarówno wpływów, jak i wydatków) i kierowaniu wpływów każdorazowo na wygaszenie zaangażowania kredytowego.

Celem niniejszego artykułu jest prezentacja techniki strukturyzacyjnej, wykorzystującej kombinację faktoringu odwrotnego i pełnego (bez regresu) jako narzędzia ograniczenia ryzyka finansowania kontraktu realizowanego przez klienta banku. W tym przypadku izolacja przepływów, niejako zgodnie z zasadą *ring fencing*, chroni bank, wcielający się w rolę faktora, przed pogorszeniem zdolności płatniczej faktoranta i przeznaczaniem przez niego środków na inne cele niż działalność podstawowa, o ile oczywiście nie nastąpi upadłość (choć i w tym przypadku możliwe jest wyłączenie uprzednio prefinansowanych wierzytelności z masy upadłościowej). Główną ideą przyświecającą tej strukturyzacji jest dyspersja ryzyka i jego transfer na inne podmioty.

1. Faktoring odwrotny i faktoring pełny jako narzędzia strukturyzacji

Globalny kryzys finansowy wykazał, że inwestorzy oraz kredytodawcy niewłaściwie wyceniali ryzyko niewypłacalności dłużników (ang. *default risk*)¹, uznając, że takie rozwiązania jak kowenanty finansowe, hierarchizacja zobowiązań lub rating zewnętrzny są wystarczające w zakresie kontroli ryzyka kredytowego. Kryzys udowodnił również, że ryzyko systemowe (dotychczas marginalizowane) jest blisko skorelowane z ryzykiem niewypłacalności, gdyż na przykład masowa redukcja ocen ratingowych, będąca odpowiedzią na pogorszenie się koniunktury gospodarczej,

¹ O skali ryzyka świadczą obliczenia przeprowadzone w: (Coval et al., 2008). Wskazują one na bardzo wysoką wrażliwość poziomu oczekiwanej wypłaty z tytułu obligacji funkcjonujących w ramach tak zwanego *junior tranche* na zmiany prawdopodobieństwa niewypłacalności (zwiększenie prawdopodobieństwa z 5% do 10% skutkuje redukcją poziomu oczekiwanej wypłaty aż o 55%).

przekłada się na wzrost kosztu finansowania, determinując wzrost ryzyka niewypłacalności klienta (Mishra, 2009). Z tych powodów coraz większego znaczenia nabiera obecnie odpowiednia strukturyzacja finansowania, ukierunkowana na powiązanie zapadających rat kapitałowo – odsetkowych z urealnionymi przepływami z działalności operacyjnej finansowanego przedsiębiorstwa. Optymalnym narzędziem w tym zakresie jest kombinacja transakcji faktoringowych.

Faktoring odwrotny tylko z nazwy jest faktoringiem, gdyż usługa ta polega na zarządzaniu przez bank zobowiązaniami klienta, w tym kredytowaniu tych zobowiązań przez bank. To bowiem bank w terminie wynikającym z faktury wystawionej przez dostawcę klienta (lub niekiedy jeszcze przed tym terminem) reguluje zobowiązania. Faktoring odwrotny skierowany jest do tych klientów banków, którzy chcą uzyskiwać od swoich dostawców dłuższe terminy płatności lub realizować skonto z tytułu wcześniejszego dokonania płatności. Zupełnie inne są również podstawy prawne faktoringu związanego z wykupem wierzytelności i faktoringu odwrotnego. Tę pierwszą sferę działalności faktora opisują bowiem art. 509-516 Kodeksu cywilnego, a faktoring odwrotny reguluje art. 518 Kodeksu cywilnego (Wawryszuk-Miształ, 2013, s. 582).

Dostawcy (w zależności od rodzaju faktoringu odwrotnego) uzyskują płatność w terminie wynikającym z faktury lub przed tym terminem. Faktoring odwrotny daje również możliwość uzyskania przez klienta dodatkowego okresu finansowania (to znaczy może on uregulować zobowiązanie wobec banku po dacie wskazanej na fakturze).

Porównanie podstawowych form faktoringu odwrotnego oferowanych przez banki zawiera tab. 1.

Tab. 1. Formy faktoringu odwrotnego

Faktoring Forma	Faktoring odwrotny dyskontowy	Faktoring odwrotny wymagalnościowy	Faktoring odwrotny dyskontowo - wymagalnościowy
Płatność zobowiązania wobec dostawcy realizowana przez bank	Przed datą wynikającą z faktury	W dacie płatności wskazanej na fakturze	Przed datą wynikającą z faktury
Płatność zobowiązania wobec banku realizowana przez klienta	W dacie płatności wskazanej na fakturze	Po dacie wskazanej na fakturze	Po dacie wskazanej na fakturze
Odsetki dyskontowe (płatne przez dostawcę za okres od daty uzyskania płatności do daty wskazanej na fakturze)	Tak	Nie	Tak

cd. Tab. 1.

Odsetki procentowe (płatne przez klienta za okres od daty wskazanej na fakturze do daty spłaty zobowiązania wobec banku)	Nie	Tak	Tak
--	-----	-----	-----

Źródło: opracowanie własne.

Faktoring odwrotny charakteryzuje się następującymi korzyściami:

- na mocy zawartego trójstronnego porozumienia (klient – dostawca – bank) dostawca zostaje zapewniony, że płatnikiem jego wierzytelności będzie bank, co sprzyja wydłużaniu terminów płatności;
- klient uzyskuje możliwość wydłużenia cyklu regulowania zobowiązań handlowych (faktoring odwrotny wymagalnościowy lub dyskontowo – wymagalnościowy);
- możliwość uzyskania rabatów od dostawców z tytułu wcześniejszych terminów płatności - faktoring odwrotny dyskontowy²;
- z punktu widzenia dostawcy pozyskane środki nie są zobowiązaniem, ale wcześniej spłaconą wierzytelnością (Bartkowiak i Gerke, 2014);
- dostawcy mogą uzyskać zapłatę za przesłane towary/świadczony usługi przed terminem wskazanym na fakturze.

Faktoringu odwrotnego nie można mylić z usługą nazywaną Finansowaniem Łańcucha Dostaw (*Supply Chain Finance*, SCF), gdyż SCF ma zasięg międzynarodowy i uczestniczy w nim nie jeden, ale co najmniej kilkunastu faktorów (Mazurkiewicz, 2012, s. 57).

Na potrzeby zachowania obiektywizmu w ocenie faktoringu odwrotnego warto wspomnieć o czynnikach ryzyka związanych z tym produktem. Z punktu widzenia klienta (podmiotu, którego zobowiązania handlowe bank opłaca) czynnikiem niekorzystnym jest koszt (cena finansowania jest porównywalna z ceną otwartego niezabezpieczonego finansowania krótkoterminowego, niekiedy powiększona o prowizję za administrowanie płatnościami) oraz fakt, iż przeciętnie jedynie około 70% zobowiązań handlowych spełnia warunki faktoringu odwrotnego (finansowaniu podlegają zobowiązania handlowe w stosunku do podmiotów spoza grupy kapitałowej klienta, związane z faktycznie wyświadczonymi usługami oraz wysłanym i zaakceptowanym przez klienta towarem). Z punktu widzenia banku faktoring odwrotny oznacza ryzyko porównywalne z kredytem w rachunku bieżącym, choć oczywiście

² Rabaty te mogą znacząco zwiększyć stopę zwrotu z kapitału (ROE).

kierowanie środków wyłącznie na pokrycie zobowiązań handlowych (a nie bez wskazania celu, co skutkować może *de facto* wypłatą dywidendy poprzez ciągnięcie kredytu w rachunku bieżącym) należy uznać za czynnik redukujący ryzyko (Beck, 2014).

Zazwyczaj banki nie finansują faktur wystawionych na okres dłuższy niż 180 dni, a oferowany okres dodatkowego finansowania klienta (po dacie wystawienia faktury) nie przekracza 90 dni. Zatem łączny okres finansowania klienta w faktoringu odwrotnym (jeden cykl) to nie więcej niż 270 dni.

Z kolei istotą faktoringu pełnego jest wykup przez faktora (bank lub firmę faktoringową) wierzytelności pieniężnych od podmiotów gospodarczych przed terminem ich płatności. Muszą to być wierzytelności handlowe, które:

- nie wykazują ograniczeń w ich przenoszeniu oraz nie są obciążone roszczeniami publicznoprawnymi lub prawami osób trzecich;
- są bezsporne;
- nie są zajęte w postępowaniu egzekucyjnym lub zabezpieczającym;
- nie zawierają roszczeń związanych z odsetkami za opóźnienie w regulowaniu płatności, kar umownych lub innych roszczeń o zbliżonym charakterze.

Ryzyko kontrahenta w faktoringu pełnym przejmuje faktor, co oznacza, że w przypadku, gdy kontrahent nie ureguluje swojego zobowiązania w terminie wynikającym z umowy sprzedaży dóbr lub usług, faktor nie może zwrócić się do zbywcy wierzytelności o zwrot środków. Dlatego faktoring pełny nazywany jest również faktoringiem bez regresu do zbywcy. Faktoring pełny należy do produktów z obszaru finansowania handlu, w przypadku których zakres usług faktora świadczonych na rzecz faktoranta jest najszerszy, obejmując finansowanie (na okres od daty wykupu wierzytelności do terminu wskazanego w fakturze), obsługę należności (w tym monitowanie dłużników), raportowanie i przejęcie ryzyka niewypłacalności kontrahenta. Parametrami, za pomocą których faktor zarządza ryzykiem portfela wykupionych wierzytelności są:

- limit klienta jako maksymalne saldo wykupionych od danego klienta wierzytelności (z uwzględnieniem spłat – limit ma charakter rewolwingowy);
- poziom zaliczki (procent wartości nominalnej wykupywanej wierzytelności);
- limit kontrahenta (w przypadku faktoringu bez regresu oraz faktoringu z ubezpieczeniem definiowany jest on kwotowo, na podstawie oceny zdolności kredytowej kontrahenta lub dostosowywany do poziomu limitu wyznaczonego przez ubezpieczyciela)³;

³ W przypadku faktoringu niepełnego limit kontrahenta definiuje się jako procentowy udział limitu klienta. Limit określa udział wykupywanych wierzytelności w stosunku do jednego kontrahenta.

- długość cyklu rozliczeniowego, czyli okresu między datą wystawienia faktury i datą jej wymagalności.

Szczególą formą faktoringu pełnego jest faktoring pełny z ubezpieczeniem⁴. Zasadniczo wyróżnić należy dwie formy tego produktu: z polisą klienta (klient sam opłaca składkę z tytułu ubezpieczenia swoich należności handlowych) lub z polisą wykupioną przez faktora (koszt jest refinansowany przez klienta lub uwzględniony w cenie faktoringu). Rozpoczęcie okresu ochrony ubezpieczeniowej następuje z chwilą wykupu przez faktora nieprzeterminowanych i bezspornych wierzytelności handlowych z tytułu realizacji dostaw lub świadczenia usług przez zbywcę. Zwykle banki oferujące usługi faktoringu pełnego z ubezpieczeniem precyzują w umowach okres tolerowanego opóźnienia (czas po terminie zapłaty wskazanym na fakturze, w którym nie jest prowadzona windykacja w stosunku do kontrahenta). Zazwyczaj nie jest on jednak dłuższy niż 90 dni. W tej sytuacji nalicza się odsetki procentowe, w przeciwieństwie do odsetek dyskontowych, o które pomniejszana jest zaliczka wypłacana zbywcy wierzytelności. W ramach współpracy faktor i ubezpieczyciel ustalają okres, w którym mogą być wystawiane faktury objęte ochroną ubezpieczeniową – nie jest on jednak dłuższy niż 30 dni od daty dostawy towaru lub ukończenia realizacji usługi. Ochrona ubezpieczeniowa najczęściej dotyczy jedynie części kwoty wykupywanej należności – z nią skorelowany jest poziom zaliczki (chodzi o to, aby faktor uzyskiwał pełną ochronę ubezpieczeniową)⁵.

Polisa precyzuje zdarzenia szkodowe, wśród których wyróżnić należy niewypłacalność (rozumianą najczęściej jako upadłość) lub przewlekłą zwłokę w regulowaniu zobowiązań przez kontrahenta. Limity kontrahentów, mające charakter rewingowy, są każdorazowo wyznaczane przez ubezpieczyciela. W trakcie trwania umowy o limit faktoringowy, decyzją ubezpieczyciela limit może zostać obniżony, jednak redukcja nie dotyczy wierzytelności, które przed tą decyzją zostały objęte

⁴ Szacuje się, że w przypadku około 9% transakcji handlowych ryzyko kontrahenta objęte jest ubezpieczeniem. Rynek ten systematycznie wzrasta, począwszy od 2009 roku, osiągając wartość około 1,9 bln euro. Od 2009 roku również utrzymuje się dodatnia różnica między poziomem składki i poniesionymi stratami - około 0,15% - 0,25% ubezpieczonej kwoty – por. (*Trade finance: development and issues*, 2014, s. 4-5 oraz 26).

⁵ Różnica między kwotą wskazaną do zapłaty na fakturze, a zaliczką tworzy tak zwany fundusz gwarancyjny, który może być wykorzystany przez faktora, jeśli nie nastąpi w terminie płatność ze strony kontrahenta (jeśli natomiast płatność ma miejsce, wówczas w odniesieniu do danej faktury kwota odpowiadająca funduszowi gwarancyjnemu jest zwracana zbywcy w dacie uregulowania zobowiązania przez kontrahenta). Istnienie funduszu gwarancyjnego w przypadku prawidłowej obsługi zobowiązań przez kontrahentów oznacza, że zbywca ponosi ryzyko wypłacalności faktora. Fundusz gwarancyjny jest zobowiązaniem faktora wobec zbywcy (Klapper, 2005, s 3).

ochroną. W przypadku klientów, charakteryzujących się wahaniami poziomu sprzedaży (sezonowych) lub takich, którzy współpracują z ograniczoną liczbą kontrahentów, których kondycję może ocenić faktor, optymalnym rozwiązaniem jest uzupełnienie faktoringu pełnego o faktoring z regresem (faktoring niepełny). Wówczas wiarytelności, których wartość wykracza poza limit kontrahenta określony przez ubezpieczyciela, funkcjonują w ramach faktoringu z regresem do momentu, gdy uwolni się limit kontrahenta (Kiliński, 2013, s. 35-36).

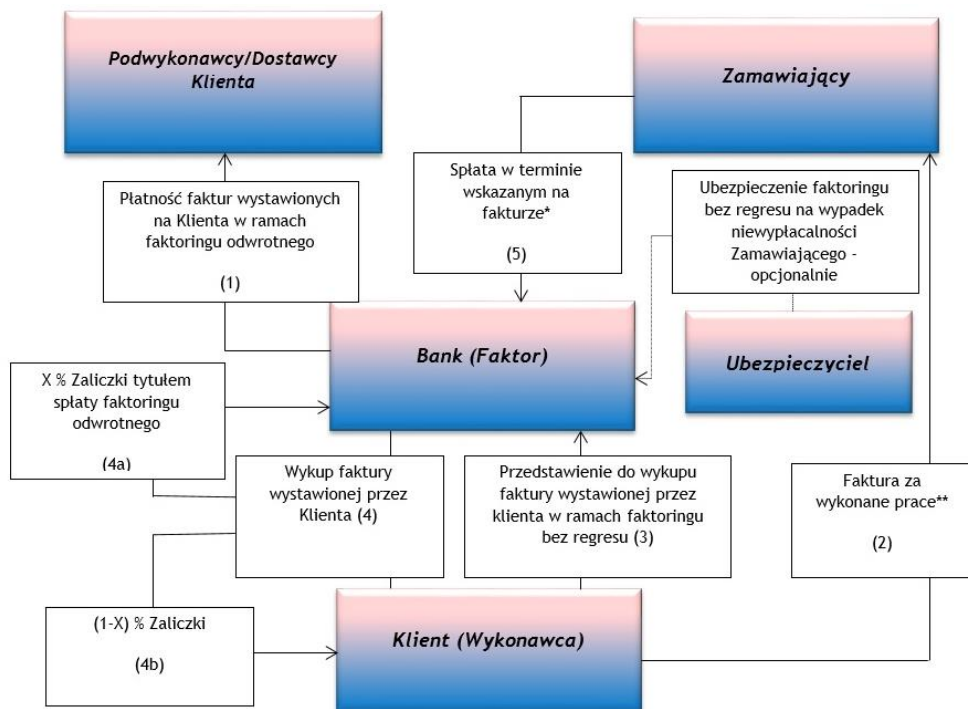
2. Kontrola przepływów pieniężnych jako narzędzie redukcji ryzyka banku finansującego klienta realizującego kontrakt

Problemem, przed którym staje szereg przedsiębiorstw jest brak finansowania dużych kontraktów, będących dla nich szansą na skokowy rozwój potencjału oraz poprawę kondycji ekonomiczno – finansowej. Nierzadko chodzi o kontrakty, których skala zbliżona jest do poziomu przychodów ze sprzedaży z roku poprzedniego. Ograniczone zainteresowanie banków finansowaniem tego typu przedsięwzięć ma miejsce zazwyczaj wtedy, gdy dotychczasowa kondycja klienta nie daje możliwości udzielenia mu często średnioterminowego finansowania w skali odpowiadającej potrzebom wynikającym z zakresu kontraktu. Dzieje się to nawet wtedy, gdy kontrakt odznacza się wysoką rentownością, a sam klient wraz ze współpracującymi z nim podwykonawcami daje rękojmię dotrzymania terminów kontraktowych i ograniczenia nakładów do poziomu zapewniającego wspomnianą wcześniej rentowność. Pewnym rozwiązaniem, godzącym interes przedsiębiorstwa i banku jest w tym przypadku taka strukturyzacja przepływów pieniężnych, aby wpływy z kontraktu bezpośrednio wygaszały wcześniej zaciągnięte zobowiązania klienta, związane z realizacją kontraktu.

Pierwszym etapem (o ile środki z zaliczki przekazane przez zamawiającego okażą się niewystarczające, a klient nie dysponuje odpowiednią kwotą środków własnych) powinno być udzielenie celowego finansowania konkretnych dostawców (podwykonawców). Instrumentem zapewniającym kontrolę banku nad wydatkowanymi środkami jest w tym przypadku faktoring odwrotny. Banki niekiedy wymagają zabezpieczenia dla tego rodzaju transakcji, porównywalnego z zabezpieczeniem kredytów krótkoterminowych, co jednak nie musi mieć miejsca, jeśli zostanie sprecyzowane i zapewnione źródło spłaty. Realizacja określonego etapu kontraktu oraz potwierdzenie tego stanu rzeczy przez protokół zdawczo – odbiorczy podpisany przez zamawiającego, upoważnia klienta do wystawienia faktury z określonym terminem

wymagalności. Faktury te mogą być przedmiotem wykupu w ramach faktoringu pełnego (bez regresu), przy czym zaliczka powinna być dzielona w proporcji odzwierciedlającej strukturę wykonawców przedsięwzięcia (podwykonawcy klienta oraz klient). Jeśli przykładowo 80% nakładów związanych z danym etapem inwestycji poniósł klient (jego przedsiębiorstwo), a 20% przynależne jest podwykonawcom, to 80% zaliczki z faktoringu pełnego powinno trafić bezpośrednio na rachunek klienta, zaś 20% na wygaszenie faktoringu odwrotnego, gdyż faktoring odwrotny wykorzystany został wcześniej na uregulowanie zobowiązań klienta wobec podwykonawców. Środki wypłacone przez zamawiającego, objęte cesją na rzecz faktora, przeznacza się w pierwszej kolejności na wygaszenie salda faktoringu pełnego, następnie salda faktoringu odwrotnego, a dopiero w ostatniej kolejności przekazuje się klientowi. Warunkiem faktoringu pełnego jest akceptacja ryzyka kontrahenta (w tym przypadku zamawiającego) – ryzyko to może być z perspektywy faktora ograniczone dzięki współpracy z zakładem ubezpieczeń, który ubezpiecza tę wierzytelność handlową. Innego rodzaju ryzyko wynika z relacji między kwotą, która pozostaje do zafakturowania (źródło spłaty) i saldem faktoringu odwrotnego (wierzytelność faktora). Jego ograniczenie może nastąpić dzięki wprowadzeniu wskaźnika regulującego minimalny poziom pokrycia, aby w odpowiednim momencie (to znaczy takim, gdy występuje jeszcze źródło spłaty) bank, pełniący w tym przypadku rolę faktora mógł wstrzymać finansowanie.

Przedstawiona na rys. 1 struktura finansowania kontraktu (najczęściej stosowana w przypadku skomplikowanych infrastrukturalnych kontraktów średnioterminowych) przynosi korzyści nie tylko bankowi (ograniczenie ryzyka transakcji), ale przede wszystkim podmiotowi realizującemu kontrakt. Pierwszą z nich jest w ogóle umożliwienie realizacji projektu (bez finansowania nie byłoby to możliwe). Następnie wymienić należy przejęcie przez bank ryzyka kredytowego zamawiającego, pozyskanie środków na opłacenie podwykonawców oraz skrócenie cyklu spływu należności. O tym, jak istotny z punktu widzenia gospodarki problemem są zatory płatnicze świadczą dane zawarte w tab. 2 (dane dotyczą europejskich państw, zaliczanych do grupy *Emerging Markets*).



* Zgodnie z następującą kolejnością: wygaszenie salda faktoringu bez regresu, a po ww. wygaszeniu: wygaszenie salda faktoringu odwrotnego, a po ww. wygaszeniu: na rachunek klienta.

** Faktura wystawiona po akceptacji protokołu zdawczo – odbiorczego określonego etapu projektu.

Rys. 1. Strukturyzacja finansowania kontraktu z wykorzystaniem kombinacji faktoringu bez regresu i faktoringu odwrotnego

Źródło: opracowanie własne.

O skali ryzyka zatorów płatniczych świadczy również wartość indeksu EIP 2013 dla Polski, mieszcząca się w przedziale 160-169 punktów (górne stany skali), interpretowana jako wysoki poziom ryzyka, determinujący konieczność podjęcia szybkich działań naprawczych.

Tab. 2. Europejski Indeks Płatności 2013 (EIP 2013)

Państwo \ EIP	Płatności zrealizowane w ciągu 30-90 dni [%]	Płatności zrealizowane w ciągu powyżej 90 dni [%]	Podmioty dotknięte problemem zatorów płatniczych [%]
Bułgaria	28	24	73
Chorwacja	40	29	73
Łotwa	25	25	64
Litwa	33	16	93
Polska	37	8	60
Rumunia	29	25	87
Federacja Rosyjska	35	7	73
Słowenia	26	18	86
Turcja	43	37	86

Źródło: (Istuk, 2013).

Podsumowanie

Rozwój faktoringu jest funkcją rozwoju systemu finansowego i dobrobytu kraju. Świadczą o tym wyniki badań Klappera, zgodnie z którymi udział faktoringu państw o średnim dochodzie *per capita* w PKB wynosi 1,01%, podczas gdy w przypadku państw odznaczających się wysokim dochodem jest to już 2,56% (Klapper, 2005, s. 7). Ryzyko kredytowe jest sumą ryzyka klienta i ryzyka transakcji. O ile w przypadku pierwszego komponentu bank ma ograniczone możliwości oddziaływania na kondycję dłużnika (właściwie jedynie poprzez restrukturyzację zadłużenia), o tyle właściwa strukturyzacja ekspozycji może okazać się drogą umożliwiającą udzielenie finansowania nawet podmiotom o gorszej kondycji ekonomiczno – finansowej. Tym samym bank, przyznając finansowanie na konkretny kontrakt, może przyczynić się do redukcji ryzyka klienta (o ile oczywiście kontrakt jest rentowny, a klient ma możliwości operacyjne i odpowiednie przygotowanie merytoryczne do jego realizacji). Jeśli tak jest, obok korzyści płynących ze sfinansowania wybranego kontraktu (dochodu), poprawa standingu finansowego klienta rzutuje na redukcję ryzyka innych, wcześniejszych ekspozycji. Jednym z rozwiązań optymalizujących poziom ryzyka transakcji jest strukturyzacja finansowania kontraktu z wykorzystaniem kombinacji faktoringu odwrotnego i pełnego. Umożliwia ona dyspersję ryzyka na różne podmioty i kontrolę przepływów pieniężnych, zapewniającą źródło spłaty finansowania celowego udzielonego przez bank klientowi korporacyjnemu.

Literatura

1. Bartkowiak J., Gerke T. (2014), *Reverse factoring in SAP*, <http://www.bcc.com.pl/en/academy-of-better-business/reverse-factoring-in-sap.html> [22.11.2013]
2. Beck L. (2014), *The Bottom Line on Dynamic Discounts and Reverse Factoring*, <http://www.sourcingfocus.com/site/featurescomments/3376/> [22.11.2013]
3. Coval J. et al. (2008), *The Economics of Structured Finance*, Harvard Business School 4, Working Paper No. 09-060
4. Istuk I. (2013), *Factoring, reverse factoring and other tools for access to finance*, prezentacja przedstawiona podczas konferencji Secured Lending in Commercial Transactions – Trends and Perspectives, EBRD, 22.11.2013
5. Kiliński Ł. (2013), *Rozwój faktoringu mieszanego w czasach zmiennej sytuacji gospodarczej* w: Biernat T., Korenik D. (red.), *Faktoring. Almanach Polskiego Związku Faktorów*, Polski Związek Faktorów, Warszawa
6. Klapper L. (2005), *The Role of Factoring for Financing Small and Medium Enterprises*, WPS3593, Washington
7. Mazurkiewicz T. (2012), *Faktoring odwrotny jako niestandardowe roz-wiązanie biznesowe*, w: T. Biernat (red.), *Faktoring. Almanach Polskiego Związku Faktorów*, Polski Związek Faktorów, Warszawa
8. Mishra J. (2009), *Managing risk of structured finance better in times of crisis*, The Economic Times, 5 March
9. *Trade finance: development and issues* (2014), CGFS Papers No 50, BIS, January 2014
10. Wawryszuk-Miształ A. (2013), *Wykorzystanie faktoringu odwrotnego w zarządzaniu płynnością przedsiębiorstw*, Zarządzanie i Finanse Journal of Management and Finance 1/4 (2013), Fundacja Rozwoju Uniwersytetu Gdańskiego, Sopot 2013

Structuring the financing contracts using factoring

Abstract

Credit risk is the sum of the client risk and transaction one. While in case of the first component a bank has a limited impact on the condition of a debtor (actually only through debt restructuring), a proper structuring of exposure may be the only way to finance corporate client even with poor economic standing. Thus, the bank financing specific contract can contribute to the reduction of the client risk (unless of course the contract is profitable and the client has the operational and adequate substantive preparation for its implementation). If it is the case, apart from the benefits from funding the defined contract (income),

the improvement of the client's financial standing influences the reduction in the risk of other, earlier granted exposures. This paper presents one of the solutions to optimize the level of credit risk , which is a structuring of contract financing with a combination of reverse factoring and non-recourse one.

Keywords

trade finance, reverse factoring, non-recourse factoring, transaction risk

Rola polityki gospodarczej w rozwoju innowacyjnych przedsiębiorstw

Luiza Piersiala

Politechnika Częstochowska, Wydział Zarządzania,
Katedra Finansów, Bankowości i Rachunkowości
e-mail: luizapiersiala@gmail.com

Joanna Nowakowska-Grunt

Politechnika Częstochowska, Wydział Zarządzania,
Instytut Logistyki i Zarządzania Międzynarodowego
e-mail: jnowakowskagrunt@gmail.com

DOI: 10.12846/j.em.2014.03.10

Streszczenie

Innowacyjność gospodarki jest wynikiem powiązań pomiędzy trzema sektorami: przemysłem, nauką i rządem. Bardzo duże znaczenie przywiązuje się do roli wiedzy i kapitału intelektualnego, traktując te czynniki jako wytyczne sukcesu przedsiębiorstwa. Coraz mniejszą rolę odgrywają czynniki wytwórcze: ziemia, kapitał i praca. Innowacyjność wpływa na konkurencyjność, pozycję gospodarki w świetle międzynarodowym. W artykule omówiono poziom innowacyjności przedsiębiorstw krajów Unii Europejskiej oraz pozycję Polski na ich tle, a także proces wspierania innowacyjności i kreatywności poprzez skuteczną politykę innowacyjności prowadzoną przez rząd. Nakłady na badania i rozwój mają kluczowe znaczenie dla rozwoju przedsiębiorczości, a przez to na wzrost konkurencyjności w czasach ciągłych zmian i wahań (internacjonalizacja, globalizacja, dynamiczny postęp technologiczno-cywilizacyjny).

Słowa kluczowe

innowacyjność, sektor małych i średnich przedsiębiorstw, polityka innowacyjna

Wstęp

Celem niniejszego artykułu jest prezentacja kierunków i tempa rozwoju polityki innowacyjności w Polsce na tle krajów Unii Europejskiej. Jedną z przesłanek wyboru tematyki jest rosnące znaczenie innowacji dla budowania przewagi konkurencyjnej współczesnych przedsiębiorstw. Autorka prezentuje dane obrazujące poziom innowacyjności w krajach Unii Europejskiej. Szczególną uwagę poświęca przedsiębiorstwom z sektora małych i średnich przedsiębiorstw (MSP), który generuje prawie połowę PKB Polski. Dominujący udział sektora MSP w zbiorowości wszystkich firm w Polsce (99,8%) skłania do szczególnego potraktowania tej grupy w polityce przedsiębiorczości i rozwoju innowacyjności.

Zarówno najnowsze koncepcje teoretyczne i praktyczne doświadczenia przedsiębiorców dowodzą, że kluczowym czynnikiem wzrostu gospodarczego i konkurencyjności są innowacje i kapitał ludzki, który jest niezbędny do tworzenia i wdrażania nowych pomysłów.

1. Pojęcie innowacyjności

Innowacyjność jest bardzo istotna w procesie zarządzania i gospodarowania. Bez innowacji nie ma postępu ekonomicznego. Jest ona uważana za istotny czynnik rozwoju. Mnogosc istniejących definicji nie pozwala na wybór jednej – unikatowej i najbardziej trafnej. W literaturze naukowej, głównie ekonomicznej i dotyczącej zarządzania, można znaleźć wiele definicji innowacji.

Najczęściej spotyka się określenie innowacji, jako zmianą w procesie wytwarzania, zmianą w sposobie produkcji, z wytworzeniem nowego, nieznanego dotąd produktu czy usługi. Definicja ta jednak się zmienia. Coraz częściej można zauważyć, że dużego znaczenia nabierają zasoby w postaci wiedzy. Tradycyjne czynniki, takie jak: ziemia, kapitał i praca odgrywają drugoplanową rolę. Można także mówić o działaniach o charakterze innowacyjnym, które stymulują rozwój społeczeństwa i pozytywnie wpływają na polepszenie bytu społecznego.

Najbardziej znaną definicję innowacji w literaturze ekonomicznej podał już w 1934 roku austriacki uczony Schumpeter, określając, że jest to istotna zmiana funkcji produkcji polegająca na odmiennym niż uprzednio kombinowaniu, to znaczy łączeniu ze sobą czynników produkcji, a następnie zaproponował pięć typów innowacji, takich jak (Guidelines...,2005):

- wprowadzenie nowego produktu (towaru), z jakim konsumenci nie mieli jeszcze do czynienia, lub nowego gatunku jakiegoś towaru;

- wprowadzenie nowej metody produkcji;
- otwarcie nowych rynków zbytu (działań);
- zdobycie nowego źródła surowców lub półfabrykatów;
- wprowadzenie nowej organizacji jakiegos przemysłu.

Kotler (1994) podał następującą definicję - innowacja odnosi do jakiegokolwiek dobra, usługi bądź pomysłu, który jest postrzegany przez kogoś jako nowy. Drucker (2000, s. 29) stwierdza, że „proces innowacyjny nie jest objawem geniuszu. To ciężka praca, która powinna być regularnie wykonywana w każdym dziale firmy, na każdym szczeblu zarządzania”. Analogiczny tok rozumowania pojawia się u Griffina (1996), który za innowacje uważa kierowany wysiłek organizacji na rzecz opanowania nowych produktów i usług bądź nowych zastosowań już istniejących produktów i usług. Inne spojrzenie na innowację miał Altshuller (1986), dostrzegający w innowacji konieczność zachodzenia procesów twórczych. Podkreślał istotny związek innowacji z kreatywnością. Innowacja według niego jest złożonym zjawiskiem i zbiorem umiejętności, odmiennym sposobem organizowania, syntezy i wyrażania wiedzy, postrzegania świata i tworzenia nowych idei, perspektyw, reakcji i produktów. Inne stanowisko prezentował Johnston (Janasz i Kozioł, 2007), który uważał, że pojęcie innowacji stosuje się nie tylko do pierwszego zastosowania wyrobu czy metody wytwarzania, ale również do kolejnych, gdy zmiany przyswajane są przez inne firmy, sektory przemysłu czy kraje. Według Pietrusińskiego (Janasz i Kozioł, 2007) innowacje to zmiany celowo wprowadzane przez człowieka lub zaprojektowane przez układ cybernetyczny, które polegają na zastępowaniu dotychczasowych stanów rzeczy innymi, ocenianymi dodatnio w świetle określonych kryteriów składających się w sumie na postęp. Zgodnie z ustawą z dnia 30 maja 2008 r. o niektórych formach wspierania działalności innowacyjnej - działalność innowacyjna jest to działalność polegająca na opracowaniu nowej technologii i uruchomieniu na jej podstawie wytwarzania nowych lub znacząco ulepszonych towarów, procesów lub usług. Szczególną rolę innowacji w gospodarce akcentują także koncepcje konkurencyjności. Według Portera jest to zdolność przedsiębiorstw do wprowadzenia innowacji i do ciągłego podnoszenia poziomu technologicznego decyduje o konkurencyjności gospodarek narodowych.

Trias de Bes i Kotler (za: Sosnowska, 2013) prezentują Kompletny System Innowacyjności określony jako model od A do F. Model ten prezentuje cztery obszary, którymi się zajmuje. Są to cele i projekty w strategicznym planowaniu na rzecz innowacyjności, tworzenie projektów innowacji, wskaźniki rezultatów wraz z systemem reguł oraz wprowadzenie w przedsiębiorstwie kultury kreatywnej. Model ten klasyfikuje „6 I” ról przypisanych literom od A do F i są to:

- Aktywatorzy (*activators*) – działania i inicjacja.

- Badacze (*browsers*) – informacja.
- Kreatorzy (*creators*) – ideacja.
- Deweloperzy (*developers*) – inwencja.
- Egzekutorzy (*executors*) – implementacja.
- Facylitatorzy (*facilitators*) – instrumentacja.

Role te przyporządkowane są osobom, które ten system tworzą. Role te wzajemnie ze sobą korelują i się uzupełniają. Elementem spójnym jest oparcie się na zasadach kultury kreatywnej.

Nie należy jednak zapominać, że do rozwoju innowacji niezbędny jest nowoczesny system edukacji i nauki. Innowacje w gospodarce sprzyjają tworzeniu nowych produktów, przyczyniają się do usprawnienia procesu produkcji, zwiększenia efektywności – co z kolei prowadzi do zwiększenia konkurencyjności gospodarki. Rozwój innowacyjności można osiągnąć poprzez ciągłe zmiany, szybki rozwój wiedzy i kapitału intelektualnego, dużą elastyczność struktur, a także umiędzynarodowienie przedsiębiorców i strefy badawczo-rozwojowej.

2. Poziom innowacyjności polskiej gospodarki na tle świata i krajów Unii Europejskiej

Usytuowanie Polski na tle Unii Europejskiej w rankingach innowacyjności nie wypadła korzystnie; niejednokrotnie znajduje się poniżej średniej, często zajmuje jedno z ostatnich miejsc.

Według rankingu „The Global Innovation Index 2013” Polska znalazła się na 49 miejscu na 142 możliwych (w 2012 – 44 pozycja). Spośród krajów Europy Środkowo-wschodniej najwyższą – 25 pozycję zajęła Estonia, kolejno Czechy – 28, Słowenia – 30, Węgry – 31, Łotwa – 33, Słowacja 36, Litwa – 40, Bułgaria – 41, Rumunia – 48. Pozycję liderów (5 pierwszych miejsc) osiągnęły następujące kraje: Szwajcaria, Szwecja, Wielka Brytania, Holandia i Stany Zjednoczone.

Podobnie niską ocenę poziomu innowacyjności Polski przedstawiono w raporcie „Global Competitiveness Report 2013-2014”, który plasuje Polskę na 42 miejscu spośród 148 krajów. Spośród krajów należących do Unii Europejskiej Polska zajęła 14 miejsce, po Estonii i Czechach. Najwyższą pozycję rankingu w tej grupie zajęły Finlandia, Niemcy, Szwecja, Holandia, Wielka Brytania. Na ostatnich miejscach uplasowała się Grecja – 91, Słowacja – 78, Rumunia – 76, Chorwacja – 76, Węgry – 63. Liderami innowacyjności okazały się natomiast kraje, takie jak: Szwajcaria, Singapur, Finlandia, Niemcy i Stany Zjednoczone. Za atuty Polski uznano wysokie standardy edukacyjne oraz duży rozmiar rynku, a za barierę stan infrastruktury

transportowej, choć zauważono jej poprawę po przygotowaniach Polski do Euro 2012. Uznano, że innowacyjność polskiej gospodarki znajduje się w fazie rozwoju. Zasugerowano ukierunkowanie się na badania i rozwój przedsiębiorstw, łatwiejszy dostęp do kapitałów podwyższonego ryzyka, a także intensyfikację współpracy pomiędzy uczelniami wyższymi a sektorem przedsiębiorstw prywatnych.

Kolejny ranking „Innovation Union Scoreboard 2014” prezentuje poziom innowacyjności państw członkowskich Unii Europejskiej. Dania, Finlandia, Niemcy i Szwecja są liderami innowacji o wynikach w dziedzinie innowacyjności znacznie powyżej średniej UE. Austria, Belgia, Cypr, Estonia, Francja, Irlandia, Luksemburg, Holandia, Słowenia i Wielka Brytania są grupą określoną jako „goniące czołówkę” z wynikami innowacyjności powyżej lub zbliżone do średniej Unii Europejskiej. Wydajność Chorwacji, w Czechach, Grecji, Węgier, Włoch, Litwy, Malty, Portugalii, Słowacji i Hiszpanii jest poniżej średniej Unii Europejskiej. Kraje te są „umiarkowanymi innowatorami”. Bułgaria, Łotwa i Rumunia są to „skromni innowatorzy”, o wynikach w dziedzinie innowacyjności znacznie niższym niż średnia w Unii Europejskiej.

Polska znajduje się na 24 miejscu spośród 28 krajów, w grupie umiarkowanych innowatorów (*moderation innovators*). W porównaniu z rokiem poprzednim pozycja Polski się wzmocniła, ponieważ wtedy znajdowała się w grupie skromnych innowatorów (*modest innovators*). W badaniu zwrócono uwagę na niezadowalającą poziom zaangażowania w działalność innowacyjną przedsiębiorstw, w tym słabą współpracę sektora MSP, który uznano za siłę napędową wzrostu innowacyjności. Z kolei poprawę zauważono w dostępie do finansowania sektora B+R+I.

W rankingu opracowanym przez Bank Światowy, w którym jest analizowany wskaźnik ekonomiczny „Knowledge Economic Index” (określający zdolność kraju do generowania i rozpowszechniania wiedzy), Polska znalazła się na 38 pozycji spośród 144 krajów, plasując się za Węgrami, Słowenią, Litwą, Słowacją, Cyprzem, Grecją, Łotwą, a bezpośrednio przez Chorwacją. Wskaźnik oparty jest na czterech zmiennych:

- gospodarcze i instytucjonalne zachęty do efektywnego wykorzystania istniejącej i nowej wiedzy oraz rozwoju przedsiębiorczości;
- poziom kwalifikacji i wykształcenia ludności, zdolność do generowania wiedzy;
- wydajność systemów innowacji przedsiębiorstw, ośrodków naukowo-badawczych, uczelni wyższych i ich zdolność do dostosowania systemów innowacji do lokalnych potrzeb i rozwój nowych technologii;
- technologie informacyjne i komunikacyjne.

W krajach należących do Unii Europejskiej można zauważyć znaczne różnice rozwojowe w zakresie innowacyjności. Polska charakteryzuje się niższym niż przeciętna, dla wszystkich państw Unii Europejskiej, poziomem Sumarycznego Wskaźnika Innowacyjności (Sumary Innovation Index – SII). Polska w 2013 roku zajęła 4 miejsce od końca. W raporcie tym wskazano na niski poziom zaangażowania w działalność innowacyjną przedsiębiorstw, a zwłaszcza sektora MSP. Zanotowano wzrost wniosków patentowych, wspólnotowych wzorów i licencji patentowych. Łatwiej też uzyskać dofinansowanie na działalność B+R+I. W 2012 roku odnotowano spadek liczby doktorantów. Należy jednak podkreślić, że tempo wzrostu tego wskaźnika jest wyższe niż średnia dla Unii Europejskiej (*Przedsiębiorczość...*, 2013). Poprawa innowacyjności i konkurencyjności gospodarki jest zatem niezbędna, aby zrealizować jeden z głównych celów zawartych w unijnej *Strategii Europa 2020*.

Raport „Atrakcyjność Inwestycyjna Europy Ernst & Young 2013” (European Attractiveness Survey) zawiera wyniki badań przedstawiające atrakcyjność innowacyjną Europy i jej konkurentów, określonej przez panel 808 zagranicznych inwestorów. Polska zajęła siódme miejsce w Europie pod względem liczby projektów inwestycyjnych (wzrost o 22% w porównaniu z 2011 rokiem) i 3 miejsce pod względem liczby nowo utworzonych miejsc pracy (wzrost o 67% w porównaniu z 2011 rokiem). Autorzy raportu akcentują wzrost badanych parametrów w latach 2011-2012. Podkreślono wagę dobrze wykwalifikowanej kadry w ocenie atrakcyjności inwestycyjnej Polski.

3. Polityka innowacyjna wobec małych i średnich przedsiębiorstw

Jobs, założyciel firmy Apple, powiedział „Moim biznesowym wzorcem jest zespół The Beatles. Składał się on z czterech mężczyzn, którzy nieustannie pilnowali siebie nawzajem. Dodatkowo balansowali swoje niedoskonałości, co w efekcie sprawiło, że jako zespół byli świetni, a w pojedynkę artystycznie niewystarczający. Tak właśnie widzę biznes. Świetne rzeczy w biznesie nigdy nie mają jednego autora. Najdoskonalsze produkty, są dziełem zespołu ludzi” (Wywiad..., 2003). Aby zespoły te mogły kreatywnie pracować i powstawały nowe innowacje, potrzebne są nie tylko zasoby w postaci ludzkiej czy środki finansowe przeznaczone na badania i rozwój. Niezbędne są też instytucje (normy, regulacje, procedury), które regulują współdziałanie różnych zespołów (*Systemy...*, 2013).

Dużą rolę na rzecz kreowania postaw innowacyjnych w Polsce może odgrywać realizowana polityka innowacyjna. Są to programy rządowe, narzędzia mające na

celu oddziaływać przez państwo w sposób pośredni i bezpośredni na poziom innowacyjności danych podmiotów i sektorów, instrumenty regulacyjne i instytucjonalne. Bezpośrednie narzędzia oddziaływania to przede wszystkim normy prawne. Pośrednie natomiast dotyczą kształtowania się otoczenia, w którym działa dane przedsiębiorstwo (Stanisławski, 2011). Polityka innowacyjna jest zestawem elementów polityki naukowej i polityki technologicznej. Stymulowanie innowacyjności wśród przedsiębiorców może odbywać się poprzez wzmocnienie polityki innowacyjności na szczeblu regionalnym. Jej cechami charakterystycznymi są interdyscyplinarność i ewolucyjny charakter. Wśród zadań stających przez polityką innowacyjną wyróżnić można (Pangsy-Kania, 2007, s. 148):

- wytyczanie kierunków badań i ustalenie ich struktury;
- kształtowanie infrastruktury badawczo-rozwojowej;
- kształcenie kadr naukowych;
- tworzenie warunków sprzyjających sprawnemu wykorzystaniu i upowszechnieniu badań naukowych, prac badawczo-rozwojowych i ich ochronie przed konkurencją;
- rozwijanie współpracy międzynarodowej w dziedzinie badań i techniki;
- wzmacnianie powiązań i tworzenie warunków sprzyjających budowie sprzężeń zwrotnych pomiędzy nauką, przedsiębiorstwami a rządem;
- eliminowanie barier w rozwoju przedsiębiorczości i innowacyjności.

Wyróżnia się trzy grupy narzędzi realizacji polityki innowacyjnej:

- popytowe – przez które państwo kreuje popyt na innowacje;
- podażowe – przez które państwo oddziałuje na innowatorów;
- kształtujące otoczenie – mające charakter prawny, finansowy i administracyjny.

Głównym przedmiotem oddziaływania polityki innowacyjnej są przedsiębiorstwa, które ponoszą ryzyko podejmowania innowacji, w przypadku ich niepowodzenia. Służy temu tworzenie klimatu sprzyjającego innowacjom, wspieranie kultury innowacyjnej firm oraz rozwijanie usług na rzecz innowacji (Matusiak, 2005). Polityka innowacyjna powinna oddziaływać na przedsiębiorstwo, kształtując zachowanie i środowisko, w jakim działa. Polityka promująca innowacyjność może stworzyć fundament dla przyszłego wzrostu gospodarczego, znacząco wpłynąć na poprawę wydajności i utworzenia lepszych miejsc pracy.

Podnoszenie innowacyjności sektora MSP nie jest zadaniem łatwym. Komunikat Komisji do Parlamentu Europejskiego, Komitetu Ekonomiczno-Społecznego i Komitetu Regionów z dnia 25 czerwca 2008 roku „Think Small First. A Small Business Act for Europe.” (SBA), (Najpierw myśl na małą skalę) jest głównym do-

kumentem strategicznym na poziomie Unii Europejskiej, który określa politykę państwa wobec MSP. Zawiera on propozycję spójnej strategii wobec MSP, ujętych w propozycje konkretnych działań. Są one realizowane zarówno na poziomie krajowym, jak i wspólnotowym. SBA określa strategiczne ramy, które mają umożliwić lepsze wykorzystanie wzrostu i potencjału innowacyjnego MSP. Celem jest wzrost konkurencyjności Unii Europejskiej oraz przejście do gospodarki opartej na wiedzy. Określono dziesięć priorytetowych obszarów działania (*Przedsiębiorczość...*, 2013, s. 11):

- stworzenie warunków, które umożliwią przedsiębiorcom dobre prosperowanie, a przedsiębiorczość jest nagradzana;
- zagwarantowanie, by uczciwi przedsiębiorcy, których przedsiębiorstwo zostało postawione w stan upadłości, dostali szybko drugą szansę. Państwa członkowskie zobowiązane są do wdrażania systemów wsparcia i ograniczenia czasu trwania procedury bankructwa niezwiązanego z nieprzebrnięciem prawa;
- przygotowywanie regulacji zgodnie z zasadą „MSP przede wszystkim”;
- zapewnienie odpowiedniej reakcji organów administracji publicznej na potrzeby MSP;
- dostosowanie instrumentów realizowanych polityk do potrzeb MSP: ułatwienie MSP udziału w zamówieniach publicznych oraz wykorzystanie możliwości pomocy państwa dla MSP;
- ułatwianie MSP dostępu do finansowania i rozwijanie otoczenia prawnego i biznesowego w zakresie realizacji terminowych płatności w transakcjach handlowych;
- wspieranie MSP w lepszym korzystaniu z możliwości oferowanych przez Wspólny Rynek;
- wspieranie podnoszenia kwalifikacji w MSP i wszelkich form innowacji;
- umożliwienie MSP przekształcania wyzwań związanych z ochroną środowiska na nowe możliwości rozwoju;
- zachęcanie i wspieranie MSP w czerpaniu korzyści z dostępu do rynków.

Wdrożenie wszystkich wytycznych SBA w znacznym stopniu przyczyni się do umocnienia znaczenia sektora MSP w Polsce, wzrostu konkurencyjności oraz innowacyjności.

Do najistotniejszych działań rządu, przyczyniających się do poprawy warunków prowadzenia działalności innowacyjnej w Polsce, należy zaliczyć przyjęcie przez Parlament rządowych projektów ustaw: o zasadach finansowania nauki, o Krajowym Funduszu Kapitałowym oraz ustawy o niektórych formach wspierania działań

ności innowacyjnej, a także realizację od stycznia 2013 roku Strategii Innowacyjności i Efektywności Gospodarki „Dynamiczna Polska 2020”. Określono w niej kierunki działań, jakie należy podjąć, aby polska gospodarka rozwijała się, stała się innowacyjna. Strategia zakłada eliminację barier dla przedsiębiorczości. Zwrócono w niej uwagę na ogromne znaczenie współpracy pomiędzy biznesem a nauką, uznając że jest to kluczowe rozwiązanie dla rozwoju przedsiębiorczości i gospodarki opartej na wiedzy. Głównym celem ustawy z dnia 4 marca 2005 r. o Krajowym Funduszu Kapitałowym jest stworzenie instrumentu kapitałowego, który wzmocniłby sektor MSP, a zwłaszcza przedsiębiorstwa o dużym potencjale rozwoju. Priorytetowym celem działalności Krajowego Funduszu Kapitałowego jest udzielanie wsparcia finansowego funduszom kapitałowym, inwestującym w przedsiębiorców innowacyjnych lub prowadzących działalność badawczo rozwojową. Ustawa z dnia 30 maja 2008 r. o niektórych formach wspierania działalności innowacyjnej określa zasady wspierania działalności innowacyjnej poprzez udzielanie kredytu technologicznego przez banki kredytujące i premii technologicznej przez Bank Gospodarstwa Krajowego oraz nadawanie przedsiębiorcy statusu centrum badawczo-rozwojowego.

Jednym z narzędzi wspierających politykę innowacyjną jest – wspomniana wcześniej – Strategia Europa 2020, która zawiera trzy powiązane ze sobą priorytety, dotyczące zapewnienia warunków dla rozwoju:

- inteligentnego – służącego budowie gospodarki opartej na wiedzy, zwiększenia wydatków na strefę B+R;
- zrównoważonego – na rzecz gospodarki efektywnie korzystającej z zasobów, bardziej przyjaznej środowisku i bardziej konkurencyjnej;
- sprzyjającego włączeniu społecznemu – wspierającego rozwój gospodarki o wysokim poziomie zatrudnienia, podejmującego walkę z wykluczeniem społecznym i ubóstwem.

Dokument ten ponawia wcześniejszą strategię lizbońską. Dużą rolę ma odegrać sektor MSP. Zadania te mają zostać zrealizowane poprzez rozwój rozwiązań innowacyjnych – rozwój nowych rozwiązań organizacyjnych, rozwój nowych technologii, promowanie działalności B+R, tworzenie powiązań partnerskich mających na celu wzrost roli sektora w ujęciu regionalnym. Nadrzędnym celem natomiast jest zapewnienie przewagi konkurencyjnej Europie i Unii Europejskiej na arenie światowej, szczególnie w porównaniu z takimi krajami, jak: USA, Japonia czy inne kraje azjatyckie, jak chociażby Chiny przeżywające w ostatnich kilkunastu latach ogromny boom gospodarczy.

Jak zauważają Bukowski i in. (2012), w Polsce dominuje niezrównoważony potencjał innowacyjności. Opiera się on za zasobach ludzkich, które są negatywnie

nastawione do rozpoczęcia współpracy na poziomie badawczo-rozwojowym i stosowania innowacji. Zarządzanie wiedzą i kapitałem intelektualnym nie jest w pełni wykorzystane – a jest to przecież mocna strona polskiej gospodarki. Określają oni także, że Polska znajduje się na średnim miejscu wśród krajów europejskich, niestety nie nadążając za tempem rozwoju innowacyjności takich państw jak: Estonia, Czechy czy Słowenia. Jednakże warto zauważyć, że systematycznie rosnące nakłady na prace badawczo-rozwojowe stanowią istotną szansę na poprawę tej sytuacji.

Jak podaje Weresa (*Systemy...*, 2013) w Singapurze i Finlandii ukształtowano systemy innowacji wykorzystując narzędzia polityki innowacyjnej. Najważniejsze okazało się umiędzynarodowienie sektora biznesu i nauki. W Singapurze utworzono międzynarodowy ośrodek edukacyjny, w którym swoje miejsce zajęły wiodące w świecie uniwersytety, takie jak: Massachusetts Institute of Technology, Wharton University od Pennsylvania. Wprowadzono zmiany w warunkach prowadzenia badań naukowych, w systemie wynagrodzeń i nowych form organizacji badań i współpracy z biznesem, na przykład w postaci klastrów. Działania te przyczyniły się do znacznego wzrostu wskaźników innowacyjności w tych krajach. Odnotowano pięćdziesięcioprocentowy wzrost liczby naukowców w stosunku do liczby ludności, co z kolei stymuluje wzrost liczby publikacji naukowych czy wdrożenie patentów. W Finlandii natomiast znaczący wzrost innowacyjności odnotowano poprzez rozwój lokalnego kapitału ludzkiego. Skupiono się na lokowaniu wydatków na edukację. Kraj ten cechuje się także jednym z najwyższych w skali świata wskaźnikami innowacyjności badań i rozwoju (na 1000 mieszkańców przypada 7 uczonych).

Prowadzenie przez państwo skutecznej polityki innowacyjnej jest niezmiernie istotne. Bardzo ważna jest współpraca ośrodków badawczo-naukowych z polityką przemysłową. Wymagane jest prowadzenie aktywnej polityki innowacyjnej, współpraca i koordynacja pracy poszczególnych ministerstw w kierunku rozwoju przedsiębiorczości i innowacyjności gospodarki, wspierania rozwoju małych i średnich przedsiębiorstw.

Podsumowanie

Przeprowadzona analiza polityki innowacyjnej Polski pozwala na wyciągnięcie następujących wniosków:

- należy ukierunkować się na badania i rozwój przedsiębiorstw, usprawnić dostęp do kapitałów podwyższonego ryzyka, a także wprowadzić intensyfikację współpracy pomiędzy uczelniami wyższymi a sektorem przedsiębiorstw prywatnych;

- należy tworzyć warunki dla powstania i rozwoju instytucji otoczenia biznesu w celu rozwoju konkurencyjności i innowacyjności przedsiębiorstw; wskazane jest usprawnienie systemu zachęt podatkowych, zwiększających motywację przedsiębiorstw do finansowania badań i wdrażania innowacji;
- należy wprowadzić nowoczesny system edukacji i nauki a ośrodki akademickie powinny dostosowywać program kształcenia do wymogów nowoczesnej gospodarki.

Przegląd wybranych danych statystycznych określających innowacyjność gospodarki Polski i państw członkowskich Unii Europejskiej skłania do wniosku, że poziom innowacyjności poszczególnych państw jest zróżnicowany. Istniejąca luka innowacyjna pomiędzy Unią Europejską a Stanami Zjednoczonymi pogłębiła się jeszcze bardziej po rozszerzeniu Unii Europejskiej o nowe państwa członkowskie, których innowacyjność jest niższa w porównaniu z krajami dawnej piętnastki. Niestety, niepokojący jest fakt wyraźnie niskich pozycji Polski na tle innych gospodarek.

Ważne jest także zaakcentowanie konieczności współpracy pomiędzy sferą badawczo-rozwojową w Polsce a przedsiębiorstwami. Współpraca jednostek gospodarczych ze sferą nauki ma istotny wpływ na wprowadzanie rozwiązań innowacyjnych w przedsiębiorstwach.

Literatura

1. Altshuller G. S. (1986), *To Find an Idea: Introduction to the Theory of Innovative Problems Solving*, Novosibirsk, Nauka
2. Bukowski M., Szpor A., Śniegocki A. (2012), *Potencjał i bariery polskiej innowacyjności*, Instytut Badań Strukturalnych, Warszawa
3. Drucker P. F. (2000), *Zarządzanie w XXI wieku – wyzwania*, Muza, Warszawa
4. Es-Sadki N., Hollanders H. (2014), *Innovation Union Scoreboard 2014*, European Union, Belgium
5. Griffin R. W. (1996), *Podstawy zarządzania organizacjami*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa
6. *Guidelines for Collecting and Interpreting Innovation Data* (2005), Raport Oslo Manual, 3rd Edition, OECD/European Communities, 30
7. Janasz W., Kozioł K. (2007), *Determinanty działalności innowacyjnej przedsiębiorstw*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa
8. Knowledge Economic Index (2012), Bank Światowy, http://info.worldbank.org/etools/kam2/KAM_page5.asp#c61 [11.03.2014]

9. Kotler P. (1994), *Marketing*, Gebethner i spółka, Warszawa
10. Matusiak K. B (2005), *Innowacje i transfer technologii. Słownik pojęć*, Warszawa
11. Pangsy-Kania S. (2007), *Polityka innowacyjna państwa a narodowa strategia konkurencyjnego rozwoju*, Wydawnictwo Uniwersytetu Gdańskiego, Gdańsk
12. *Przedsiębiorczość w Polsce* (2013), Ministerstwo Finansów, Warszawa
13. Sosnowska A. (2013), *Nowy model innowacyjności w przedsiębiorstwie*, Kwartalnik Nauk o Przedsiębiorstwie 3 (28)
14. Stanisławski R. (2011), *Założenia polityki innowacyjnej państwa*, w: *Polityka innowacyjna państwa wobec sektora małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce – analiza uwarunkowań i ocena realizacji*, Zeszyty Naukowe 654, Ekonomiczne problemy usług 70, Uniwersytet Szczeciński, Szczecin
15. Szwab K. (2013), *The Global Competitiveness Index 2013–2014*, World Economic Forum, Geneva
16. *The Global Innovation Index 2013. The Local Dynamics of Innovation* (2013), WIPO, INSTEAD, Johnson Cornell University, Geneva
17. Ustawa z dnia 30 maja 2008 r. o niektórych formach wspierania działalności innowacyjnej (tekst jedn. Dz. U. nr 116, poz. 730)
18. Ustawa z dnia 4 marca 2005 o Krajowym Funduszu Kapitałowym (tekst jedn. Dz. U. nr 57, poz. 491).
19. Weresa M. A. (2013), *Systemy innowacji we współczesnej gospodarce światowej – wykład inauguracyjny 2013*, 9/13 (297), Szkoła Główna Handlowa, Warszawa
20. *Wywiad dla 60 minutes*, <http://theselfmademan.pl/2013/03/13/nienasycony-i-nierozsadny-steve-jobs/> [11.03.2014]

The role of economic policy in the development of innovative enterprises

Abstract

Innovation is the result of economic ties between the three sectors: industry, academia and government. Attaches great importance to the role of knowledge and intellectual capital, treating these factors as a guideline success of the company. Diminishing the role played by factors of production: land, capital and labor. Innovation contributes to the development of competitiveness, the position of the economy in the light of international.

In this article an attempt is made to present the level of innovation in the European Union, the determination of Polish, as well as discuss the process of promoting innovation and

creativity through effective innovation policy. Expenditures for research and development are crucial for the development of entrepreneurship and thereby to increase competitiveness in times of constant change and variation (internationalization, globalization, the dynamic progress of technology and civilization).

Keywords

innovation, the sector of small and medium-sized enterprises, innovation policyword

Ocena wykorzystania funduszy unijnych w małych i średnich przedsiębiorstwach województwa lubelskiego

Małgorzata Sosińska-Wit

Politechnika Lubelska, Wydział Zarządzania, Katedra Finansów i Rachunkowości
e-mail: m.sosinska-wit@pollub.pl

DOI: 10.12846/j.em.2014.03.11

Streszczenie

Fundusze Unii Europejskiej przeznaczone na rozwój lokalnej infrastruktury powinny również służyć zwiększeniu atrakcyjności szeroko rozumianego środowiska inwestycyjnego, tworzeniu nowych miejsc pracy i rozwojowi przedsiębiorczości. Ich głównym celem jest poprawa dostępu jednostek gospodarczych do źródeł finansowania. W artykule zaprezentowano wartość środków Unii Europejskiej, przeznaczonych na dofinansowanie małych i średnich przedsiębiorstw (MSP) w województwie lubelskim. Ocena wykorzystania środków w sektorze MSP została sporządzona na podstawie badań ankietowych przeprowadzonych w 254 podmiotach województwa lubelskiego. Przedstawiono charakter udzielonej podmiotom pomocy ze środków publicznych oraz subiektywne odczucia przedsiębiorców związane z dysponowaniem uzyskanymi środkami.

Słowa kluczowe

sektor MSP, źródła finansowania, fundusze unijne

Wstęp

Małe i średnie przedsiębiorstwa (MSP) stanowiące najliczniejszą grupę podmiotów funkcjonujących na lokalnych rynkach, muszą sprostać wielu wymaganiom. Do wyzwań, przed którymi stają zalicza się: wykorzystanie możliwości stwarzanych przez nowe technologie, osiągnięcie wysokiej efektywności, zapewnienie przewagi konkurencyjnej na rynku, oraz konieczność działania w warunkach ciągłych zmian o globalnym charakterze. Niektóre z tych przedsiębiorstw, zwłaszcza te, które podejmują

nowe inwestycje, tworzą nowe miejsca pracy, zatrudniają określone kategorie pracowników, stają się jednostkami niezbędnymi dla funkcjonowania lokalnego rynku i regionu.

Unia Europejska realizuje wspólną strategię, dążącą do stworzenia gospodarki otwartej i wysoko konkurencyjnej, opartej na rozwoju nauki. Tworzeniu takiej gospodarki sprzyjają inwestycje w kapitał ludzki, podnoszenie innowacyjności przedsiębiorstw, szybkie wprowadzenie nowoczesnych rozwiązań technologicznych, technicznych czy menedżerskich. Jednym z najważniejszych obszarów realizacji strategii gospodarczej krajów Unii Europejskiej jest stymulowanie i wspieranie wzrostu przedsiębiorczości poszczególnych gospodarek.

Celem artykułu jest ocena wykorzystania funduszy unijnych jako źródła finansowania przedsiębiorstw MSP na obszarze województwa lubelskiego w latach 2010-2013 oraz przedstawienie ich roli w kreowaniu lokalnej przedsiębiorczości.

Podmiotem badań są wybrane losowo mikro, małe i średnie przedsiębiorstwa działające na terenie województwa lubelskiego. Przedmiotem badań są programy unijne skierowane do mikro, małych i średnich przedsiębiorstw, stymulujące rozwój lokalnej przedsiębiorczości. W pracy postawiono hipotezę: wykorzystanie funduszy unijnych pobudza rozwój gospodarczy i wpływa na rozwój przedsiębiorczości w analizowanym regionie.

Analiza została przeprowadzona na podstawie informacji statystycznej zawartej w raportach i analizach Głównego Urzędu Statystycznego oraz badań ankietowych przeprowadzonych w 254 mikro, małych i średnich przedsiębiorstwach województwa lubelskiego. Zbadano strukturę otrzymanej pomocy z podziałem na dostępne programy oraz sformułowano wnioski dotyczące sposobów wykorzystania środków unijnych.

1. Fundusze unijne źródłem finansowania działalności małych i średnich przedsiębiorstw

Rozwój lokalny jest procesem dynamicznym prowadzącym do zmian zarówno ilościowych, jak i jakościowych. Celem tego rozwoju jest efektywne wykorzystanie istniejących zasobów materialnych i niematerialnych. Działania podejmowane na rzecz rozwoju lokalnego, powinny być realizowane łącznie przez wszystkie lokalne podmioty na różnych płaszczyznach, przy aktywnym współudziale mieszkańców i służyć rozwojowi lokalnej infrastruktury, wsparciu projektów zmierzających do zwiększenia atrakcyjności szeroko rozumianego środowiska inwestycyjnego, two-

rzenia nowych miejsc pracy, rozwoju zasobów ludzkich i przedsiębiorczości (Bronisz i Kuć-Czajkowska, 2013).

Fundusze unijne lub fundusze strukturalne to środki finansowe wykorzystywane w celu wspierania i restrukturyzacji gospodarek krajów członkowskich Unii Europejskiej, wspierające rozwój przedsiębiorczości mające charakter pomocy pośredniej lub bezpośredniej. Ich głównym celem jest poprawa dostępu jednostek gospodarczych do źródeł finansowania (Orechwa-Maliszewska i Kopczyk, 2003).

Perspektywa finansowa, obejmująca lata 2007–2013, oparta była na dwóch funduszach strukturalnych, do których należały: Europejski Fundusz Rozwoju Regionalnego (EFRR) i Europejski Fundusz Społeczny (EFS), ponadto utrzymano Fundusz Spójności (FS). Środki finansowe, którymi dysponują poszczególne fundusze służyły realizacji celów, do których należały (Jankowska, 2005):

- dążenie do konwergencji państw członkowskich i regionów, oparte na pomocy dla obszarów najbardziej niekorzystnych oraz zmniejszaniu dysproporcji rozwojowych;
- wsparcie obszarów przechodzących społeczne i gospodarcze przekształcenia, prowadzące do wzrostu regionalnej konkurencyjności i zwiększenia zatrudnienia;
- europejska współpraca terytorialna w zakresie umocnienia współpracy na poziomie transgranicznym.

Działania i przepływ środków przez mechanizm funduszy europejskich opiera się na następujących zasadach (Gałązka, 2012, s. 338):

- zasada koncentracji – koncentracja środków na celach priorytetowych dla osiągnięcia rozwoju (wyższego poziomu przedsiębiorczości), koncentracja terytorialna na określonych, spełniających obiektywne kryteria regionach;
- zasada programowania – wydatki środków pomocowych realizowane są zgodnie z opracowywanymi wieloletnimi planami rozwoju, realizowanymi w siedmioletnich cyklach;
- zasada partnerstwa – oznaczająca możliwie najściślejszą współpracę pomiędzy komisją a władzami, organizacjami społecznymi;
- zasada dodatkowości – oznaczająca, że środki przekazywane przez Unię Europejską stanowią uzupełnienie wydatków państwa członkowskiego w danej sferze.

Pomoc finansowa Unii Europejskiej, z której Polska korzystała w latach 2007–2013, w wysokości 67,3 mld euro była przyznawana w ramach programów pomocowych (programów operacyjnych). Stanowiły one narzędzie realizacji Narodowej Strategii Spójności (NSS). Z tej kwoty około 16,6 mld (25%) przekazano na poziom wojewódzki i rozdzielono pomiędzy 16 Regionalnych Programów Operacyjnych

(RPO), które zastąpiły Zintegrowany Program Operacyjny Rozwoju Regionalnego (ZPORR). Regionalne Programy Operacyjne są zarządzane oraz wdrażane przez władze samorządowe województwa. Działania te są wyrazem realizacji zasady decentralizacji zarządzania funduszami europejskimi (Mosionek-Schweda, 2012).

Regionalne programy operacyjne wspierają rozwój potencjału poszczególnych regionów, w tym między innymi infrastruktury regionalnej. Najwięcej środków z EFRR w ramach 16 RPO zostało przeznaczonych na transport – niemal 27% całości alokacji. Kolejnym bardzo znaczącym obszarem wsparcia były badania i rozwój technologiczny oraz innowacje i przedsiębiorczość (23,7% środków), (Zawora, 2012).

Wśród programów wsparcia kierowanych do MSP można wyróżnić: programy wspierające przedsiębiorstwa już istniejące, tworzenie nowych przedsiębiorstw, czy działania wspierające mikroprzedsiębiorstwa (Brodzińska, 2011).

Pomoc pochodząca z funduszy unijnych dla sektora MSP jest realizowana w powiązaniu z polityką regionalną, gdyż sektor ten może znacząco wpływać na wzrost ekonomiczny regionów znajdujących się na niższym poziomie w rozwoju społeczno-gospodarczym i przyczyniać się do wyrównania poziomów rozwoju regionów (Mirończuk, 2012).

Pomimo, że skutki tych działań nie są natychmiastowe, to przynoszą one wymierne efekty istotne dla rozwoju lokalnej społeczności. O pozycji konkurencyjnej regionu decydują bowiem zasoby ludzkie oraz zdolność do innowacji. Dlatego dostępne środki zewnętrzne powinno się koncentrować na projektach przyczyniających się do trwałego rozwoju. Oznacza to inwestowanie w przedsiębiorczość i zasoby ludzkie (Kuć-Czajkowska i Komaniecka, 2008).

W efektywnym wykorzystaniu środków unijnych przeszkadzają bariery, które można podzielić na: bariery finansowe, proceduralne, ekonomiczne (rynkowe), prawne, problemy związane ze zdolnością instytucjonalną jednostek uczestniczących w systemie wdrażania, oraz problemy związane z beneficjentami (Godek, 2008).

Do podstawowych barier w wykorzystaniu funduszy strukturalnych należą: trudności proceduralne, działania administracji nastawionej na sam proces administrowania, a nie na realizację celu oraz polskie regulacje prawne (Godek, 2008).

Ocena już zrealizowanych programów i wykorzystanych środków przeznaczonych dla przedsiębiorstw prowadzi do wielu negatywnych wniosków, wśród których dominują stwierdzenia, że należy zrezygnować z bezpośredniego dofinansowania projektów badawczo-rozwojowych w przedsiębiorstwach. Środki publiczne ukierunkowane na rozwój przedsiębiorstw powinny być kierowane na pośrednie formy

wsparcia oraz mechanizmy finansowania w formie środków zwrotnych (między innymi fundusze poręczeniowe i pożyczkowe), (Krupnik i in., 2010, s. 2).

2. Fundusze unijne przeznaczone na rozwój województwa lubelskiego

Procesy transformacji gospodarczej w Polsce nie przebiegają równomiernie w całym kraju. Wolniejsze zmiany obserwuje się, szczególnie w województwach wschodniej Polski. Analiza sytuacji gospodarczej województwa lubelskiego wskazuje, że większość problemów gospodarczych dostrzeganych na szczeblu ogólnopolskim znacznie silniej dotyczy Lubelszczyzny. Badania wielu autorów klasyfikują województwo lubelskie, jako obszar mało atrakcyjny inwestycyjnie, choć starający się nadrobić zaległości rozwojowe i dołączyć do regionów szybciej rozwijających się (Żołnierki, 2005).

Lubelszczyzna jest regionem, który szczególnie potrzebuje nowoczesnej polityki rozwojowej, a bez wsparcia działalności gospodarczej z zewnątrz, Lubelszczyzna nie ma szans na poprawę konkurencyjności. Ludność województwa lubelskiego stanowi 5,7% ludności kraju, a obszar ten charakteryzuje się ujemnym przyrostem naturalnym. Stopa bezrobocia w regionie reaguje na zmiany stopy bezrobocia w kraju, chociaż w każdym okresie jest w województwie lubelskim wyższa od średniej krajowej (Raport..., 2013).

Do województwa lubelskiego trafia zdecydowanie mniej środków niż średnio do innych województw z programów krajowych, w których trzeba konkurować z wnioskodawcami z całej Polski (dysproporcja ta jest najbardziej widoczna w przypadku POIG), co może świadczyć o niewielkiej zdolności lub motywacji podmiotów z województwa lubelskiego do konkurowania o wsparcie na poziomie kraju (Wojtowicz i Kupiec, 2012).

Jednym z kluczowych wskaźników ilustrujących poziom zaawansowania lokalnej gospodarki jest liczba podmiotów wpisanych do rejestru REGON na 10 tys. ludności (tab. 1).

Tab. 1. Wskaźniki dotyczące podmiotów gospodarki narodowej w Polsce i województwie lubelskim w 2011 roku

Wyszczególnienie	Polska	Lubelskie	Udział [%]
Podmioty wpisane do rejestru REGON na 10 tys. ludności	1004	746	74,30
Jednostki nowo zarejestrowane w rejestrze REGON na 10 tys. mieszkańców	90	67	74,44

cd. Tab. 1.

Jednostki wykreślone z rejestru REGON na 10 tys. ludności	100	74	74,00
Osoby fizyczne prowadzące działalność gospodarczą na 100 osób w wieku produkcyjnym	12	9	75,00

Źródło: opracowanie własne na podstawie (Bronisz i Kuć-Czajkowska, 2013, s. 33).

Ukazuje ona poziom nasycenia przedsiębiorczością na danym obszarze, a jednocześnie pozwala zobrazować zdolność jednostek samorządu lokalnego do tworzenia sprzyjających warunków rozwojowych oraz przyciągania zewnętrznych inwestorów (Bronisz, 2010, s. 54). Dane w tab. 1 pokazują, że poziom tych wskaźników w województwie lubelskim jest średnio o 25% niższy od średniej krajowej.

Wartość otrzymanej pomocy w województwie lubelskim, we wszystkich realizowanych programach kształtuje się na poziomie prawie 16 336 832 680 złotych.

Tab. 2. Wartość całkowita zakończonych projektów dofinansowywanych ze środków Unii Europejskiej w Polsce i województwie lubelskim [mln zł]

Wyszczególnienie	W Polsce			W tym: w województwie lubelskim		
	2011	2012	2013	2011	2012	2013
Wartość ogółem	37 738,05	71 503,80	119 153,62	2 835,25	5 138,06	7 755,24
Wydatki kwalifikowalne ogółem	33 112,23	61 674,40	98 911,30	2 586,22	4 647,88	6 904,78
W tym: budżet państwa	1 974,11	3 806,46	6 151,93	180,40	287,22	407,77
budżet jednostek samorządu terytorialnego	3 749,82	6 568,60	9 110,68	322,94	547,44	752,16
inne krajowe środki publiczne	333,26	731,18	1 627,94	20,50	83,89	161,99
środki prywatne	5 761,74	11 286,88	19 019,38	356,25	615,25	878,49
dofinansowanie ze środków Unii Europejskiej	21 293,30	39 281,28	63 001,38	1 706,14	3 114,08	4 704,37

Źródło: opracowanie własne na podstawie (<http://www.stat.gov.pl>).

Całkowitą wartość zakończonych projektów dofinansowywanych ze środków Unii Europejskiej województwa lubelskiego na tle kraju zaprezentowano w tab. 2.

W roku 2013 roku w porównaniu do 2011 roku wartość środków ogółem przypadających na projekty zakończone wzrosła w Polsce o 216%, ale w województwie lubelskim już tylko o 174%. Wartość udziału środków przypadających na województwo lubelskie w stosunku do środków ogółem spadła w związku z tym 7,51% w 2011 roku do 6,51% w 2013 roku.

W przypadku wartości dofinansowania ze środków europejskich tych projektów w roku 2013 w porównaniu do 2011 w Polsce, wzrosła ona o 196%, a w województwie lubelskim o 176%, co dało spadek wartości dofinansowania w województwie lubelskim w środkach krajowych z 8,01% w 2013 roku do 7,47% w 2011 roku. Natomiast środki prywatne zaangażowane w te projekty wzrosły w tym okresie o 230% w kraju, a o 147% województwie lubelskim, i ich udział w województwie lubelskim w środkach krajowych spadł z 6,18% w 2013 roku do 4,62% w 2011 roku.

W celu zniesienia barier, przed którymi stają małe i średnie przedsiębiorstwa, a także poprawy efektywności ich działania zarówno na szczeblu Unii jak też poszczególnych krajów, wprowadzono wiele programów wspierających ich działalność. Ich głównym celem jest poprawa dostępu małych jednostek gospodarczych do źródeł finansowania.

Zgodnie z uzyskanymi danymi na całkowitą kwotę dofinansowania w województwie lubelskim składają się środki unijne pochodzące z różnych programów operacyjnych w analizowanym województwie (tab. 3).

Tab. 3. Wartość całkowita projektów zakończonych w województwie lubelskim [mln zł]

Wyszczególnienie	Wartość ogółem			W tym: dofinansowanie ze środków Unii Europejskiej		
	2011	2012	2013	2011	2012	2013
Program Operacyjny Infrastruktura i Środowisko	135,17	377,74	915,40	63,25	210,25	527,15
Program Operacyjny Innowacyjna Gospodarka	129,29	329,93	494,53	52,93	146,25	229,65
Program Operacyjny Kapitał Ludzki	509,66	848,36	1065,79	428,64	709,36	888,54
Program Operacyjny Rozwój Polski Wschodniej	96,22	217,94	753,58	64,47	151,62	486,31
RPO Województwa Lubelskiego	1960,91	3358,40	4518,57	1093,46	1891,76	2566,49

Źródło: opracowanie własne na podstawie (<http://www.stat.gov.pl>).

Ponad 64,2% środków unijnych w 2011 roku i 54,63% w 2013 roku wydatkowanych jest w ramach Regionalnego Programu Operacyjnego Województwa Lubelskiego. Następnym w kolejności jest Program Operacyjny Kapitał Ludzki, na który przypada 25,17% środków w 2011 roku i 18,91% w 2013 roku. W dalszej kolejności 3,71% środków w 2011 roku i 11,22% w 2013 roku jest przeznaczanych na Program Operacyjny Infrastruktura i Środowisko. Na kolejnej pozycji kształtuje się Program Operacyjny Rozwoju Polski Wschodniej z udziałem 3,79% w 2011 roku i oraz 10,35% w 2013 roku i Program Operacyjny Innowacyjna Gospodarka z udziałem 3,11% w 2011 roku i 4,89% w 2013 roku.

Niewątpliwie pozytywnym zjawiskiem jest wysoki procent wydatków w ramach Regionalnego Programu Operacyjnego Województwa Lubelskiego, co jest korzystne dla realizacji strategii regionu.

Dzięki dofinansowaniu projektów ze środków Unii Europejskiej wzrasta również zaangażowanie środków podmiotów prywatnych (por. tab. 4). Chociaż ich dynamika była niższa niż dynamika innych wydatków.

Tab. 4. Wartość środków prywatnych zaangażowanych w projekty zakończone w województwie lubelskim [mln złotych, %]

Wyszczególnienie	Wartość [mln zł]			Udział w wydatkach ogółem [%]		
	2011	2012	2013	2011	2012	2013
Program Operacyjny Infrastruktura i Środowisko	39,69	78,62	133,21	29,36	20,81	14,55
Program Operacyjny Innowacyjna Gospodarka	42,68	107,12	136,62	33,01	32,47	27,63
Program Operacyjny Kapitał Ludzki	2,86	6,84	11,26	0,56	0,81	1,06
Program Operacyjny Rozwój Polski Wschodniej	0,00	13,83	52,72	-	6,35	7,00
RPO Województwa Lubelskiego	271,03	408,85	544,67	13,82	12,17	12,05

Źródło: opracowanie własne na podstawie (<http://www.stat.gov.pl>).

Planuje się, iż latach 2007-2015 do województwa lubelskiego trafi 3 106,44 mln euro w ramach działań objętych Strategią Rozwoju Kraju 2007-15. Wartość dofinansowania unijnego, obejmująca środki w ramach Narodowej Strategii Spójności oraz Programu Rozwoju Obszarów Wiejskich, szacowany jest na 2 579,63 mln euro. Udział środków krajowych szacowany jest na kwotę 526,81 mln euro (*Fundusze...*).

3. Charakterystyka próby badawczej

W celu przeanalizowania opinii przedsiębiorców wykorzystujących środki finansowe Unii Europejskiej przeznaczone na rozwój lokalnej przedsiębiorczości, przeprowadzono badania ankietowe pośród przedsiębiorców województwa lubelskiego. Badaniami objęto 254 jednostki gospodarcze zlokalizowane na obszarze województwa lubelskiego - z tego 67 przedsiębiorstw (co stanowiło 26,4% całej próby badawczej) to jednostki, które złożyły wnioski o fundusze unijne.

Tab. 5. Wielkość zatrudnienia [liczba, %]

Liczba pracowników	Udział [%]
Do 9	60,00
10 - 50	23,08
Ponad 50	16,92

Źródło: opracowanie własne na podstawie badań ankietowych przeprowadzonych w MSP województwa lubelskiego w 2013 roku.

Przebadane mikro przedsiębiorstwa stanowiły 60% całej próby badawczej (z 67 podmiotów), małe przedsiębiorstwa - 23%, a średnie - 17% (por. tab. 5).

Biorąc pod uwagę rodzaj prowadzonej działalności, największy udział w grupie przebadanych jednostek stanowiły przedsiębiorstwa działające w branży usługowej (38,31%). Na drugim miejscu znalazły się jednostki handlowe (20,78%), a na trzecim działalność produkcyjna (15,58%).

Biorąc pod uwagę okres funkcjonowania na rynku przeważały przedsiębiorstwa doświadczone, istniejące ponad 20 lat (19,40%) i od 10 do 20 lat (28,36%). Po 16,42% było podmiotów funkcjonujących na rynku od 5 do 10 lat i od 2 do 5 lat. Przedsiębiorstw funkcjonujących na rynku od roku do 2 lat w analizowanej próbie było 8,96%. Pozostałe podmioty funkcjonowały na rynku krócej niż rok.

4. Ocena wykorzystania środków unijnych w świetle badań

Badaniami objęto 254 jednostki gospodarcze działające na terenie województwa lubelskiego. Ponad 26,4% wszystkich badanych podmiotów złożyło wnioski o dofinansowanie swojej działalności ze środków Unii Europejskiej, z czego 87,5% przedsiębiorstw je otrzymało. Wśród przedsiębiorstw, które otrzymały dofinansowanie: 47,62% aktualnie korzysta jeszcze z pomocy unijnej, a pozostałe 52,38% już tę procedurę zakończyło. Wśród podmiotów, które zakończyły realizowane projekty:

70,31%, rozliczyło się już z otrzymanej pomocy unijnej, a w 29,69% przypadków procedury rozliczenia projektu jeszcze trwają.

Przeprowadzona ankieta miała na celu zbadanie opinii przedsiębiorców na temat możliwości, które uzyskali dzięki wykorzystaniu w swojej działalności środków Unii Europejskiej. Na pytanie o ocenę wiedzy na temat funduszy unijnych dostępnych dla Polski: 11,02 % wszystkich ankietowanych (w tym 46,67% , którzy uzyskali środki unijne) odpowiedziało, że dobrze a 7,48% (w tym 1 67%), że średnio. Tylko odpowiednio 1,97% i 1,57% podmiotów oceniło swoją wiedzę jako bardzo słabą i słabą. Strukturę programów, z których najczęściej korzystali badani przedsiębiorcy przedstawia tab. 6.

Tab. 6. Programy operacyjne, z których korzystały przedsiębiorstwa w lata 2007- 2013 [%]

Wyszczególnienie	Udział [%]
Program Operacyjny Infrastruktura i Środowisko	7,32
Program Operacyjny Kapitał Ludzki	31,71
Program Operacyjny Innowacyjna Gospodarka	24,39
Regionalne Programy Operacyjne	36,59

Źródło: opracowanie własne na podstawie badań ankietowych przeprowadzonych w MSP województwa lubelskiego w 2013 roku.

Ankietowani oceniając trudność uzyskania dofinansowania z Unii Europejskiej w 49,18% przypadków wskazali poziom trudności jako średni, w 31,15% jako trudny, w 13,11% bardzo trudny, a tylko 4,92% jako łatwy i 1,64% bardzo łatwy.

Jako najważniejsze bariery ankietowani wskazali problemy związane ze sporządzeniem dokumentacji i zbyt długim czasem, jaki upływa do uzyskania dotacji (por. tab. 7).

Tab. 7. Najważniejsze bariery w uzyskaniu dofinansowania z Unii Europejskiej [%]

Wyszczególnienie	Udział [%]
Problem z uzyskaniem informacji	18,03
Zbyt długa droga do uzyskania dotacji	62,30
Nadmiernie rozbudowana struktura	32,79
Problemy związane z dokumentacją	65,57
Konieczność posiadania wkładu własnego	22,95
Problemy z rentownością firmy	1,64

Źródło: opracowanie własne na podstawie badań ankietowych przeprowadzonych w MSP województwa lubelskiego w 2013 roku.

W 46,15% przypadków ankietowani wskazali, że etapem który stwarzał im najwięcej problemów, gdy starali się o dofinansowanie, było wypełnianie i składanie wymaganych dokumentów, w 13,85% przypadków uzyskanie potrzebnych informacji, a w 12,31% przypadków problemy z rozliczeniem przedsięwzięcia.

Tab. 8. Najważniejsze problemy podczas ubiegania się o dofinansowanie z Unii Europejskiej [%]

Wyszczególnienie	Udział [%]
Ustalenie kosztów kwalifikowanych	16,92
Obliczenie kwoty dofinansowania	4,62
Skonstruowanie matrycy logicznej	7,69
Skonstruowanie budżetu	18,46
Przedsiębiorstwo zleciło działanie związane z uzyskaniem dotacji firmie doradczej	21,54
Nie było żadnych problemów	30,77

Źródło: opracowanie własne na podstawie badań ankietowych przeprowadzonych w MSP województwa lubelskiego w 2013 roku.

Oceniając sposób i efektywność wykorzystania środków unijnych: 65,63% podmiotów uznało ją za efektywną i skuteczną, 10,94% za nieskuteczną, a 23,44% nie miało na ten temat zadania.

Jako główne źródło informacji o dostępności do środków unijnych i programów dostępnych dla podmiotów gospodarczych ankietowani wskazali doradztwo indywidualne (47,76% podmiotów) i Internet (38,81%), (por. tab. 9).

Tab. 9. Główne źródło informacji o dostępie do środków unijnych [%]

Wyszczególnienie	Udział [%]
Reklama/ogłoszenie w telewizji	11,94
Audycje radiowe	2,99
Ulotki, plakaty, broszury informacyjne	5,97
Tablice informacyjne	10,45
Punkty informacyjne	19,40
Szkolenia	22,39
Doradztwo indywidualne	47,76
Programy dokumentalne/ publicystyczne	1,49
Internet	38,81
Podręczniki/ kompendia wiedzy	1,49

cd. Tab. 9.

Konferencje	5,97
Gazety tematyczne	7,46

Źródło: opracowanie własne na podstawie badań ankietowych przeprowadzonych w MSP województwa lubelskiego w 2013 roku.

Jako najważniejsze kryterium wyboru źródła finansowania ankietowani wskazywali wysokość wkładu własnego i szybkość otrzymania pomocy, jako najmniej istotne - obojętne opinie innych przedsiębiorców oraz koszt uzyskania kapitału obcego. Żadne z wymienionych kryteriów nie okazało się nieważne i mało ważne (por. tab. 10).

Tab. 10. Kryteria wyboru źródeł finansowania [%]

Wyszczególnienie	Bardzo ważne	Ważne	Obojętne	Nieważne	Mało ważne
Wielkość kwoty pomocy	0,00	46,27	7,46	2,99	0,00
Wielkość wkładu własnego	55,22	32,84	4,48	0,00	0,00
Szybkość otrzymania pomocy	41,79	37,31	10,45	1,49	1,49
Dostęp do informacji	35,82	46,27	7,46	2,99	0,00
Opinie innych przedsiębiorców	22,39	32,84	28,36	2,99	2,99
Koszt uzyskania kapitału obcego	28,36	38,81	17,91	2,99	4,48

Źródło: opracowanie własne na podstawie badań ankietowych przeprowadzonych w MSP województwa lubelskiego w 2013 roku.

Jako główny powód ubiegania się o środki unijne ankietowani wskazali inwestycje w maszyny i urządzenia (53,73% podmiotów) i wprowadzenie innowacyjnych technologii (25,37%). Taka sama liczba podmiotów (25,37%) wskazała jako główny powód po prostu chęć skorzystania z nadarzającej się okazji (por. tab. 11).

Tab. 11. Główne powody ubiegania się o te środki unijne [%]

Wyszczególnienie	Udział [%]
Wprowadzenie innowacyjnych technologii	25,37
Inwestycje w maszyny i urządzenia	53,73
Zakup programów informatycznych	14,93
Wdrożenie systemu zarządzania jakością	5,97
Zdobyciem nowych rynków zbytu	16,42
Modernizacja, prowadząca do zmiany produktu	13,43

cd. Tab. 11.

Korzystanie z usług doradczych	0,00
Zakup niskocennych składników majątku	4,48
Chęć skorzystania	25,37

Źródło: opracowanie własne na podstawie badań ankietowych przeprowadzonych w MSP województwa lubelskiego w 2013 roku.

Ankietowani zadeklarowali również, że uzyskane środki miały korzystny wpływ na ich sytuację majątkową (85% odpowiedzi), 15% uznało, że nie wpłynęły na sytuację majątkową, ani jeden podmiot nie wskazał wpływu negatywnego. Uzyskane środki w 47,76% zwiększyły wartość majątku trwałego, w 38,81% wpłynęły na poprawę ogólnej sytuacji finansowej przedsiębiorstwa, w 19,40% poprawiły płynność finansową, 13,43% rentowność sprzedaży, a w 7,46% wartości niematerialnych i prawnych.

Na pytanie dotyczące kolejnej perspektywy finansowej, 52,46% podmiotów wyraża chęć skorzystania z pomocy finansowej Unii Europejskiej, 44,26% podmiotów nie wie, uzależnia decyzję od możliwości aplikowania i dostępnej oferty, a tylko 3,28% zdecydowanie nie będzie się już o te środki ubiegać.

Podsumowanie

Diagnoza sytuacji województwa lubelskiego, w badaniach przeprowadzanych przez różne jednostki, wskazuje, że obszar ten postrzegany jest jako jeden z najsłabszych w kraju. Województwo lubelskie zajmuje nadal niską pozycję na tle innych regionów pod względem podstawowych wskaźników obrazujących poziom przedsiębiorczości. Średni poziom zaawansowania lokalnej gospodarki stanowi mniej niż 75% średniej krajowej.

Główne wnioski wynikające z przeprowadzonych badań wskazują, iż w województwie lubelskim fundusze unijne są nadal słabym źródłem finansowania działalności inwestycyjnej. Również dynamika wartości całkowitej zakończonych do 2013 roku projektów jest niższa o 42 punkty procentowe w województwie, w porównaniu do średniej krajowej, w związku z tym ich udział w strukturze środków krajowych w 2013 roku maleje w porównaniu do okresów poprzednich. Chociaż wartość dofinansowania ze środków unijnych projektów zakończonych była niższa o 20 punktów procentowych w województwie w porównaniu do średniej kraju, to dynamika środków prywatnych zaangażowanych w te projekty była niższa aż o 83 punkty procentowe. O ile środki prywatne w wydatkach kwalifikowanych dla kraju stanowią 19%,

to w województwie lubelskim niecałe 13% w 2013 roku. Wartość środków prywatnych zaangażowanych w projekty zakończone spadła w województwie lubelskim w 2013 roku w porównaniu do okresów poprzednich. Jedną z przyczyn takiego stanu rzeczy oczywiście są różne wymagania wysokości wkładu własnego w różnych programach, ale istotne są również możliwości finansowe przedsiębiorstw związane z zapewnieniem wymaganego wkładu własnego. Analiza aktywności przedsiębiorców z województwa lubelskiego nie wskazuje na zintensyfikowanie przez nich działań w pozyskaniu funduszy unijnych, pomimo skierowania do tego regionu dodatkowych środków.

Opinie respondentów na temat oceny procedur związanych z pozyskaniem i wykorzystaniem środków z reguły są pozytywne. Podmioty nie wskazały na występowanie trudności z pozyskaniem informacji o programach skierowanych do przedsiębiorców oraz ich dostępności. Informacje były pozyskiwane zarówno w Internecie jak i u doradców. Główne bariery wskazywane w pozyskiwaniu środków, to długotrwałe i skomplikowane procedury.

Środki unijne skierowane na rozwój przedsiębiorczości cieszą się dużym zainteresowaniem zarówno przedsiębiorców, jak i osób rozpoczynających działalność na własny rachunek. Jednak korzystanie z funduszy unijnych, jak wskazują przeprowadzone badania wykorzystywane jest często jako bezzwrotna pomoc, która pozwoli poprawić sytuację majątkową i finansową firmy.

Należy zatem dołożyć wszelkich starań, aby wspierać tylko te projekty, które zwiększają konkurencyjność regionów i aby napływ funduszy stał się bodźcem do zwiększenia nakładów inwestycyjnych w sektorze MSP. Przyczyni się to do rozwoju tego sektora i będzie sprzyjać poprawie konkurencyjności i innowacyjności dofinansowanych podmiotów.

Literatura

1. Bank Danych Lokalnych Głównego Urzędu Statystycznego, <http://www.stat.gov.pl/> [08.03.2014]
2. Brodzińska K. (2011), *Fundusze unijne jako instrument pobudzania przedsiębiorczości w regionach w: Finanse publiczne i rozwój przedsiębiorczości w regionach*, Zeszyty Naukowe Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu 38
3. Bronisz U., Kuć-Czajkowska K. (2013), *Działalność Jednostek Samorządu Terytorialnego w województwie lubelskim w latach 2004-2011. Analizy statystyczne*, Urząd Statystyczny w Lublinie, Lublin

4. *Fundusze unijne dla województwa lubelskiego w latach 2007-2015*, Ministerstwo Rozwoju Regionalnego <http://www.fundusze-strukturalne.gov.pl> pdf [08.03.2014]
5. Gałązka K. (2012), *Fundusze unijne czynnikiem wspierającym rozwój przedsiębiorczości w świetle przeprowadzonych badań ankietowych*, w: *Determinanty rozwoju regionalnego w kontekście procesu globalizacji*, Nierówności społeczne a wzrost gospodarczy, z. 28, Wydawnictwo Uniwersytetu Rzeszowskiego, Rzeszów
6. Godek K. (2008), *Efektywność wykorzystania funduszy strukturalnych Unii Europejskiej w Polsce*, w: M. Winiarski (red.), *Studenckie Prace Prawnicze Administratywistyczne i Ekonomiczne* 5, s. 23-35
7. Jankowska A. (2005), *Fundusze Unii Europejskiej w okresie programowania 2007–2013*, Polska Agencja Rozwoju Przedsiębiorczości, Warszawa
8. Krupnik S. i in. (2010), *Identyfikacja i ocena barier w realizacji projektów inwestycyjnych w ramach schematu 2.2. B MRPO. Projekty inwestycyjne przedsiębiorstw z zakresu B+R. Raport końcowy*, Centrum Ewaluacji i Analiz Polityk Publicznych, Uniwersytet Jagielloński, Kraków
9. Kuć-Czajkowska K. A., Komaniecka M. (2008), *Absorpcja środków Unii Europejskiej przez gminy województwa lubelskiego - tendencje, bariery, perspektywy*, w: B. Pławgo (red.), *Polska wschodnia - zarządzanie rozwojem*, Wyższa Szkoła Administracji Publicznej, Białystok
10. Mirończuk J. (2012), *Wpływ Europejskiego Funduszu Społecznego na sektor MSP w Polsce*, *Zarządzanie i Finanse* 1 (10)
11. Mosionek-Schweda M. (2012), *Wykorzystanie funduszy unijnych przez polskie regiony w programowaniu 2007-2013*, w: J. Węclawski (red.), *Annales Universitatis Mariae Curie-Skłodowska, Sectio H Oeconomia*, Uniwersytet Marii Curie-Skłodowskiej, Lublin
12. Orechwa-Maliszewska E., Kopczuk A. (2003), *Finansowe aspekty funkcjonowania małych i średnich przedsiębiorstw*, Wyższa Szkoła Finansów i Zarządzania, Białystok
13. *Raport o stanie małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce 2011-2012* (2013), Polska Agencja Rozwoju Przedsiębiorczości, Warszawa
14. Wojtowicz D., Kupiec T. (2012), *Ocena wykorzystania środków UE w rozwoju regionu 2004-2013*, Urząd Marszałkowski Województwa Lubelskiego w Lublinie, Warszawa
15. Zawora J. (2012), *Wykorzystanie funduszy Unii Europejskiej do finansowania zadań jednostek samorządu terytorialnego*, w: *Wpływ funduszy unijnych na działalność gospodarczą, Nierówności społeczne a wzrost gospodarczy* 27, Wydawnictwo Uniwersytetu Rzeszowskiego, Rzeszów
16. Żołnierski A. (2005), *Potencjał innowacyjny polskich MSP*, Warszawa

Assessment of using EU funds in small and medium enterprises in Lubelskie Voivodship

Abstract

European Union funds intended for the development of local infrastructure should also serve to increase the attractiveness of the wider (understood) investment environment, job creation and entrepreneurship. Their main purpose is to improve the access of economic entities to finance. The article presents the value of EU funding intended for SMEs enterprises in the Lubelskie Voivodship. Assessment the use of resources in the SME sector has been prepared based on surveys conducted in 254 subjects in the Lubelskie Voivodship. The article presented the support of public funds granted to operators, and subjective feelings of businessmen associated with the disposal of funds received.

Keywords

SMEs sectors, financing sources, EU funds

Krajowe i międzynarodowe regulacje prawa bilansowego a pomiar ryzyka kredytowego w wybranych bankach

Małgorzata Węgrzyńska

Wyższa Szkoła Bankowa w Poznaniu, Wydział Finansów i Bankowości
e-mail: malgorzata.wegrzynska@wsb.poznan.pl

Artur Stefański

Wyższa Szkoła Bankowa w Poznaniu, Wydział Finansów i Bankowości
e-mail: artur.stefanski@wsb.poznan.pl

DOI: 10.12846/j.em.2014.03.12

Streszczenie

Celem artykułu jest analiza wpływu różnic w krajowych i międzynarodowych regulacjach prawa bilansowego na pomiar ryzyka kredytowego w wybranych bankach. Aby zrealizować tak określony cel posłużono się danymi finansowymi spółki produkcyjnej z siedzibą w Wielkopolsce, pochodzącymi z dnia przekształcenia sprawozdania finansowego tego podmiotu z zasad określonych w krajowych regulacjach na zasady określone w regulacjach międzynarodowych. Zmiana zasad w największym stopniu dotknęła rentowności aktywów, udziału aktywów trwałych w aktywach ogółem oraz udziału kapitału własnego w sumie bilansowej, ale w analizowanym przedsiębiorstwie zmienione zasady nie wpłynęły istotnie na poziom ryzyka kredytowego.

Słowa kluczowe

ryzyko kredytowe, prawo bilansowe

Wstęp

W artykule przedstawiono analizę wpływu różnic w krajowych i międzynarodowych regulacjach prawa bilansowego na pomiar ryzyka kredytowego. Posłużono się

danymi finansowymi spółki produkcyjnej z siedzibą w Wielkopolsce, pochodzącymi z dnia przekształcenia jednostkowego sprawozdania finansowego tego podmiotu z zasad określonych ustawą o rachunkowości na zasady określone regulacjami Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej (MSSF).

W celu oceny stopnia ryzyka kredytowego wykorzystano udostępnione przez banki procedury i metodyki oceny zdolności kredytowej i ryzyka kredytowego. Udostępnione procedury pochodzą z badania prowadzonego w 2010 roku (Stefański, 2010, s. 133-142). Warto zauważyć, że badane procedury są w znacznej mierze zbieżne, jeśli chodzi o stosowane w nich nazwy wskaźników finansowych, choć nie zawsze te same nazwy oznaczają taką samą konstrukcję wskaźnika, dlatego w dalszej części artykułu podane zostaną nie nazwy, ale konstrukcje poszczególnych wskaźników. Przy budowie wskaźników, które jednocześnie wykorzystują dane bilansowe i dane z rachunku zysków i strat czy przepływów pieniężnych zasadniczo rysują się dwa wyraźne nurty, jeśli chodzi o sposób uwzględniania danych bilansowych. Według jednego z tych nurtów dane bilansowe są uśredniane, według drugiego – dane bilansowe są pozyskiwane wyłącznie z ostatniego dnia okresu, z którego pochodzą informacje z rachunku zysków i strat czy przepływów pieniężnych. Abstrahując od poprawności metodycznej konstrukcji poszczególnych wskaźników (Kitowski, 2011, s. 205-220), gdyż nie jest to celem opracowania, w niniejszym artykule zastosowano te drugie podejście. Spowodowane to było między innymi dostępem do danych empirycznych i celem artykułu, czyli wskazaniem różnic w ocenie ryzyka kredytowego przy zastosowaniu metod ratingowych uwzględniających wskaźniki finansowe.

Z uwagi na fakt, że udostępnione instrukcje kredytowe często, i to niekiedy bardzo znacząco, różnią się ze względu na sektor działania podmiotu oraz jego wielkość, mając jednocześnie na względzie ograniczenia konstrukcyjne wskaźników, do dalszej analizy zostały zastosowane instrukcje dwóch banków.

1. Regulacje prawa bilansowego

W dziedzinie rachunkowości międzynarodowej cele harmonizacji i standaryzacji są takie same – chodzi o wyeliminowanie rozbieżności między sprawozdawczością finansową w różnych krajach. Konieczność harmonizacji zasad rachunkowości wynika z potrzeby (Antoniszyn, 2010, s. 33):

- umiędzynarodowienia wymiany towarów i usług;
- globalizacji rynków kapitałowych;
- rozwoju wspólnot gospodarczych;

- działalności organizacji międzynarodowych jak na przykład Bank Światowy, czy Międzynarodowy Fundusz Walutowy.

Zakres funkcjonowania podmiotów gospodarczych nie ogranicza się jedynie do terytorium kraju, na którym funkcjonują. Dochodzi do współpracy gospodarczej, wymiany towarów, usług między podmiotami funkcjonującymi na międzynarodowym rynku. Rodzi się więc potrzeba otrzymania pewnych i rzetelnych informacji o sytuacji finansowej jednostek gospodarczych, która stanowi podstawę do analizy finansowej. Najwiarygodniejszym źródłem informacji jest dokumentacja księgowa. Stan ten wymusił stworzenie zaleceń, standaryzujących na skalę międzynarodową kwestię sporządzania i prezentacji sprawozdań finansowych. Odpowiedzią było opracowanie Międzynarodowych Standardów Rachunkowości (MSR), a następnie MSSF (Rozporządzenie..., 2008).

Następnie na mocy rozporządzenia (WE) nr 1606/2002 Parlamentu Europejskiego i Rady Unii Europejskiej z dnia 19 lipca 2002 r. w sprawie stosowania międzynarodowych standardów rachunkowości Polska była zobligowana do zastosowania MSR dla wybranych podmiotów gospodarczych. W konsekwencji wymusiło to dostosowanie krajowych przepisów w zakresie prezentacji informacji sprawozdawczej w 2004 roku i zmiany ustawy o zmianie ustawy o rachunkowości oraz zmianie ustawy o biegłych rewidentach i ich samorządzie. Zmienione regulacje prawne nałożyły możliwość (od 2005 roku) i obowiązek (od 2007 roku) sporządzania sprawozdań finansowych, przez wszystkie spółki notowane na giełdach krajów Europejskiego Obszaru Gospodarczego, zgodnie z przyjętymi Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej.

Obecnie podmioty, które muszą sporządzić sprawozdanie finansowe zgodnie z MSR/MSSF przygotowują:

- jednostkowe sprawozdania finansowe emitentów papierów wartościowych, zarówno ubiegających się jak i dopuszczonych do publicznego obrotu w Polsce lub obrotu na jednym z rynków regulowanych krajów Europejskiego Obszaru Gospodarczego;
- jednostkowe sprawozdania finansowe jednostek wchodzących w skład grupy kapitałowej, w której jednostka dominująca sporządza skonsolidowane sprawozdanie finansowe zgodne z MSR/MSSF;
- skonsolidowane sprawozdania finansowe jednostek wchodzących w skład grupy kapitałowej, a której jednostka dominująca wyższego szczebla sporządza skonsolidowane sprawozdanie finansowe zgodnie z MSR/MSSF;
- skonsolidowane sprawozdanie finansowe emitentów wyłącznie dłużnych papierów wartościowych dopuszczonych do publicznego obrotu w Polsce

lub do obrotu na jednym z rynków regulowanych krajów Europejskiego obszaru Gospodarczego, które to podmioty zgodnie z ustawą z dnia 27 sierpnia 2004 r. o zmianie ustawy o rachunkowości oraz o zmianie ustawy o biegłych rewidentach i ich samorządzie, mają obowiązek począwszy od 2007 roku sporządzania sprawozdań zgodnie z MSR/MSSF i związanymi z nimi interpretacjami ogłoszonymi w formie rozporządzeń Komisji Europejskiej.

Obowiązek i możliwości stosowania MSR/MSSF przy sporządzaniu sprawozdania finansowego przez podmioty w Polsce zaprezentowano w tab. 1.

Tab. 1. Obowiązek i możliwości stosowania MSR/MSSF

Obowiązek/ możliwość stosowania MSR/MSSF	Rodzaj sprawozdania	Podmiot gospodarczy
Obowiązek	Skonsolidowane sprawozdanie finansowe	<ul style="list-style-type: none"> • banki • emitenci dopuszczeni do obrotu na jednym z regulowanych rynków krajów EOG • emitenci, których wyłącznie dłużne papiery wartościowe zostały dopuszczone na jednym z regulowanych krajów EOG
Możliwość	Jednostkowe sprawozdanie finansowe	<ul style="list-style-type: none"> • emitenci papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu na jednym z rynków EOG • emitenci ubiegający się o dopuszczenie do publicznego obrotu w Polsce lub na jednym z rynków EOG • jednostki wchodzące w skład grupy kapitałowej, w której jednostka dominująca sporządza sprawozdanie zgodnie z MSR/MSSF • sprawozdania finansowe oddziałów jednostki gospodarczej spoza terytorium Polski pod warunkiem, że podmiot ten sporządza sprawozdawczość zgodnie z MSR/MSSF
	Skonsolidowane sprawozdanie finansowe	<ul style="list-style-type: none"> • emitenci ubiegający się o dopuszczenie do publicznego obrotu w Polsce lub na jednym z rynków EOG • jednostki wchodzące w skład grupy kapitałowej, w której jednostka dominująca wyższego szczebla sporządza skonsolidowane sprawozdanie finansowe

Źródło: opracowanie własne na podstawie (Ustawa..., 1994).

Polskie prawo bilansowe zamieszczone w ustawie z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości nie zostało w pełni dostosowane do zaleceń zawartych w Międzynarodowych Standardach Rachunkowości, a później Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej. Kluczowe różnice w zakresie prezentacji informacji bilansowych do sprawozdania finansowego ilustruje tab. 2. Poza nimi występują także różnice zarówno co do celu sprawozdania, układu i zawartości także w innych niż bilans elementach sprawozdania.

Tab. 2. Podstawowe różnice między ustawą o rachunkowości a MSR/MSSF w zakresie pozycji bilansowych

Wyszczególnienie	UoR	MSR/MSSF
Podział aktywów	Prezentuje składniki bilansu według kryterium realizacji. Dzieli aktywa na krótkoterminowe i długoterminowe	Prezentuje składniki bilansu według kryterium realizacji, jak i płynności. Aktywa mogą być podzielone jako krótkoterminowe i długoterminowe, ale można je prezentować według płynności
Aktywa trwałe przeznaczone do sprzedaży	Wszystkie aktywa trwałe są ujmovane łącznie wraz tymi, które są przeznaczone do sprzedaży	Aktywa przeznaczone do sprzedaży są wydzielone i prezentowane oddzielnie jako ostatnia kategoria aktywów obrotowych
Koszty prac rozwojowych	Do wartości niematerialnych i prawnych mogą być zaliczone jedynie koszt prac rozwojowych zakończonych pozytywnie. Z góry ustalony jest okres umorzeniowy dla zakończonych prac rozwojowych, a ponadto mogą być one umarzane jednorazowo	Do wartości niematerialnych i prawnych mogą być zaliczone koszty prac rozwojowych, które spełniają łącznie następujące warunki: produkt lub technologia wytwarzania są ściśle ustalone, a dotyczące ich koszty są wiarygodnie określone; techniczna przydatność produktu lub technologii została stwierdzona oraz udokumentowana i na tej podstawie jednostka podjęła decyzję o wytwarzaniu tych produktów lub stosowaniu technologii; koszty prac rozwojowych zostaną pokryte przychodami ze sprzedaży tych produktów lub zastosowania technologii. Dodatkowo koszty prac rozwojowych można amortyzować zgodnie z ich użytecznością ekonomiczną i nie przewiduje się amortyzacji jednorazowej

cd. Tab. 2.

Wartości niematerialne i prawne	Dzielone są na: koszty zakończonych prac rozwojowych, wartość firmy i pozostałe wartości niematerialne i prawne	Dzielone są na: wartość firmy oraz pozostałe wartości niematerialne i prawne
Należności długoterminowe	Jest to oddzielna pozycja bilansowa	Nie ma takiej pozycji
Długoterminowe inwestycje	Inwestycje długoterminowe dzieli się na: nieruchomości, wartości niematerialne i prawne, długoterminowe aktywa finansowa i inne inwestycje długoterminowe	Wydzielone trzy rodzaje inwestycji: nieruchomości inwestycyjne, aktywa finansowe i inwestycje rozliczane zgodnie z metodą praw własności
Aktywa biologiczne	Nie ma takiej pozycji, są one uwzględniane w pozycji środki trwałe – na przykład inwentarz żywy	Oddzielnie prezentowane są aktywa biologiczne krótkoterminowe i długoterminowe
Bieżący podatek	Brak pozycji prezentującej aktywa dotyczące podatku bieżącego, są one ujmowane w należnościach krótkoterminowych od pozostałych jednostek z tytułu podatków, dotacji, ceł, ubezpieczeń społecznych zdrowotnych oraz innych świadczeń	Oddzielnie, w odrębnej pozycji bilansu, wykazywane aktywa
Rozliczenia międzyokresowe	Oddzielna pozycja bilansowa, tak w ujęciu krótkoterminowych, jak i długoterminowym	Brak takiej pozycji w bilansie
Aktywa z tytułu podatku odroczonego	Aktywa z tytułu podatku odroczonego mają formę rozliczeń międzyokresowych, a zobowiązania formę rezerw	Aktywa oraz zobowiązania z tytułu odroczonego podatku dochodowego mają formę należności i zobowiązań o odroczonym terminie rozliczenia
Zapasy	Pozycja w większości zgodna z MSR, ale bardziej ogólna	Wykluczona możliwość stosowania do wyceny metody LIFO
Inwestycje krótkoterminowe	Środki pieniężne zaliczone do krótkoterminowych aktywów finansowych	Środki pieniężne odrębnie prezentowane
Kapitał własny	Występuje pozycja związane z należnymi wpłatami na poczet kapitału podstawowego	Nie ma pozycji dotyczącej należnych wpłat na kapitał podstawowy, są one ujmowane i prezentowane w zobowiązaniach
Zobowiązania krótkoterminowe	Zwierają pozycję fundusze specjalne	Nie ma pozycji funduszy specjalnych

cd. Tab. 2.

Ujemna wartość firmy	Ujemna wartość firmy jest prezentowana w rozliczeniach międzyokresowych	Ne można w bilansie wykazywać ujemnej wartości firmy, w związku z czym w MSR nie widnieje taka pozycja
----------------------	---	--

Źródło: opracowanie własne.

2. Metody oceny ryzyka kredytowego

Jedną z bardziej popularnych klasyfikacji systemów i modeli szacowania ryzyka jest ich podział stosownie do prawdopodobieństwa wystąpienia zdarzeń związanych z niewykonaniem zobowiązania przez kredytobiorcę w stosunku do kredytodawcy oraz do wysokości oczekiwanej i nieoczekiwanej straty z tytułu tego zdarzenia. Wyróżnia się dwa typy modeli (Saunders, 2001, s. 58):

- modele niewykonania zobowiązania, które koncentrują się na szacowaniu prawdopodobieństwa niewykonania zobowiązania przez kredytobiorcę, do których zalicza się między innymi: modele scoringowe, modele logitowe, analizę dyskryminacyjną, analizę skupień, sztuczne sieci neuronowe, algorytmy genetyczne, metody eksperckie, systemy ratingowe i tak dalej;
- modele rynkowe, które opierają się na ustaleniu straty na skutek niewywiązania się kredytobiorcy z warunków umowy oraz oszacowaniu aktualnej wartości długu z uwzględnieniem aktualnego ratingu kredytobiorcy i prawdopodobieństwa jego zmiany, zalicza się do nich między innymi metoda CreditMetrics.

Uwzględniając podmiot konstruujący model i dokonujący oceny wyróżnia się (Wójciak, 2007, s. 66):

- modele wewnętrzne – są modelami wypracowanymi według specyficznych reguł i standardów konkretnego banku;
- modele zewnętrzne – są modelami stosowanymi przez niezależne instytucje niebankowe.

W praktyce spotyka się też modele pomiaru ryzyka kredytowego wyodrębniane na podstawie zmiennych podlegających ocenie:

- modele jakościowe, które koncentrują się na niemierzalnych i opisowych kryteriach oceny, w praktyce bankowej takie modele praktycznie nie występują;
- modele ilościowe, które całkowicie bazują na mierzalnych, ilościowych czynnikach oceny ryzyka;

- modele mieszane, które kompilują zarówno zmienne jakościowe, jak i ilościowe (Stefański, 2010, s. 138-141; Wiatr, 2011, s. 187)¹ i są to modele najbardziej popularne.

Ocena ilościowa w procedurze oceny ryzyka kredytowego zwykle sprowadza się do obliczenia i interpretacji katalogu wskaźników finansowych. Katalog ten, choć często do siebie podobny, może się różnić między bankami, ze względu na rodzaj podmiotu, czy kredytu. W dalszej części opracowania obliczone zostaną wskaźniki finansowe uwzględniające dane bilansowe wybranego podmiotu przygotowane zgodnie z ustawą o rachunkowości i zasadami MSSF.

Wskaźniki oparte, choćby w części, na danych bilansowych mogą być zaliczane do wskaźników rentowności, sprawności działania, płynności i zadłużenia. Łącznie parametry ilościowe w procedurze banku A stanowią 60% maksymalnej oceny punktowej jednostki gospodarczej, a w banku B - 67% (Wiatr, 2011, s. 205)². Podane wartości udziałów w ogólnym ratingu kredytowym wystąpią tylko wtedy, kiedy dane wskaźniki przyjmują maksymalne natężenie, stanowią zatem ilustrację maksymalnego wpływu wskaźników opartych na danych bilansowych na ocenę ryzyka kredytowego. Faktyczny zaś wpływ zależeć będzie także od osiągniętych przez dany podmiot wartości poszczególnych wskaźników.

3. Analiza wpływu zmiany zasad rachunkowości na wybrane wskaźniki finansowe i ocenę ryzyka kredytowego

Na podstawie danych finansowych analizowanego podmiotu z dnia przejścia z zasad ustawy o rachunkowości na zasady MSSF oraz proponowanej wcześniej metodyki liczenia wskaźników finansowych obliczono wybrane wskaźniki, a ich zestawienie zilustrowano w tab. 3.

¹ Udział czynników ilościowych nie jest stały, zależeć może od specyfiki regulacji konkretnego banku, co może powodować, że między bankami mogą wystąpić w tym względzie różnice oraz – w ramach procedur jednego banku – na przykład od skali obrotów wnioskodawcy.

² Dla porównania w procedurze jednego z banków japońskich wskaźniki wykorzystujące w swej konstrukcji dane bilansowe stanowią 49% łącznej oceny ryzyka.

Tab. 3. Wybrane wskaźniki finansowe liczone w dniu zmiany zasad rachunkowości

Wskaźnik	UoR	MSSF	Zmiana wskaźnika liczona wobec wartości według UoR [%]
Zysk netto / aktywa ogółem	0,04	0,05	22,2
Zysk netto / kapitały własne	0,23	0,25	6,2
Przychody ze sprzedaży / aktywa ogółem	2,34	2,29	-2,2
Przychody ze sprzedaży / należności krótkoterminowe	3,44	3,47	0,9
Przychody ze sprzedaży / zapasy	60,5	60,5	0,0
Należności * 360 / przychody ze sprzedaży	104,75	103,85	-0,9
Zapasy * 360 / koszty działalności operacyjnej	6,11	6,16	0,7
Zobowiązania * 360 / (koszty działalności operacyjnej – amortyzacja)	116,13	115,52	-0,5
Aktywa trwałe / aktywa ogółem	0,15	0,17	19,1
Kapitały własne / aktywa ogółem	0,18	0,21	15,0
Kapitały własne / aktywa trwałe	1,27	1,23	-3,4
(Kapitały własne + zobowiązania długoterminowe) / aktywa trwałe	1,35	1,30	-4,3
Aktywa obrotowe / zobowiązania krótkoterminowe	1,16	1,17	0,2
(Należności krótkoterminowe + inwestycje krótkoterminowe) / zobowiązania krótkoterminowe	1,07	1,07	0,1

Źródło: opracowanie własne.

Wpływ zmiany wartości wskaźnika na maksymalną liczbę punktów możliwych do uzyskania według procedury ratingu kredytowego w wybranych bankach zaprezentowano w tab. 4.

Po zmianie zasad rachunkowości w analizowanym przedsiębiorstwie zdecydowanie wzrosły wartości wskaźników rentowności, w szczególności aktywów, gdyż wartość wskaźnika zmieniła się o blisko 25% wartości wskaźnika obliczanego według danych prezentowanych w myśl ustawy o rachunkowości. Pomimo jednak wyraźnego wzrostu wskaźników rentowności, w procedurach obu banków liczba punktów nadana wskaźnikom obliczonym według zasad MSSF i ustawy o rachunkowości jest taka sama co oznacza, że dla oceny ryzyka kredytowego zmiana wartości wskaźników rentowności jest neutralna, choć zauważalna w obszarze opisowym.

Nieznacznie zmieniły się wartości wskaźników obrotowości aktywów, odchylenia między wartościami liczonymi według odrębnych zasad wahają się w przedziale +/-2% licząc od wartości wskaźników liczonych według UoR. Te zmiany również nie mają wpływu na rating kredytowy podmiotu. W jeszcze mniejszym stopniu

zmieniły się wartości wskaźników rotacji w dniach, tym bardziej pozostają one neutralne w stosunku do punktowej oceny ryzyka.

Tab. 4. Wpływ zmiany wartości wskaźnika na liczbę punktów ratingowych

Wskaźnik	Bank A		Bank B	
	punkty	maksymalna liczba punktów [%]	punkty	maksymalna liczba punktów [%]
Zysk netto / aktywa ogółem	0	0	0	0
Zysk netto / kapitały własne	0	0	0	0
Przychody ze sprzedaży / aktywa ogółem	-	-	0	0
Przychody ze sprzedaży / należności krótkoterminowe	-	-	0	0
Przychody ze sprzedaży / zapasy	-	-	0	0
Należności * 360 / przychody ze sprzedaży	0	0	0	0
Zapasy * 360 / koszty działalności operacyjnej	0	0	0	0
Zobowiązania * 360 / (koszty działalności operacyjnej – amortyzacja)	0	0	0	0
Aktywa trwałe / aktywa ogółem	+1	+1,25	-	-
Kapitały własne / aktywa ogółem	+2	+2,50	+3	+3,00
Kapitały własne / aktywa trwałe	0	0	-2	-2,00
(Kapitały własne + zobowiązania długoterminowe) / aktywa trwałe	0	0	0	0
Aktywa obrotowe / zobowiązania krótkoterminowe	0	0,00	0	0,00
(Należności krótkoterminowe + inwestycje krótkoterminowe) / zobowiązania krótkoterminowe	0	0,00	0	0,00
Razem	+3	+3,75	+1	+1,00

- oznacza, że dany wskaźnik nie występuje w procedurze konkretnego banku

Źródło: opracowanie własne.

Zauważalna jest zmiana wskaźnika unieruchomienia majątku liczona jako relacja aktywów trwałych do sumy aktywów, bowiem wartość wskaźnika odnoszona do jego wartości obliczanej według ustawy o rachunkowości wzrosła o nieco ponad 19%, a dodatkowo w procedurze jednego z banków znalazłoby to swoje odzwierciedlenie w zmianie liczby nadawanych punktów o 1 punkt, co w łącznej skali ryzyka oznaczałoby zmniejszenie ryzyka kredytowego o 1,25% liczone w odniesieniu do maksymalnej liczby punktów ratingowych.

Wskaźnik relacji pomiędzy kapitałami własnymi a sumą bilansową zmienił swoją wartość o nieco ponad 15% i choć pod tym względem znalazłby się na 3 miejscu, po wskaźnikach rentowności aktywów i udziału aktywów trwałych w aktywach ogółem, to jednak jego zmiana wywiera największy wpływ na ocenę ryzyka w obu bankach. Po zmianie wartości wskaźnika suma zdobytych punktów w jednym banku wzrasta o 2, co stanowi 2,5% maksymalnej liczby punktów, a w drugim banku liczba przyznanych punktów w procedurze ratingowej wzrasta o 3 punkty, co odpowiada 3% maksymalnej liczby punktów procedury ratingowej banku.

Z kolei relacja kapitałów własnych wobec aktywów trwałych uległa zmniejszeniu relatywnie w niewielkim stopniu, bo zaledwie o nieco ponad 3%, jednak znalazło to swój wyraz w obniżeniu ratingu w banku B o 2% maksymalnej liczby punktów, czyli prawie tyle samo co znacznie bardziej zauważalna zmiana wskaźnika udziału kapitału własnego. Pomimo, że w bardzo podobnej proporcji zmienił się także wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem długoterminowym, to jednak jego wpływ na poziom ryzyka kredytowego pozostał neutralny.

Wskaźniki płynności finansowej dla obu wariantów kalkulacyjnych są niemal identyczne, co przełożyło się także na brak zmian w ocenie ratingu kredytowego.

Podsumowanie

Zmiana zasad rachunkowości z ustawy o rachunkowości na MSSF wpływa na wartości podstawowych wskaźników finansowych. W analizowanym przedsiębiorstwie te zmiany w największym stopniu dotknęły rentowności aktywów, udziału aktywów trwałych w aktywach ogółem oraz udziału kapitału własnego w sumie bilansowej. Sam fakt zmiany wartości wskaźników utrudnia porównywania wyników finansowych, jednak jeszcze bardziej kłopotliwy może być przy podejmowaniu przez inne podmioty decyzji o finansowaniu danej jednostki.

Na podstawie procedury oceny ryzyka kredytowego jednego z banków (banku A) zastosowanie innych zasad rachunkowości w badanym podmiocie wpłynęło na zmianę liczby punktów nadaną dwóm wskaźnikom, co spowodowałoby wzrost liczny punktów o 3,75% ich całkowitej liczby.

Z kolei w przypadku banku B korekta też dotyczyłaby dwóch wskaźników, co ciekawe ta zmiana niemal się znosi bo ostatecznie wpływ na ocenę ryzyka jest zaledwie 1%, a w ujęciu bezwzględny zmiana wartości wskaźników sięga 5% maksymalnej liczby punktów w ratingu kredytowym.

Zmiana liczby punktów przypisanych do poszczególnych wskaźników może skutkować zmianą klasyfikacji podmiotu gospodarczego do innej klasy ryzyka kredytowego. Jest to o tyle kłopotliwe, że zmiana ta nie jest konsekwencją procesów gospodarczych – nie zwiększyła się sprzedaż, fizycznie nie zmieniła się też liczba maszyn czy towarów – a jedynie zmianą zasad rachunkowości i przejściem z zasad ustawy o rachunkowości na MSSF. Należy przy tym pamiętać, że artykuł oparty jest na statycznym przykładzie jednej spółki, powoduje to, że ma ograniczoną wartość poznawczą, a wnioski w nim zawarte nie dają podstaw do uogólnień.

Literatura

1. Antoniszyn E. (2010), *Znaczenie Międzynarodowych Standardów Rachunkowości w polskiej polityce finansowej*, w: B. Bernaś (red.), *Finanse publiczne i międzynarodowe*, Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu 99, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego, Wrocław
2. Kitowski J. (2011), *Metodyczne aspekty kryteriów bankowej oceny kondycji finansowej przedsiębiorstwa*, w: B. Bernaś, A. Kopiński (red.), *Zarządzanie finansami firm – teoria i praktyka*, Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu 158, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego, Wrocław
3. Rozporządzenie Komisji (WE) Nr 1126/2008 z dnia 3 listopada 2008 r. przyjmujące określone międzynarodowe standardy rachunkowości zgodnie z rozporządzeniem (WE) nr 1606/2002 Parlamentu Europejskiego i Rady (Dz.U.U.E.L.08.320.1)
4. Saunders A. (2001), *Metody pomiaru ryzyka kredytowego – KMV, CreditMetrics, LAS, KAROC, Credit Risk Plus*, Oficyna Ekonomiczna, Kraków
5. Stefański A. (2010), *Czynniki uwzględniane w procesie oceny poziomu ryzyka kredytowego*, w: K. Znaniecka, W. Gradoń (red.), *System bankowy i rynki finansowe w warunkach globalnego kryzysu finansowego*, Zeszyty Naukowe Wydziałowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach 71, Katowice
6. Ustawa z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości, (tekst jedn., Dz. U. z 2009 r., nr 152, poz. 1223)
7. Wiatr M. S. (2011), *Zarządzanie indywidualnym ryzykiem kredytowym. Elementy systemu*, Oficyna Wydawnicza Szkoły Głównej Handlowej, Warszawa
8. Wójciak M. (2007), *Metody oceny ryzyka kredytowego*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa

Domestic and international accountancy rules and credit risk estimation

Abstract

The aim of the study is to analyze how strong is the influence of differences in domestic and international accountancy rules on credit risk estimation in chosen banks. To realize the aim data from one of the firm from industry sector from Wielkopolska region were collected, the data came from the day when domestic rules of accountancy were transferred into the international rules. Changes in accountancy rules had the most noticeable effects on assets profitability ratios, on the share of intangible assets in the total assets and on the share of own capital in total assets, but those changes had only slight influence on the credit risk level.

Keywords

credit risk, accountancy rules

Struktura kapitału a koszt kapitału obcego w przedsiębiorstwach branży mięsnej w Polsce

Tomasz Pawlonka

Szkoła Główna Gospodarstwa Wiejskiego w Warszawie, Wydział Nauk Ekonomicznych,
Katedra Ekonomiki i Organizacji Przedsiębiorstw
e-mail: tomasz_pawlonka@sggw.pl

Magdalena Lenarcik

Szkoła Główna Gospodarstwa Wiejskiego w Warszawie, Wydział Nauk Ekonomicznych,
Katedra Ekonomiki i Organizacji Przedsiębiorstw
e-mail: magdalena_lenarcik@sggw.pl

DOI: 10.12846/j.em.2014.03.13

Streszczenie

Optymalizacja struktury kapitału wciąż stanowi ważne zagadnienie w świecie finansów. Próby stworzenia kompleksowego i transparentnego modelu ekonometrycznego umożliwiającego zwiększanie wartości przedsiębiorstwa przy jednoczesnej optymalizacji kosztu kapitału oraz budowa teorii go objaśniającej trwają nieprzerwanie od połowy XX wieku. Oszacowany w niniejszym opracowaniu model ekonometryczny, objaśniający koszt kapitału obcego na skutek zmian w strukturze kapitałowej badanych przedsiębiorstw branży mięsnej, przeszedł poprawnie weryfikację statystyczną i logiczną, co pozwala na jego dalszą weryfikację na podmiotach spoza próby badawczej oraz implementację do profesjonalnej analizy finansowej.

Słowa kluczowe

struktura kapitału, koszt kapitału, koszt kapitału obcego, wartość przedsiębiorstwa, branża mięsna

Wstęp

Lata 2001-2010 stanowiły dla branży mięsnej niezwykle istotną, zróżnicowaną, pełną przemian i wyzwań dekadę. W początkowym okresie przedsiębiorstwa były skoncentrowane na spełnieniu restrykcyjnych wymagań sanitarno-jakościowych związanych z dostosowaniem polskich zakładów mięsnych do zachodnioeuropejskich standardów. Zakończona sukcesem adaptacja do nowych realiów wymagała od nich znacznych nakładów inwestycyjnych, co doprowadziło do istotnych zmian w strukturze ich pasywów (Gawrońska i Makarska, 2012, s. 45-56). Przedsiębiorstwa te stanęły przed dylematem wyboru tańszego, zewnętrznego źródła finansowania działalności lub zwiększenia kapitałów własnych stanowiących stabilne, lecz droższe źródło kapitału (Obidzińska, 2008, s. 10-12). Z perspektywy kilku lat wynika, iż wiele z podjętych działań inwestycyjnych i modernizacyjnych było prowadzonych w bardzo krótkim czasie na zbyt szerokim horyzoncie: ubój, modernizacja produkcji, rozwój sieci dystrybucji, własne zaplecza logistyczne. W konsekwencji przedsiębiorstwa branży mięsnej mają zauważalne trudności ze spłatą zobowiązań, ponosząc przy tym znaczące koszty finansowe (Starus, 2014; <http://www.serwis-inwestora.pl>). W efekcie, w latach 2007-2009 upadło aż 116 przedsiębiorstw zajmujących się przetwórstwem mięsa i wyrobów mięsnych (Wysocki i Kozera, 2012, s. 167-182). Konieczność dalszych inwestycji i unowocześniania oraz konsekwencje wcześniejszych decyzji przedsiębiorstw odnośnie wyboru źródeł finansowania projektów inwestycyjnych sprawiają, iż dylemat dotyczący poszukiwania optymalnej struktury kapitału jest obecnie aktualny. Poszukiwanie oszczędności w działalności finansowej przedsiębiorstw branży mięsnej może stanowić znaczący bodziec rozwojowy tych podmiotów.

Celem głównym niniejszego opracowania była identyfikacja zależności występującej między strukturą kapitału a kosztem obcego kapitału inwestycyjnego. W wyniku badań przeprowadzonych na grupie 95 przedsiębiorstw branży mięsnej w Polsce oszacowano i zweryfikowano statystycznie i logicznie model ekonometryczny wskazujący na zależność występującą między strukturą kapitałową badanych jednostek a kosztem kapitału obcego.

1. Optymalizacja struktury kapitałowej jako wyjście na przeciw trudnościom branży mięsnej w Polsce zidentyfikowanym w latach 2001-2010

Zakończone sukcesem dostosowanie polskich przedsiębiorstw przetwórstwa mięsnego do zachodnioeuropejskich standardów nie rozwiązało wszystkich, ani nawet

większości, problemów branży mięsnej (Wieczorkiewicz, 2008; <http://www.banier.pl>). Przedsiębiorstwa te nadal cechują się niską rentownością, która sprawia, że w branży mięsnej zysk ma stosunkowo niewielkie znaczenie jako źródło powiększania kapitałów własnych (Kalwasińska, 2011, <http://www.portalspozywczy.pl>). Niska rentowność stanowi szczególnie dotkliwie utrudnienie prowadzenia działalności w obliczu zdiagnozowanych problemów ze spłatą zaciągniętych na cele inwestycyjne zobowiązań i wysokich kosztów finansowych. Wskazana bariera rozwojowa spotęgowana jest ponadto przez występowanie wyraźnej luki gotówkowej wymagającej dodatkowego źródła finansowania. Jest ona efektem niedopasowania terminów zapadalności aktywów w stosunku do wymagalności pasywów. W rezultacie okres inkasa należności jest wyraźnie dłuższy od terminu spłaty zobowiązań bieżących (Sroka, 2002; <http://www.pkmduda.pl>). Niedogodność ta była szczególnie dotkliwa w czasie kryzysu finansowego, który choć nie dotknął polskich przedsiębiorców w tak dużym stopniu, jak na przykład zachodnioeuropejskich konkurentów sprawił, że zagraniczni kontrahenci (w szczególności ukraińscy) mieli poważne trudności z terminowym regulowaniem zobowiązań. W konsekwencji polskie przedsiębiorstwa branży mięsnej były zmuszone zgłosić dodatkowy popyt na kapitał (Drewnowska, 2010; <http://www.parkiet.com>). W tym samym czasie banki działające w Polsce znacząco ograniczyły akcję kredytową, w szczególności w segmencie przedsiębiorstw (Lubiński, 2012, s. 119-139).

Istotną barierą rozwoju branży mięsnej jest również jej wysokie rozdrobnienie (w 2009 roku 7 największych zakładów mięsnych w Polsce miało zaledwie 20% udziału w rynku), (Kowalski, 2011; <http://www.portal-bankrut.pl>). Chociaż liczba przedsiębiorstw zmniejszyła się z 6 tysięcy w roku 2000 do 1,2 tysiąca w roku 2010, znaczące rozdrobnienie nadal stanowi istotną barierę rozwojową (Knap-Stefaniuk, 2010; <http://www.wsz-pou.edu.pl>). Niezwykle wysoka konkurencja w branży mięsnej oraz rosnący udział sieci i dyskontów w strukturze sprzedaży żywności sprawia, że przedsiębiorstwa przetwórstwa mięsnego poddane są stałej presji na obniżkę cen. W efekcie, systematycznie od 2001 roku spada średnia wartość wskaźnika moralności płatniczej. W przypadku braku zaoferowania wybitnie konkurencyjnych warunków cenowych i rozliczeniowych (płatność odroczone z długim terminem spłaty) istnieje łatwa możliwość zastąpienia dostawcy produktów innym producentem (Starus, 2014).

Pomimo wielu pozytywnych prognoz dla branży mięsnej na początku ubiegłej dekady, większość spośród zdiagnozowanych problemów nadal pozostaje nierozwiązana. Z perspektywy czasu okazuje się, że niska zyskowność lub efektywność wymagają dalszego obniżania kosztów. W konsekwencji, w przedsiębiorstwach

branży mięsnej konieczne są kolejne inwestycje (w szczególności w zakresie racjonalnej integracji pionowej i poziomej), których celem byłyby obniżenie kosztów operacyjnych oraz dalsze zwiększanie jakości produkowanych wyrobów (Rawa, 2009; <http://www.bankier.pl>). Nie bez znaczenia jest również odnalezienie oszczędności w działalności finansowej przedsiębiorstw. Celowe zatem wydaje się wskazanie na optymalną lub zbliżoną do optymalnej, strukturę kapitałową. Zasadne jest dostrzeżenie zbędnych kosztów z tytułu finansowania zewnętrznego, ale również wskazanie na niewykorzystane możliwości rozwojowe związane z niewłaściwym wykorzystaniem efektu dźwigni finansowej i jednocześnie ograniczenie kosztu kapitału własnego.

Dyskusje naukowe dotyczące optymalizacji struktury i kosztu kapitału trwają od ponad pół wieku. Zostały one zapoczątkowane w latach sześćdziesiątych XX stulecia badaniami Modiglianiego i Millera (Modigliani i Miller, 1958, s. 261-297; Modigliani i Miller, 1963, s. 433-443) i kontynuowane były przez wielu wybitnych ekonomistów między innymi: (Stiglitz, 1974, s. 851-866; Myers i Majluf, 1984, s. 187-221; Masulis, 1988; Chen i in., 2013; Fairhurst, 2013). Problematyka optymalizacji struktury kapitału pozostaje nadal nierozwiązaną zagadką w świecie finansów. Nie znaleziono dotychczas uniwersalnego rozwiązania, które umożliwiłoby przedsiębiorcom na praktyczne optymalizowanie struktury kapitału. Zdecydowane zróżnicowanie poglądów zauważalne jest już na poziomie rozważań teoretycznych (Lagerkvist, 1999, s. 79-100; Acharya, 2013, 62-97).

Pierwsze teorie dotyczące struktury kapitału opracowane przez Duranda wskazywały na nieistotność struktury kapitału względem wartości przedsiębiorstwa. Zgodnie z przeprowadzonymi badaniami stały powinien być również koszt kapitału obcego, przy założeniu, że przedsiębiorstwu nie grozi bankructwo (Durand, 1952, s. 215-262). Kolejne teorie opierające się na badaniach Modiglianiego i Millera wskazywały na zbawienny wpływ wzrostu zadłużenia na wartość przedsiębiorstw. Mechanizmem budującym ową wartość była tarcza podatkowa, która pozwalała na zaliczenie odsetek od inwestycyjnego kapitału obcego do kosztów uzyskania przychodu, co pozwalało na skorzystanie z efektu dźwigni podatkowej (Modigliani i Miller, 1958, s. 261-297). Kompromisową teorią, określaną jako teoria tradycyjna, było wskazanie na istnienie pewnego optimum kapitałowego, przekroczenie którego (na skutek nadmiernego zadłużenia) grozi przedsiębiorstwu spadkiem efektywności. Powszechnie krytykowane nierealistyczne założenia modelu Modiglianiego-Millera oraz dążność do maksymalizacji długu w strukturze pasywów wymagały uwzględnienia kosztów trudności finansowych związanych z ryzykiem towarzyszącym nadmiernemu zadłużaniu się przedsiębiorstw. Krokiem naprzód w budowaniu teorii struktury kapitału były teoria kosztów bankructwa oraz stanowiąca jej rozwinięcie

teoria substytucji (Brealey i in., 2006, s. 488-489). Obydwie zakładały, że istnieje optymalna struktura kapitału (rozumiana jako relacja kapitałów własnych do długu), przekroczenie której powoduje wzrost średnioważonego kosztu kapitału i w konsekwencji spadek wartości przedsiębiorstwa (Ros i in., 1996, s. 417-420). Nadmierny poziom zadłużenia prowadzi do urzeczywistnienia pośrednich kosztów bankructwa, którymi, oprócz kosztów utraconych możliwości, jest również zwiększony koszt kapitału obcego. Kapitałodawcy, na skutek zwiększonego ryzyka związanego z inwestycją w aktywa danej firmy oczekują wyższej premii za ryzyko. W tej sytuacji nawet mechanizm tarczy podatkowej nie rekompensuje zwiększonych kosztów kapitału obcego. W konsekwencji wraz ze wzrostem zadłużenia (powyżej pewnego, optymalnego punktu), koszt kapitału obcego wzrasta (Duliniec, 2007, s. 78). Kolejnymi teoriami, zakładającymi mechanizm preferencji kapitałów własnych w strukturze pasywów i uwzględniającymi niedoskonałość rynków kapitałowych oraz asymetrię informacji były teoria hierarchii źródeł finansowania (Donaldson, 1961) oraz jej modyfikacja - teoria sygnałów (Myers, 1984). Teorie te wskazują na preferencję finansowania działalności przedsiębiorstwa z zysków zatrzymanych, co w przypadku badanych przedsiębiorstw branży mięsnej, z uwagi na ograniczoną zyskowość, jest twierdzeniem z góry skazanym na niepowodzenie. Spośród wskazanych teorii mogą być z pewnością sygnały poszukiwane przez potencjalnych inwestorów odnośnie kondycji finansowej danej spółki. Utrudnieniem identyfikacji sygnałów jest sytuacja, w której spółka nie jest notowana na giełdzie. W tym przypadku to właśnie zmiana struktury kapitału może stanowić dla potencjalnego kapitałodawcy niezwykle istotny sygnał. Problematiczna jest natomiast interpretacja tych sygnałów. Czy dodatkowe zadłużenie danego przedsiębiorstwa wskazuje na jego rozwój i gotowość do spłaty zobowiązania, czy też jest przejawem pojawiających się trudności finansowych i braków kapitałowych? Teoria sygnałów wskazuje zatem na konieczność pogłębienia analizy struktury kapitałowej przedsiębiorstwa w szczególności o obserwację aktywów oraz polityki dywidendy i dopiero późniejsze stworzenie *credit-ratingu*. Konieczność uwzględniania kosztów kontraktowych wskazuje natomiast na występowanie pośrednich i bezpośrednich kosztów związanych z obsługą zadłużenia. Realizacja projektów inwestycyjnych nie powinna być finansowania dodatkowym kapitałem własnym oraz zadłużeniem długoterminowym, lecz zobowiązaniami krótkoterminowymi (Grzywacz, 2012, s. 146). Dalsze teoretyczne rozważania dotyczące optymalnej struktury kapitału zakładały włączenie w kalkulację kosztów agencji (Jensen i Meckling, 1976, s. 305-360), kosztów asymetrii informacji (Myers i Majluf, 1984, s. 187-221), kosztów transakcyjnych (Balakrishnan i Fox, 1993, s. 3-17) czy pojemności zadłużeniowej (Myers i Poque, 1974). Choć próby stworzenia uniwersalnych modeli trwają od wielu lat a ich efektem są badania

Barclaya i Smitha (Barclay i in., 1999), Mayera i Susmana (Mayer i Susman, 2004) czy DeAngelo i DeAngelo (DeAngelo i DeAngelo, 2007), w praktyce nie udało się stworzyć uniwersalnego modelu ekonometrycznego. Co więcej, zagadką wciąż pozostaje odpowiedź na pytania, czy optymalna struktura kapitału w ogóle istnieje, a jeśli tak, to czy jest ona uniwersalna dla wszystkich przedsiębiorstw we wszystkich gospodarkach, czy też jest unikatowa dla danej branży czy też firmy.

2. Metodyka badań

Badanie wskazujące na zależność występującą między wskaźnikiem struktury kapitału a kosztem kapitału obcego przeprowadzono na próbie badawczej składającej się z przedsiębiorstw branży mięsnej, które prowadziły nieprzerwalnie działalność gospodarczą w latach 2001-2010 oraz podlegały obowiązkowi publikacji sprawozdań finansowych co najmniej w latach 2002-2010. Do próby badawczej włączono również przedsiębiorstwa, które prowadziły działalność gospodarczą w latach 2001-2010, ale w jednostkach tych obowiązek publikowania sprawozdań finansowych nie był zachowany w niektórych latach (jednakże możliwe było zachowanie ciągłości analizy). Ostatecznie w skład próby badawczej weszło 95 przedsiębiorstw prowadzących działalność zgodną z Polską Klasyfikacją Działalności (PKD) 10.1 oraz 15.1 (PKD-2004). Wedle poszczególnych kryteriów analizowana próba badawcza stanowiła: 55% branży mięsnej (suma bilansowa), 63% (przychody ze sprzedaży), 65% (kapitały własne), czy 57% (nadwyżka operacyjna) (Drożdż, 2006, s. 7-9; Drożdż, 2011, s. 27-44; Urban, 2012, s. 34-36). Próba badawcza stanowiąca tak znaczącą część całej branży pozwala na przypuszczenie, że uzyskane prawidłowości mogą być reprezentatywne dla całej branży mięsnej, choć badań reprezentatywności próby nie przeprowadzono. Dotychczasowe badania nie były prowadzone na taką dużą skalę, co znacząco podnosi wartość uzyskanych rezultatów.

W trakcie badań wykazano zależność występującą między strukturą kapitału (zmienna objaśniająca) a kosztem kapitału obcego (zmienna objaśniana). Na potrzeby analizy przyjęto również hipotezę H mówiącą, że wzrost wskaźnika struktury kapitału powoduje wzrost kosztu kapitału obcego. Relacja ta ma umocowanie w teorii finansów, wynikające bezpośrednio z teorii substytucji i teorii kosztów bankructwa oraz pośrednio z teorii sygnałów.

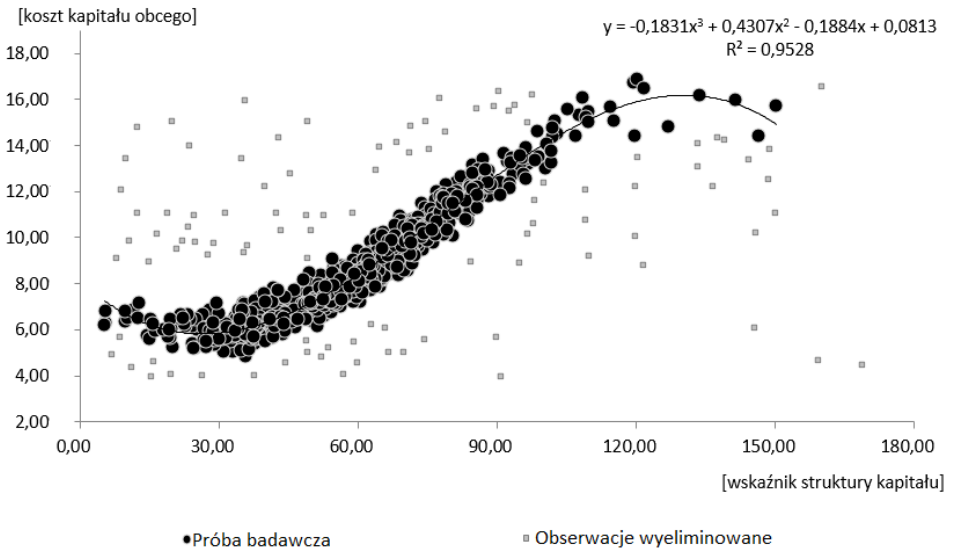
Wskaźnik struktury kapitału ustalony został indywidualnie dla każdego przedsiębiorstwa we wszystkich badanych latach jako relacja zobowiązań ogółem do pasywów ogółem. Koszt kapitału obcego oszacowany został w większości badanych przypadków jako relacja przeciętnego stanu odsetkowych kosztów finansowych do

przeciętnego stanu zobowiązań odsetkowych (Waśniewski i Skoczylas, 2004, s. 245-285, 311). W trakcie badań zdiagnozowano jednakże pewne nieprawidłowości występujące w sprawozdaniach finansowych analizowanych jednostek. Zaobserwowano, że niektóre z przedsiębiorstw nienależycie stosują zasadę współmierności przychodów i kosztów w odniesieniu do kosztów finansowych. Dostrzeżono ponadto przypadki, w których, pomimo występowania w przedsiębiorstwie zobowiązań o charakterze odsetkowym oraz wydatków z tytułu odsetek w rachunku przepływów pieniężnych, koszty z tytułu odsetek nie były wykazywane w rachunku zysków i strat. Zdiagnozowane nieprawidłowości wymagały w niektórych przypadkach eksperckiego, arbitralnego podejścia do szacowania kosztu kapitału obcego. W tym celu wykorzystano dodatkowe informacje pochodzące z informacji wprowadzającej do sprawozdania finansowego, raportów bieżących (w przypadku spółek akcyjnych) oraz informacji zamieszczanych sporadycznie na stronach internetowych badanych przedsiębiorstw. Jako metodę wspomagającą szacowanie kosztu kapitału obcego wykorzystano relację wydatków z tytułu odsetek do wydatków z tytułu spłaty rat kapitałowych (rachunek przepływów pieniężnych) oraz w przypadkach zidentyfikowania nieprawidłowego zastosowania zasady współmierności przychodów i kosztów dzielono koszty finansowe zgodnie z terminem wymagalności danego (dodatkowego) zobowiązania o charakterze odsetkowym.

Weryfikacja oszacowanego modelu ekonometrycznego zakładała standardową procedurę dania dopuszczalności modelu (Jajuga, 1998; Kufel, 2011, s. 53-71).

3. Wskaźnik struktury kapitału a koszt kapitału obcego - weryfikacja modelu ekonometrycznego

Pierwszym krokiem w estymacji modelu ekonometrycznego było wyeliminowanie odstających obserwacji. Analiza logiczna wskazała na konieczność eliminacji 2,74% obserwacji, w których przedsiębiorstwa posiadające określoną strukturę kapitału nie korzystały z obcego kapitału inwestycyjnego i w konsekwencji ich poziom kosztu kapitału obcego był zerowy. Badanie przypadków odstających wskazało na konieczność wyeliminowania kolejnych rekordów. Próba badawcza wraz z wyeliminowanymi obserwacjami przedstawiona została na rys. 1.



Rys. 1. Koszt kapitału obcego a struktura kapitału - oczyszczenie próby badawczej [%]

Źródło: opracowanie własne.

Usunięte z próby badawczej obserwacje odstawały od linii teoretycznej oszacowanego modelu wielokrotnie powyżej obliczonego błędu standardowego (0,006774). Jako kryterium eliminacji rekordów przyjęto przedział równy 2σ . Wyeeliminowano zatem obserwacje, w których składnik resztowy wynikający z różnic występujących między wartością \bar{Y} oszacowanego modelu a Y rzeczywistym wykraczał poza obszar $(-2\sigma ; +2\sigma)$, a zatem $(-0,01355 ; +0,01355)$. W rezultacie wyeeliminowano 100 obserwacji, a zatem 10,53% pierwotnej próby badawczej. Ostatecznie model ekonometryczny został oszacowany na podstawie próby badawczej składającej się z 824 rekordów, po łącznym wyeeliminowaniu 13,26% obserwacji, co nie przekracza dopuszczalnego w naukach ekonometrycznych limitu 20% (Gawlik, 2008, s. 27-44). Algebraiczna postać oszacowanego modelu ekonometrycznego przedstawiona została na równaniu:

$$Y = -0,1831x^3 + 0,4307x^2 - 0,1884x + 0,0813 \quad (1)$$

Pierwszym elementem oceny jakości oszacowanego modelu ekonometrycznego było badanie istotności parametrów strukturalnych, a zatem identyfikacja istotności wpływu poszczególnych zmiennych niezależnych X na zmienną zależną Y . Badanie

przeprowadzone przy wykorzystaniu testu t-Studenta wskazało, że przy zadanym poziomie ufności $\alpha = 0,05$ i 821 stopniach swobody współczynniki istotności parametrów strukturalnych były równe: $ta_0=46,640$, $ta_1=22,113$, $ta_2=33,528$, $ta_3=30,940$ i były wyższe od wartości krytycznej równej 1,963. Udowodniono zatem, że wszystkie parametry modelu są statystycznie istotne. Wykonanie badania istotności zmienionych modelu przy wykorzystaniu testu F-Snedecora umożliwiło natomiast całościową ocenę przydatności modelu ekonometrycznego. Obliczona wartość statystyki F była równa 5516,639 i znacząco przewyższała odczytaną z tablic rozkładu F wartość krytyczną statystyki F_α dla poziomu istotności $\alpha = 0,05$ i 821 stopni swobody równą 3,0067. Parametry modelu łącznie statystycznie różnią się od zera, a zatem możliwe jest twierdzenie, iż oszacowany model zawiera zmienne istotne.

Estymacja przedziałowa parametrów strukturalnych polegająca na oszacowaniu przedziałów ufności dla poszczególnych parametrów strukturalnych z prawdopodobieństwem równym 0,95 i wartości odczytanej z rozkładu t-Studenta $t=1,963$ pozwoliła na ustalenie przedziałów ufności dla parametrów:

- $P(0,0779 < a_0 < 0,0847) = 0,95$, estymacja punktowa: $a_0 = 0,0813$;
 $a_0 \in <0,0779 ; 0,0847>$
- $P(-0,2051 < a_1 < -0,1717) = 0,95$, estymacja punktowa: $a_1 = -0,1884$;
 $a_1 \in <-0,2051 ; -0,1717>$
- $P(0,4055 < a_2 < 0,4559) = 0,95$, estymacja punktowa: $a_2 = 0,4307$;
 $a_2 \in <0,4055 ; 0,4559>$
- $P(-0,1948 < a_3 < -0,1715) = 0,95$, estymacja punktowa: $a_3 = -0,1831$;
 $a_3 \in <-0,1948 ; -0,1715>$

Wszystkie obliczone parametry zmiennej objaśniającej modelu ekonometrycznego należały do odpowiadających im przedziałów ustalonych przy wykorzystaniu estymacji przedziałowej, co po raz kolejny dowodzi, że parametry strukturalne oszacowane zostały prawidłowo.

Analiza średniego błędu szacunku (ŚBS) parametrów strukturalnych, polegająca na obliczeniu pierwiastków z głównej przekątnej macierzy wariancji i kowariancji, wskazała na bardzo niskie obciążenie błędem poszczególnych parametrów modelu ekonometrycznego. Badanie to wzbogacone zostało o identyfikację średniego względnego błędu szacunku (ŚWBS) parametrów strukturalnych. W trakcie analizy ustalono następujące błędy parametrów strukturalnych:

- ŚBS(a_0) = 0,001743 (0,1743%) ŚWBS(a_0) = 2,14%;
- ŚBS(a_1) = 0,008521 (0,8521%) ŚWBS(a_1) = 4,52%;
- ŚBS(a_2) = 0,012846 (1,2846%) ŚWBS(a_2) = 2,98%;
- ŚBS(a_3) = 0,005919 (0,5919%) ŚWBS(a_3) = 3,23%.

Obliczone wartości średniego względnego błędu procentowego dla poszczególnych parametrów strukturalnych modelu ekonometrycznego nie przekraczały progu krytycznego równego 50%, który w literaturze przedmiotu przyjęty jest jako wielkość graniczna uznania parametrów strukturalnych za prawidłowe (nieobarczone nadmiernym błędem szacunku). Badanie błędów szacunku zakończyło sukcesem analizę prawidłowości parametrów strukturalnych oszacowanego modelu.

Drugim krokiem w procesie weryfikacji modelu ekonometrycznego była ocena dopasowania modelu do danych rzeczywistych. Ustalono, że wariancja składnika resztowego S_e^2 była równa 0,000027 a odchylenie standardowe składnika resztowego S_e 0,005171. Stwierdzono zatem, że wartości teoretyczne \bar{Y} oszacowanego modelu odchylają się średnio o 0,5171% od wartości rzeczywistych Y . Współczynnik determinacji R^2 był równy 0,9528, co oznacza, że zbudowany model objaśnia koszt kapitału obcego (Y) za pomocą zmienności wskaźnika struktury kapitału (X) w 95,28%. Zgodnie z literaturą przedmiotu wartość współczynnika determinacji należy uznać za bardzo wysoką, co świadczy o prawidłowym dopasowaniu modelu do danych rzeczywistych. Gdy liczba $k+1$ szacowanych parametrów modelu jest niewiele mniejsza od liczby obserwacji n , to do oceny dopasowania modelu możliwe jest zastosowanie skorygowanego współczynnika determinacji. Uzasadnieniem jego wprowadzenia jest fakt, iż możliwe są sytuacje w których średnia kwadratów reszt jest mała i wywołuje zbyt optymistyczny obraz dopasowania w stosunku do współczynnika determinacji nieskorygowanego. Obliczona wartość skorygowanego współczynnika determinacji \bar{R}^2 była równa 0,9526. Wartości obu obliczonych współczynników determinacji różnią się nieznacznie, co oznacza, że model cechuje się bardzo dobrym dopasowaniem danych empirycznych. Współczynnik zmienności losowej V_e wskazuje jaką część \bar{Y} stanowi odchylenie standardowe. Obliczona wartość współczynnika zmienności losowej była równa 0,05877, co oznacza, że przeciętny błąd modelu stanowi jedynie 5,88% średniej wartości zmiennej objaśniającej. Jest to wynik niski wskazujący na poprawność oszacowanego modelu, ponieważ nie przekracza przyjętej w literaturze przedmiotu wartości krytycznej równej 10%.

Badanie normalności rozkładu składnika losowego przeprowadzono przy wykorzystaniu testu Jarque-Berra. Jeżeli składnik losowy modelu posiada rozkład normalny, to uzyskany estymator cechuje się własnościami użytecznymi w konstruowaniu testów statystycznych w celu sprawdzenia różnych cech modelu ekonometrycznego. Przyjęto hipotezę roboczą H_0 mówiącą, że składnik losowy ma rozkład normalny oraz hipotezę alternatywną H_1 . Ustalono, że wartość obciążonego estymatora odchylenia standardowego składnika losowego \bar{S} była równa 0,00516. Oszacowana wartość miary asymetrii rozkładu reszt związana z trzecim momentem ($\sqrt{B_1}$)

była równa 0,07576, podczas gdy kurtoza rozkładu reszt związana z czwartym momentem (czwartym centralnym momentem rozkładu - B_2) wyniosła 2,94515. Hipoteza była weryfikowana na poziomie istotności 0,05, a odczytana z tablic wartość testu Jarque-Berra dla modelu 824-elementowego była równa 5,991. Wyznaczona wartość statystyki JB była niższa od wartości krytycznej i wyniosła 0,78833. W konsekwencji nie ma podstaw do odrzucenia hipotezy H_0 , a zatem składnik losowy modelu ma rozkład zgodny z normalnym.

Jednym z odstępstw od klasycznych założeń metody najmniejszych kwadratów jest występowanie heteroskedastyczności składnika losowego modelu. Zjawisko to oznacza, że składniki losowe są wzajemnie nieskorelowane, jednakże mają różne wariancje. W konsekwencji estymator a wektora parametrów α pozostaje estymatorem nieobciążonym, liniowym i zgodnym, ale nie jest estymatorem najefektywniejszym w klasie estymatorów liniowych i nieobciążonych. Badanie stałości wariancji miało na celu wykrycie zjawiska heteroskedastyczności składnika losowego. Analizę tą przeprowadzono przy wykorzystaniu testu Harrisona-McCabe'a. Wyznaczona wartość b statystyki testu dla liczby obserwacji m równej 412 (takie, że $m > k+1$ i $n-m > k+1$) wyniosła 0,635816. Odczytane z tablic rozkładu statystyki testu F-Snedecora dla poziomu istotności = 0,05 dla m - stopni swobody były równe $F_1 = 1,176678$ i $F_2 = 1,17659$. Wyznaczone dzięki nim wartości krytyczne testu Harrisona-McCabe'a wyniosły $b_l = 0,457601$ i $b_u = 0,46125$. W rezultacie ustalono, że wartość b (0,635816) była większa od b_u (0,46125), a zatem reszty badanego modelu mają stałą wariancję.

Badanie symetrii składnika losowego przeprowadzono przy wykorzystaniu testu istotności. Ustalona wartość reszt ujemnych wyniosła 409 (wobec 415 reszt dodatnich) a odczytana z tablic rozkładu t-Studenta wartość statystyki krytycznej t^* była równa 1,96. Ponieważ odliczona wartość testu t była równa 0,2088986 i była niższa od wartości krytycznej, nie ma podstaw do twierdzenia, iż reszty nie są symetryczne. Badanie symetrii składnika losowego potwierdziło zatem, że reszty modelu są symetryczne, co pozwala na przejście do ostatniego etapu weryfikacji modelu.

Ostatnim etapem weryfikacji zbudowanego modelu ekonometrycznego było badanie liniowości modelu (analiza losowości reszt). Z uwagi na znaczną wielkość próby badawczej oraz ograniczoną w tablicach rozkładów liczbę serii badanie to wykonano za pomocą programu Gretl wykorzystując wbudowaną funkcję „test nieparametryczny”. Postawiono również dwie pomocnicze hipotezy: H_0 : oszacowany model ekonometryczny jest liniowy (reszty są losowe) oraz alternatywną H_1 : oszacowany model ekonometryczny nie jest liniowy (reszty są nielosowe). Przeprowadzone badanie wskazało, iż prawdopodobieństwo nieodrzućenia hipotezy zerowej wyniosło 0,364775, a zatem było znacznie wyższe od zadanego poziomu istotności

(0,05) oraz przyjętego powszechnie w literaturze przedmiotu. Brak jest zatem podstaw do odrzucenia hipotezy H_0 , a zatem należy stwierdzić iż reszty modelu są losowe, a model jest liniowy.

Badanie losowości reszt (liniowości modelu) było ostatnim etapem weryfikacji modelu ekonometrycznego. Model został w całości pozytywnie zweryfikowany, co wskazuje na jego statystyczną poprawność oraz możliwość zastosowania przy ustalaniu kosztu kapitału obcego na podstawie zmian wartości wskaźnika struktury kapitału.

4. Logiczna weryfikacja zbudowanego modelu ekonometrycznego

Zakończona sukcesem statystyczna weryfikacja modelu ekonometrycznego nie kończy procesu jego analizy. Konieczne jest wyciągnięcie wniosków z modelu, jego logiczna analiza oraz ocena zgodności z teorią finansów oraz praktyką biznesową.

Oszacowany model jest wielomianem trzeciego stopnia, który osiąga minimum w punkcie (31,816%; 5,906%) oraz maksimum w punkcie (117,613%; 15,761%). Analiza logiczna wskazuje zatem, że przy wskaźniku struktury kapitału (udział zobowiązań ogółem w pasywach) równym około 32% przedsiębiorstwo ponosi najniższy koszt kapitału obcego w wysokości 5,9%. Jednocześnie jednostki o „zbyt wysokim” udziale zobowiązań ogółem w strukturze pasywów (~118%) ponoszą najwyższy koszt kapitału obcego (~16%). Twierdzenie to zgodne jest z przyjętą hipotezą oraz z teorią finansów, w szczególności w odniesieniu do pośrednich kosztów bankructwa, teorii substytucji oraz teorii sygnałów. Przedsiębiorstwa posiadające w strukturze pasywów zbyt wysoki poziom kapitału obcego, zdaniem kapitałodawców, są w większym stopniu obciążone ryzykiem bankructwa, a w konsekwencji inwestycja w ich aktywa wiąże się z wyższą premią z tytułu poniesionego ryzyka.

Logiczna analiza oszacowanego modelu wymaga ponadto rozpatrzenia poszczególnych przypadków wynikających ze wzrostów/spadków wartości kosztu kapitału obcego w zależności od struktury pasywów. W przedziale wskaźnika struktury kapitału (0%; 31,82%) funkcja ma charakter malejący, a zatem im niższy wskaźnik struktury kapitału, tym wyższy koszt kapitału obcego. Sytuacja ta wynika ze skali działania. Niska wartość zaciągniętego kredytu ogranicza możliwość negocjowania jego warunków, w szczególności w odniesieniu do kosztu. Zwiększenie kwoty zaciąganego zobowiązania jest dla banku korzystne, nawet przy niższym koszcie dla przedsiębiorstwa (niższym zysku dla banku). Zidentyfikowane odchylenie od teorii finansów wynika zatem w ocenie Autorów ze skali czy też rozmiaru prowadzonej działalności. W przedziale (31,83%; 117,61%) wzrost wartości wskaźnika struktury

kapitału powoduje wyższe ryzyko z punktu widzenia potencjalnych kapitałodawców i w konsekwencji wzrost kosztu kapitału obcego. Stwierdzenie to jest zgodne z teorią finansów. Jednocześnie w przypadku dalszego zwiększenia wartości wskaźnika struktury kapitału (powyżej 117,61%) koszt kapitału obcego spada. Sytuacja ta wynikać może z faktu niskiego prawdopodobieństwa ściągnięcia przez bank zobowiązania od danego przedsiębiorstwa na skutek trudności finansowych które dotknęły daną jednostkę. Przekroczenie wskaźnika struktury kapitału powyżej 100% oznacza bowiem, że kapitał własny w przedsiębiorstwie nie występuje, bądź też na skutek strat z lat ubiegłych albo z roku bieżącego nie wystarcza na ich pokrycie. W konsekwencji widoczne są wyraźne trudności w spłacie zobowiązania, co zmusza kapitałodawców do negocjowania warunków spłaty zaległych zobowiązań, niekiedy także do umorzenia części z nich.

Dla przedsiębiorstw branży mięsnej model ten wskazuje na optymalną, z punktu widzenia kosztu kapitału obcego, strukturę kapitałową, przy której koszt kapitału obcego jest minimalizowany. Z punktu widzenia potencjalnych kapitałodawców model ten ostrzega, że nie należy kredytować przedsiębiorstw branży mięsnej w sytuacji, gdy ich wskaźnik struktury kapitału przekracza poziom 117%. Wiązać się to może z koniecznością negocjowania warunków spłaty zaciągniętego zobowiązania, oraz mniejszym prawdopodobieństwem uzyskania zwrotu zainwestowanego kapitału.

W trakcie badań sprawdzono ponadto, czy jedynie warunki mikroekonomiczne, wynikające z określonej sytuacji finansowej danego przedsiębiorstwa i towarzyszącego mu ryzyka finansowego wpływają na koszt kapitału obcego. Analiza korelacji wskazała, że średnie roczne wartości kosztu kapitału obcego badanych przedsiębiorstw były silnie skorelowane (0,82) z rocznymi stopami procentowymi - zarówno WIBOR 3M jak i WIBOR 6M. Stwierdzenie to wskazuje, że na koszt kapitału obcego wpływała nie tylko sytuacja mikroekonomiczna na poziomie każdego z badanych przedsiębiorstw, ale również parametry gospodarki rynkowej takie, jak stopy procentowe.

Podsumowanie

Zbudowany model ekonometryczny został pozytywnie zweryfikowany na poziomie analizy statystycznej i logicznej. Postawiona hipoteza badawcza nie mogła zostać w pełni uznana za poprawną z uwagi na zidentyfikowane „oboczności” wynikające z indywidualnego podejścia kapitałodawców do poszczególnych przedsiębiorstw

(w szczególności w odniesieniu do prawdopodobieństwa wystąpienia trudności finansowych w jednostce i ryzyka niespłacenia zobowiązania przez kapitałobiorcę). Wnioski płynące z modelu są ponadto zgodne z teorią finansów, ale uwzględniają także elementy takie, jak korzyści skali, ryzyko bankructwa, indywidualne negocjacje związane z windykacją wierzytelności. Oszacowany model wykazuje szereg cech utylitarnych i nadaje się do implementacji na poziomie poszczególnych przedsiębiorstw. Może on stanowić narzędzie wspomagające analizę finansową oraz umożliwić prognozowanie kosztu kapitału obcego w zależności od parametrów mikroekonomicznych. Również z punktu widzenia potencjalnych inwestorów model ten może stanowić znaczące ułatwienie szacowania kosztu kapitału obcego w danym przedsiębiorstwie, co jest szczególnie istotne w sytuacji zidentyfikowanych nieprawidłowości występujących w sprawozdania finansowych poszczególnych jednostek. Model ten został zbudowany na próbie badawczej, wobec której nie prowadzono badań potwierdzających reprezentatywność. Ostateczna adaptacja modelu do warunków realnej działalności gospodarczej wymaga oceny reprezentatywności próby oraz przeprowadzenia badań kontrolnych na podmiotach nienależących do próby badawczej. Zbudowany model ekonometryczny wskazuje ponadto, że w odniesieniu do pewnej części kapitałów w przedsiębiorstwie można mówić o występowaniu optimum. Dołączenie do powyższych badań analizy kosztu kapitału własnego poszczególnych przedsiębiorstw ma zatem szansę na wskazanie optymalnej struktury kapitałowej, której identyfikacja po dziś dzień stanowi zagadkę w świecie finansów.

Literatura

1. Acharya V. V., Shin H. S., Yorulmazer T. (2013), *A theory of Arbitrage capital*, *The Review of Corporate Finance Studies* 2 (1), s. 62-97
2. Balakrishnan S., Fox J. (1993), *Assets Specificity, Firm Heterogeneity and Capital Structure*, *Strategic Management Journal* 14, s. 3-17
3. Barclay M. J., Smith C. W. (1999), *The capital structure puzzle: Another look at the evidence*, *Journal of Applied Corporate Finance*
4. Borkowski B., Dudek H., Szczyński W. (2003), *Ekonometria, wybrane zagadnienia*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa
5. Brealey R. A., Myers S. C., Allen F. (2006), *Corporate finance*, McGraw-Hill, New York
6. Chen Z., Harford, J., Kamara A. (2013), *Operating inflexibility and capital structure*, 40th Annual Meeting European Finance Association, Cambridge

7. DeAngelo H., DeAngelo L. (2007), *Capital Structure, Payout Policy and Financial Flexibility*, Marshall School of Business Working Paper No. FBE 02-06
8. Donaldson G. (1961), *Corporate Debt Capacity: a study of Corporate Debt Capacity*, Harvard Graduate School of Business Administration, Boston
9. Drewnowska B. (2010), *Widmo upadłości wisi nad rynkiem mięsnym*, <http://www.par-kiet.com> [01.06.2011]
10. Drożdż J. (2005), *Sytuacja ekonomiczno-finansowa przemysłu spożywczego w latach 2001-2004*, IERiGŻ, Studia i Monografie 126, Warszawa
11. Drożdż J. (2011), *Analiza ekonomiczno-finansowa wybranych branż przemysłu spożywczego*, IERiGŻ, Studia i Monografie 151, Warszawa, s.27-44
12. Duliniec A. (2007), *Finansowanie przedsiębiorstwa*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa
13. Durand D. (1952), *Cost of debt and equity funds for busines: Trends and problems of measurment*, Conference on Research in Busines Finance, Universities-National Bureau, s. 215-262
14. Fairhurst D. (2013), *Financing seasonal Demand and capital structure choice*, 40th Annual Meeting European Finance Asociation, Cambridge
15. Gawlik L. (2008), *Budowa i weryfikacja modelu ekonometrycznego dla określenia liniowej zależności pomiędzy kosztami pozyskania węgla a wielkością wydobycia*, Gospodarka Surowcami Mineralnymi 24 (1/1), s. 27-44
16. Gawrońska Z., Makarska A. (2012), *Wpływ struktury kapitału na wartość przedsiębiorstwa, nierówności społeczne a wzrost gospodarczy*, Wpływ funduszy unijnych na działalność gospodarczą 27, Rzeszów
17. Gruszczyński M., Kuszewski T., Podgórska M. (2009), *Ekonometria i badania operacyjne*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa
18. Grzywacz J. (2012), *Kapitał w przedsiębiorstwie i jego struktura*, Oficyna Wydawnicza Szkoły Głównej Handlowej, Warszawa
19. Jajuga K. (1998), *Ekonometria: metody i analiza problemów ekonomicznych*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej, Wrocław
20. Jensen M. C., Meckling W. H. (1976), *Theory of the firm: Managerial behaviour, agency costs and onwership structure*, Journal of Financial Economics 3 (4), s. 305-360
21. Kalwasińska M. (2011), *Przetwórcy wieprzowiny skarżą się na coraz niższą rentowność*, <http://www.portalspozywczy.pl/mieso/wiadomosci/> [23.10.2011]
22. Kim E. H. (1978), *A men - variance theory of optimal capital structure and corporate debt capacity*, Journal of Finance 33
23. Knap-Stefaniuk A. (2010), *Polska branża mięsna, cz. 1, Analiza wybranych zagadnień*, <http://www.wsz-pou.edu.pl/biuletyn> [12.11.2010]

24. Kowalski J. (2011), *Analiza branżowa – Branża mięsna i drobiarska, EKD 15.1*, <http://www.portal-bankrut.pl/branze/mieso.pdf> [25.10.2011]
25. Kufel. T. (2011), *Ekonometria, Rozwiązywanie problemów z wykorzystaniem programu GRETL*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa, s. 53-71
26. Lagerkvist C. J. (1999), *The user cost of capital in Danish and Swedish agriculture*, *European Review of Agricultural Economics* 26 (1), s. 79-100
27. Lubiński M. (2012), *Aktywność kredytowa banków w cyklu koniunkturalnym*, *Prace i Materiały* 90 (3), s. 119-139
28. Masulis T. W. (1988), *The Debt/Equity Choice*, Ballinger Publishing Company, Cambridge
29. Mayer C., Susman O. (2004), *A New test of capital structure*, Centre of Economic Policy Research
30. Modigliani F., Miller M. H. (1958), *The cost of capital, corporation finance and the theory of investment*, *The American Economic Review* 18 (3), s. 261-297
31. Modigliani F., Miller M. H. (1963), *Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction*, *The American Economic Review* 53 (3), s. 433-443
32. Myers S. C. (1984), *The Capital Structure Puzzle*, *Journal of Finance* 39 (3)
33. Myers S. C., Majluf N. S. (1984), *Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information That Investor Do Not Have*, *Journal of Financial Economics* 13 (3), s. 187-221
34. Myers S. C., Poque G. A. (1974), *A programming approach to corporate structure and corporate financial management*, *Journal of Finance* 29
35. Obidzińska E. (2008), *Mglista przyszłość branży mięsnej*, *Fresh&Cool Market* 10/08, s. 10-12
36. Rawa Ł. (2009), *Nadchodzi rok prawdy dla branży mięsnej*, *Rynek Spożywczy*, <http://www.bankier.pl> [13.11.2010]
37. Ros S. A., Westerfield R. W., Jaffe J. (1996), *Corporate finance*, Irwin McGraw-Hill, Boston, s. 417-420
38. Sroka P. (2002), *Czas Akcji, ZM Duda*, http://www.pkmduda.pl/pub/File/prezentacja/2002_ipo.pdf [27.10.2013]
39. Starus T. (2013), *Rosną problemy w branży mięsnej*, *Analizy ubezpieczyciela należności Euler Hermes*, www.serwis-inwestora.pl/gielda [20.02.2014]
40. Stiglitz J. E. (1974), *On the Irrelevance of Corporate Financial Policy*, *The American Economic Review* 64 (6), s. 851-866
41. Urban R. (2012), *Przetwórstwo mięsa*, *Rynek Mięsa - stan i perspektywy* 43, Warszawa
42. Wańsiewski T., Skoczylas W. (2004), *Teoria i praktyka analizy finansowej w przedsiębiorstwie*, Fundacja Rozwoju Rachunkowości w Polsce, Warszawa

43. Wieczorkiewicz R. (2008), *Jak rozwija się branża mięsna*, Rynek Spożywczy, <http://www.bankier.pl> [12.11.2010]
44. Wysocki F., Kozera A. (2012), *Wykorzystanie analizy dyskryminacyjnej w ocenie ryzyka upadłości przedsiębiorstw przemysłu mięsnego*, *Journal of Arrribusiness and Rural Development* 4 (26), s. 167-182

Structure of capital and the cost of debt in meat procesing industry in Poland

Abstract

The problem of optimizing the structure of capital is still an unsolved mystery in the financial world. Attempts to create a comprehensive and transparent econometric model allows increasing the enterprise's value while optimizing the cost of capital and the construction of explanatory theory it lasts continuously since the middle of last century. An econometric model estimated in this research explaining the cost of debt due to changes in the capital structure of the surveyed companies in the meat procesing pased correctly statistical and logical verification, which allows for its further verification to entities outside of the research sample and implementation for profesional financial analysis. Built model does not ignore the addition of changes in the parameters of the market economy, which significantly increases its value.

Keywords

structure of the capital, cost of capital, cost of debt, the enterprise's value, meat procesing

Возможности оптимизации налогов предприятием на основе международного опыта (Республика Польша и Российская Федерация)

Анна Боброва

ФГБОУ ВПО Южно-Уральский государственный университет (город Челябинск),
факультет Экономики и предпринимательства, кафедра Финансового менеджмента
e-mail: ms.Bobrova_AV@mail.ru

DOI: 10.12846/j.em.2014.03.14

Аннотация

В работе проведен сравнительный анализ систем налогообложения юридических лиц, условий создания предприятий Республики Польша и Российской Федерации. Выявлены общие положения, позволяющие субъектам налогообложения взаимодействовать при создании и использовании схем оптимизации налогов. Определены принципиальные отличия в системе налогов и сборов двух стран, создающие возможность использования льгот для выбора оптимального местоположения и условий ведения бизнеса. Универсальные способы оптимизации налогов собраны в единый перечень. Апробирована авторская методика оценки целесообразности и эффективности способов снижения налогов, построенная на оценке универсального критерия. На основе выполненных расчетов показаны возможности способов снижения налогов одной страны для предприятий другой страны.

Ключевые слова

системы налогообложения, схемы оптимизации налогов, универсальный критерий налоговой оптимизации, предприятия, условия создания, международный опыт

Введение

Международное сотрудничество в области налогообложения является объек-

тивной закономерностью и насущной необходимостью в условиях современных экономических интеграционных процессов. Выход российских предприятий на мировой рынок после вступления России во Всемирную торговую организацию и расширение польскими предприятиями сферы деятельности на территории России сопровождается возникновением ряда проблем из-за специфики национальных налоговых систем. Именно поэтому важен процесс изучения взаимного опыта налогообложения и способов налоговой оптимизации в случае каждого создаваемого (расширяемого) предприятия, и выбор на основе этого анализа оптимальных условий его деятельности, изыскание резервов снижения налогового бремени. Задачами исследования являются:

- проведение сопоставительного анализа систем налогообложения Польши и России;
- выявление общих черт налогообложения для совместного использования схем оптимизации налогов и различий для адаптации новых способов оптимизации;
- систематизация универсальных схем оптимизации налогов предприятиями;
- апробация авторской методики оценки целесообразности и эффективности способов оптимизации налогов на конкретных элементах налогообложения двух стран;
- выявление способов оптимизации налогов одной страны, применимых в другой стране.

1. Унифицированное налоговое пространство для создания и функционирования фирмы в Республике Польше и Российской Федерации

Связи Польши и России носят серьезный экономический характер. Польша импортирует из России 9% товаров. Это позволяет не только сотрудничать в экономической сфере, но и применять оптимизационные схемы в совместном бизнесе и торговле.

Условия для бизнеса в Польше на современном этапе улучшились по сравнению с Россией. С 01.05.2004 года Польша – член Европейского союза (ЕС), 21.12.2007 года вошла в Шенгенскую зону. Польша является участником Гаагской конвенции, отменяющей требование легализации иностранных официальных документов от 05.10.1961 года (<http://offshors.cliff.ru>). Страна входит в рейтинг Всемирного банка «Ведение бизнеса», и в 2011 году заняла в нем 70-е место. По данным Transparency International Society International, коррупция

в стране значительно снизилась. В 2010 году Польша заняла по этому показателю 41-е место. В рейтинге Doing Business-2014 Польша занимает 45-ое место. Общая налоговая нагрузка в Польше из стран ЕС чуть ниже среднего (34,3%) (<http://finance-romance.ru>).

Согласно польскому и российскому законодательству, иностранные компании могут заниматься любым легальным бизнесом. Зарегистрировать компанию в Польше можно как лично, так и по доверенности. Весь процесс займет до одного месяца. К преимуществам создания компании в Польше относят (<http://www.interlegal.com.ua>):

- получение польской рабочей визы для членов правления общества с ограниченной ответственностью (ООО), а со временем – и гражданства. Компания может работать без прибыли, однако в любом случае должна покрывать расходы, в том числе заработную плату сотрудников. Прибыль обязательна, если члены правления ООО хотят получить в Польше вид на жительство;
- доступ к рынку всего Европейского союза (28 стран);
- существенный внутренний рынок (38 млн. населения);
- доступ к европейскому кредитованию для собственников компании, упрощенные процедуры и минимальные ставки, финансирование за счет структурных фондов и Фонда солидарности Европейского союза, программ международных финансовых организаций и коммерческих структур;
- оказание поддержки польскими властями иностранным инвесторам: в зависимости от рода деятельности компании, можно получить налоговые льготы, денежные субсидии, гранты из бюджета государства и ЕС при крупных инвестициях, трудоустройстве местного населения, технологических инновациях, создать бизнес в специальной зоне;
- простота и относительная дешевизна (по сравнению с другими странами ЕС) ведения бизнеса;
- более дешевая рабочая сила (по сравнению с другими странами ЕС) того же качества;
- бремя отчислений во внебюджетные фонды в России лежит на предприятии, причем, оно больше, чем в Польше, где отчисления распределены между работником и фирмой. Однако работники в России освобождены от социальных отчислений (<http://www.bon.lt>);
- минимальный языковой барьер, близкая культура;

- относительно высокий уровень жизни (в 2012 году валовый внутренний продукт (ВВП) на душу польского населения составил почти 21 тыс. долларов);
- отсутствие ограничений операций с иностранной валютой в Польше.

Начинать бизнес в Польше можно с чего-то мелкого. Юридические лица, осуществляющие деятельность на территории Польши либо получающие доход на ее территории, должны зарегистрироваться в соответствующем налоговом органе и получить налоговый идентификационный номер.

Минимальная стоимость работника в Польше для предприятия составляет 1800 злотых брутто (450 евро). При этом сотрудник на руки получит около 1100 злотых (275 евро). Около 400 злотых заплатит работник и около 300 злотых – фирма (<http://biznespolsha.com>). На текущий момент в отдельных исследованиях содержатся данные о том, что более половины заработной платы уходит в налоги. Польша – страна с высокими различия в заработной плате между регионами. Индекс Джини, измеряющий неравенство доходов, является самым высоким в ЕС. Минимальная заработная плата в 2012 году – 1500 злотых (<http://www.polandinfo.ru>).

Основными налогами Польши – России для предприятий являются:

- подоходный налог с юридических лиц (налог на прибыль предприятий (организаций), налог на доходы юридических лиц, корпоративный (подоходный) налог – единства в терминологии в различных источниках не наблюдается) – налог на прибыль организаций;
- налог на товары и услуги (налог на добавленную стоимость (НДС)) – НДС;
- акцизный налог (акциз) – акциз;
- подоходный налог с физических лиц (личный подоходный налог – налог на доходы физических лиц (предприятие – налоговый агент);
- налог на недвижимость (налог на недвижимое имущество) – налог на имущество организаций;
- государственная пошлина (налог на гражданско-правовую сделку) – государственная пошлина;
- паушальный налог для малого бизнеса – специальные налоговые режимы.

В отдельных источниках присутствуют ссылки на другие налоги, применяемые в налоговой системе Польши: сельскохозяйственный налог, лесной налог, налог на игры, пошлина на гражданские и юридические акты, гербовый сбор, налог на автомобили, но подробная информация по ним отсутствует, а временной интервал применения не указан (<http://www.weh.spb.ru>).

Можно определить аналоги и для этих налогов в России, соответственно: единый сельскохозяйственный налог (для субъектов малого предпринимательства), неналоговый платеж – плата за пользование лесными ресурсами, налог на игорный бизнес, государственная пошлина, которая включает регистрационные сборы актов гражданского состояния и гербовый сбор, транспортный налог.

В целом налоговые системы Польши и России весьма сходны, в том числе с исторической точки зрения формирования отдельных налогов и их элементов. Представим общие черты процесса налогообложения в Польше и России, являющиеся основанием для адаптации бизнеса в этих странах и позволяющие взаимно использовать разработанные схемы оптимизации налогов. К ним можно отнести:

- законодательное установление основ налогообложения и налоговой системы единым нормативно правовым актом – Налоговым кодексом от 01.01.1998 года в Польше (<http://www.weh.spb.ru>), от 31.07.1998 года в России (федер. закон № 146-ФЗ от 31.07.1998 г.);
- институциональная структура налоговой системы Польши является трехступенчатой и состоит из казначейских управлений (налоговых инспекций), как первой налоговой инстанции, казначейских палат и Министерства финансов при двухуровневой системе налогов (<http://euroruss-business.com>). В России идентичная институциональная структура, но система налогов трехуровневая (федер. закон № 146-ФЗ от 31.07.1998 г.);
- местные власти могут устанавливать ставки местных налогов и льготы по ним в пределах их максимального уровня, определенного парламентом Польши (<http://www.euroruss-business.com>). В России аналогично, включая региональный уровень;
- в основе фискальной политики лежит постепенное снижение ставок налогов при одновременной отмене или ограничении действовавших ранее льгот (<http://www.weh.spb.ru>);
- корпоративным подоходным налогом (налогом на прибыль организаций) облагается прибыль, определяемая как доходы минус расходы, включающие: взносы на социальное страхование сотрудников от заработной платы, амортизацию, другие установленные законом расходы (<http://www.taxwaysgroup.com>);
- компании-резиденты, имеющие юридический адрес или местонахождение Совета директоров (управление) на территории Польши (и Рос-

сии), облагаются корпоративным подоходным налогом со всех источников. Нерезиденты страны облагаются налогом только на источники, расположенные в стране (<http://finance-romance.ru>);

- налогоплательщиками по налогу на прибыль организаций являются консолидированные группы в России (нововведение) и хозяйственные группы с договором не менее 3-х лет, связанные посредством капитала, в Польше (с 1992 года), (<http://www.weh.spb.ru>);
- нет особой налоговой ставки на прирост капитала. В основном прирост капитала добавляется к обычному доходу компании и основан на основных налоговых ставках (<http://www.bon.lt>);
- разделение средств по стоимостному критерию для отнесения на затраты без амортизации: 3500 злотых для корпоративного подоходного налога в Польше, 40 тыс. руб. для налога на прибыль организаций в России (федер. закон № 117-ФЗ от 05.08.2000 г.);
- допускается ускоренная амортизация при расчете расходов по корпоративному подоходному налогу и налогу на прибыль организаций (<http://www.sw71.ru/taxes-in-europe/taxes-in-poland/>);
- для Министерства финансов Польши наиболее выгодным является налог на добавленную стоимость, как и в большинстве стран ЕС (как и в России);
- НДС и акцизами облагается производство товаров (работ, услуг) на территории страны с момента выдачи, передачи, замены, безвозмездной передачи; экспорт и импорт товаров (<http://www.interlegal.com.ua>);
- освобождение от НДС в Польше и России практически одних и тех же товаров и услуг, экспорт – ставка 0% (<http://biznespolsha.com>);
- налогоплательщик имеет право уменьшить сумму причитающегося к уплате НДС на величину налога, уплаченного при закупке товаров и услуг, в случае превышения НДС зачетного над НДС уплаченным – возврат фирме в течение до 90-а дней (<http://nowosti.strefa.ru>);
- ставки акцизного налога в Польше определяются в процентах (адвалорные в России) или квотах (твердые в России) и могут изменяться в ходе календарного года министром финансов (в России – на основе внесения изменений в Налоговый кодекс РФ) (<http://www.weh.spb.ru>);
- в импорте акцизных товаров основой обложения акцизным налогом является таможенная стоимость, увеличенная на таможенную пошлину, рассчитанную по основной ставке. Продажа акцизных товаров на экспорт не облагается акцизным налогом (<http://www.weh.spb.ru>);

- по налогу на недвижимость в Польше местные органы власти могут снижать ставки до 50% от основной и освобождать от налога (аналогично по налогу на имущество организаций в России – региональные власти) (<http://www.weh.spb.ru>);
- обсуждается вопрос о введении имущественных налогов, облагающих не кадастровую, а рыночную стоимость имущества (возможные политические последствия);
- предоставляются льготы по имуществу, имеющему инвестиционное значение (<http://www.weh.spb.ru>);
- ставки налога для малого бизнеса устанавливаются не местными властями, а министром финансов в Польше, Налоговым кодексом РФ в России (<http://www.kontrakty.ua>);
- выплаты по социальному страхованию относятся к налоговым вычетам с источника налога в Польше (<http://www.bon.lt>) и в России.

Польская налоговая система в последние годы претерпела существенные изменения, направленные на придание ей большей четкости и когерентности с налоговыми стандартами стран ЕС. Хотя польское налоговое законодательство сложным не считают, его практическое применение может вызывать затруднения, особенно тогда, когда закон оставляет поле для интерпретации. Аналогичная ситуация складывается в России. Все неясности, в соответствии с Налоговым кодексом РФ, должны трактоваться в пользу налогоплательщика, однако, зачастую ни суды, ни, тем более, сами плательщики не разделяют границы налогового планирования и уклонения от уплаты налогов. Способы оптимизации налогов вызывают повышенное внимание со стороны налоговых органов. Все это приводит к судебным прецедентам. Польские власти часто идут на уступки предпринимателям, позволяя оптимизировать налоги. Польское правительство осознает, что оно стимулирует развитие малого бизнеса, для которого налоговые льготы снижают себестоимость продукции, повышая конкурентоспособность товаров, как на внутреннем, так и на внешних рынках. Как результат – в кризисном 2009 году Польша стала единственной из стран ЕС, имевшей рост валового внутреннего продукта. В России поддержка малого бизнеса является государственной программой, но вызывает только негативное отношение к ее мерам со стороны предпринимателей из-за отсутствия реального механизма помощи.

Выделим схемы оптимизации налогов, применяемые и в Польше, и в России:

- работа не в штате компании по трудовому договору, а по контракту (договору подряда, договору поручения) на конкретную работу, что

позволяет сэкономить значительные средства на уплате взносов в социальные фонды (в Польше для компании и работника, в России – для компании) (<http://www.economics.unian.net>);

- компания Deloitte Polska приводит такие цифры. На 3 тыс. злотых, выплаченных на руки штатному работнику, в бюджет и социальные фонды придется заплатить 1988,22 злотых, а по договору подряда — лишь 245,75 (<http://kontrakty.ua>);
- договора об избежании двойного налогообложения (у Польши на 2002 год с 79-ю странами (<http://offshors.cliff.ru>), у России на 2013 год с 80-ю странами);
- специальные экономические зоны. Для получения льгот по корпоративному налогу в Польше, вплоть до освобождения от налога на срок до 10-и лет, от бизнеса требуются инвестиции и создание рабочих мест, согласно условиям зоны (<http://biznespolsha.com>). На территории Польши созданы 14 особых экономических зон общей площадью более 6 тыс. Га для оживления регионов, страдающих от безработицы. В России специальные зоны устанавливает Правительство РФ, но создание рабочих мест не подлежит налоговому стимулированию;
- предприятия, имеющие особые льготные режимы налогообложения. В Польше к ним относятся (<http://euroruss-business.com>): предприятия, занимающиеся утилизацией отходов (освобождение от корпоративного налога); предприятия охраны труда с трудоустройством не менее 20-и человек инвалидов, составляющих не менее 40% работников, со специальными условиями труда и заработной платой в 2, 3 раза выше минимальной в зависимости от группы инвалидности (освобождение от некоторых видов налогов, включая НДС, но с возмещением НДС при определенных условиях). В России общественные организации инвалидов имеют большое количество льгот, которые пролонгируются и на предприятия, учредителями которых являются эти общественные организации. Условия предоставления льгот более жесткие по сравнению с польским законодательством (доля инвалидов – 50%, их заработная плата – 25% в общем фонде, самое главное – уставный капитал, состоящий из вкладов общественных организаций инвалидов). Социальные требования к условиям работы на таких предприятиях законодательно не определены;
- офшорные компании для использования благоприятного налогового режима с минимальными или нулевыми налоговыми ставками.

В Польше, как правило, используются американские офшорные компании, зарегистрированные в штате Делавэр (<http://www.honoraryconsul.ru>). Согласно данным за первое полугодие 2013 года, объем торговли с офшорами от общего внешнеторгового оборота России составил 33,8%. За последние 3 года отмечается рост внешнеторговых операций с компаниями из офшорных юрисдикций, а объем оформленных товаров по подобным контрактам увеличился с 242 млрд. долларов в 2010 году до 321 млрд. долларов в 2012 году;

- продажа товаров с очень низкой наценкой аффилированным компаниями, учрежденным в офшорных зонах, является одной из распространенных схем по уклонению от налогообложения путем сокращения размера налога на прибыль организаций и перенесения центра дохода в офшор. Имеются и другие схемы и методы, к примеру, организация фиктивных расходов за счет использования договоров на разнообразные маркетинговые и консультационные услуги, фиктивных инвестиционных инструментов, займов от аффилированных офшорных предприятий и оплаты контрактов на поставку товара без фактической их поставки. Попытки таможенных органов привлечь компании к ответственности через суд в большинстве случаев не увенчались успехом, так как в 95% случаев суд встает на сторону ответчика;
- регистрация предприятий на лиц, имеющих льготы, например, пенсионеров (в Польше экономия социальных взносов, в России – налогов на доходы и на имущество физических лиц для индивидуального предпринимателя без образования юридического лица).

2. Авторская методика оценки целесообразности и эффективности способов оптимизации налогов на основе универсального критерия налоговой оптимизации

Любая оптимизация налогообложения компании предполагает некоторую долю риска. Более того, для ее проведения требуются затраты, поэтому перед оптимизацией следует проводить тщательный анализ – стоят ли выигранные от оптимизации средства тех трат и того риска, которые будут в нее вложены. Объем налогового планирования и его эффективность необходимо соотносить также с тяжестью налогового бремени предприятия. Если последнее по отношению к выручке компании не превышает 10%, вряд ли целесообразными окажутся мероприятия по дальнейшему снижению налогов. Если этот показатель

превысит 60%, налоговое планирование также неэффективно, так как эта величина предполагает уже смену вида деятельности или налоговой юрисдикции (<http://www.cfin.ru>).

Базовым критерием оптимизации традиционно считается соотношение экономии, полученной на налогах, и затрат на реализацию схем оптимизации налогов. Простой и удобный в использовании показатель, можно рассчитать как на стадии налогового планирования, так и на основе фактических данных. Его оценка дает ответ на вопрос: целесообразным ли является разрабатываемый способ оптимизации, но, несмотря на относительный характер данного показателя и его очевидные преимущества, он обладает рядом недостатков:

- критерий не учитывает реально полученного дополнительного дохода в расчете на год или на определенный объем производства продукции (работ, услуг). Даже если вложенный рубль дает десять рублей экономии, что, безусловно, можно рассматривать как положительное достижение, возможно, что суммарный объем экономии компанию вовсе не устроит. Для работы с базовым критерием оптимизации потребуются ряд преобразований для получения макроэкономического показателя;
- при определении критерия отсутствует учет различных не денежных факторов, влияющих на эффективность процесса оптимизации: например, вида налога; уровня риска, связанного с возможностью оценки оптимизации налоговыми органами, как уклонения от уплаты; доли конкретного налога в общем объеме налоговой нагрузки плательщика; возможностей налогового законодательства для построения оптимизационных схем по каждому налогу;
- критерий не учитывает типа плательщика: то, что кажется вполне приемлемыми результатами для малого предприятия, может совершенно не устраивать крупного производителя; в различных отраслях – свои критерии эффективности процесса оптимизации.

Автором был разработан универсальный критерий налоговой оптимизации, учитывающий, наряду с затратами на разработку и поддержание схемы оптимизации конкретного налога и суммарной экономией по ней, следующие факторы: тип плательщика (1); долю налога в налоговой нагрузке плательщика (2); уровень заинтересованности налоговых органов в данном налоге (3); законодательную сложность налога (4); время действия схемы оптимизации (5).

Факторы 1 и 2 связаны между собой, так как организационная форма деятельности определяет стандартную структуру налоговой нагрузки плательщика. Используя общую формулу расчета, можно будет учесть структуру

налогового бремени каждого отдельного плательщика. Структура усредненной налоговой нагрузки для различных организационных форм была представлена автором в предшествующих работах. Зависимость критерия оптимизации от доли налога в налоговой нагрузке плательщика прямо пропорциональная: чем выше суммы к уплате, тем большей относительной экономии достигает юридическое лицо.

Фактор заинтересованности налоговых органов необходимо учитывать, так как грань между оптимизацией и уклонением от уплаты налогов смещается для этих структур в сторону нарушения налогового законодательства. Чем большую долю поступлений бюджета образует тот или иной налоговый канал, тем выше вероятность того, что данный налог вызовет повышенный интерес со стороны налоговых органов при попытке его оптимизации плательщиком. Следовательно, фактор 3 можно выразить через долю налога в налоговых доходах бюджета, причем, с учетом суммарной доли налога в федеральном и региональном бюджете. Зависимость универсального критерия налоговой оптимизации от фактора 3 обратно пропорциональная: чем пристальнее внимание налоговых органов к данному потоку (выше его доля в бюджете), тем меньше вероятность получения экономии при его оптимизации.

Законодательная сложность налога также отражает оптимизационные возможности. Сложно разветвленные многоступенчатые схемы построения ряда налогов дают множество прецедентов для оптимизации. Ряд налоговых законов настолько просты в изложении и лаконичны, что не позволяют найти сколько-нибудь эффективных путей их оптимизации. Все налоговые потоки, определенные в Налоговом Кодексе РФ, можно разбить на 3 группы: наиболее сложные (1 группа), средней сложности (2 группа) и наименее сложная (3 группа). Чем сложнее налог, тем легче создать для него оптимизационные условия и тем меньший уровень экономии можно считать положительным эффектом, поэтому универсальный критерий налоговой оптимизации необходимо разделить на номер группы налога для учета сложности последнего.

Время действия схемы оптимизации зависит от оперативности налоговых органов и законодателей, непрерывно отслеживающих вновь разрабатываемые схемы и затем корректирующего законодательство. Фактор 5 зависит и от целей плательщика: это может быть метод с высоким уровнем риска, который предприятие применяет один раз и больше к нему не возвращается, или схема, практически универсальная для всех плательщиков определенной категории и применяемая в течение длительного времени. Эффект от оптимизации напрямую связан со временем жизни разработанной схемы. Поправочный ко-

эffiциент в этом случае лучше всего выразить в расчете на год, как отношение времени действия схемы оптимизации в месяцах к 12. Если применяемая плательщиком схема является разовой, то время действия принимается за месяц (минимально возможный отчетный (налоговый) период).

С учетом всех изложенных выше особенностей и предложений формула универсального критерия налоговой оптимизации будет выглядеть следующим образом:

$$УП_{эф.} = \frac{\mathcal{E}_n}{\mathcal{Z}_o} * K_2 * K_5 / K_3 * K_4, \quad (1)$$

где:

- $УП_{эф.}$ – универсальный критерий налоговой оптимизации;
- \mathcal{E}_n – экономия, полученная на налогах в результате оптимизации, в рублях;
- \mathcal{Z}_o – затраты на создание и поддержание схем оптимизации, в рублях;
- K_2 – коэффициент, учитывающий фактор 1 или 2; K_3 – фактор 3; K_4 – фактор 4; K_5 – фактор 5.

При раскрытии коэффициентов влияния различных факторов на универсальный критерий налоговой оптимизации формула 1 трансформируется следующим образом:

$$УП_{эф.} = \frac{\mathcal{E}_n}{\mathcal{Z}_o} * \sum_{i=1}^n \gamma_{нб} * \frac{t}{12} / \sum_{i=1}^n (\gamma_{ф} + \gamma_{р}) * [1,2,3], \quad (2)$$

где:

- $\gamma_{нб}$ – доля налога в налоговой нагрузке плательщика;
- $\sum_{i=1}^n \gamma_{нб}$ – сумма долей в налоговой нагрузке налогоплательщика, оптимизируемых по разработанной схеме с учетом знака оптимизации;
- t – время действия схемы оптимизации, в месяцах;
- $\gamma_{ф}$ – доля налога в федеральном бюджете;
- $\gamma_{р}$ – доля налога в региональном бюджете;
- $\sum_{i=1}^n (\gamma_{ф} + \gamma_{р})$ – сумма долей совокупности федеральной и региональной составляющей налогов, оптимизируемых по разработанной схеме с учетом знака оптимизации;

- [1,2,3] – матрица выбора группы налога в зависимости от ее порядкового номера.

При окончательном формировании формулы учтен знак оптимизации. Дело в том, что при разработке оптимизационных схем, затрагивающих группу налогов, не всегда удается достичь максимального снижения всех составляющих. Бывают ситуации, когда уменьшение одних налогов сопровождается ростом других. В этих случаях доли таких налогов, как в налоговом бремени плательщика, так и в налоговых доходах бюджетов, необходимо вычитать.

Для использования формулы критерия налоговой оптимизации ранее автором была составлена матрица коэффициентов, K2, K3, K4 и K5 для различных видов плательщиков (K1). Каждый налогоплательщик может создать собственную матрицу, максимально приближенную к его реальным условиям.

3. Выбор и обоснование экономической целесообразности схем оптимизации налогов для взаимного применения в Республике Польше и Российской Федерации

На основе проведенного анализа были выделены элементы налогообложения, принципиально отличающиеся в системе налогов Республики Польша и Российской Федерации. Они могут послужить основанием для использования предприятиями одной страны налоговых преимуществ другой страны при создании или расширении фирмы. Перечислим их, и выберем отдельные наиболее значимые положения, эффективность взаимного применения которых целесообразно проверить на основе авторской методики с использованием выше приведенной формулы. Детализированный перечень различий будет представлен автором в презентации, здесь – в обобщенном виде:

- система наказаний за налоговые правонарушения и преступления в России, основанная на системе федеральных законов, то есть более сложная, чем в Польше (федер. закон № 146-ФЗ от 31.07. 1998 г., № 63-ФЗ от 13.06.1996 г., № 195-ФЗ от 30.12.2001 г.);
- выполнение Налоговой палатой в Польше роли органа досудебного расследования до передачи дела в суд (в России – вышестоящими налоговыми органами, что снижает эффективность и объективность процесса), (федер. закон № 146-ФЗ от 31.07.1998 г.);

- ежемесячные жестко регламентированные платежи по налогам в Польше (в России возможна отсрочка, рассрочка платежа и инвестиционный налоговый кредит, то есть оптимизация налогов на основе срока уплаты), (<http://www.biznespolsha.com>);
- уплата корпоративного подоходного налога в Польше выгоднее на 1% ставки (<http://www.honoraryconsul.ru>);
- получение дивидендов компаниями выгоднее в России по налогу на прибыль организаций, причем для резидентов – особо выгодно, в Польше – для стран ЕС (<http://www.offshors.cliff.ru>);
- получение льгот (вычетов) по корпоративному подоходному налогу в Польше при осуществлении научно-технической, социальной деятельности, деятельности по развитию регионов (<http://www.euroruss-business.com>);
- списание убытков в России в течении более длительного времени и в полном объеме по налогу на прибыль организаций (федер. закон № 117-ФЗ от 05.08.2000 г.);
- самостоятельное установление в России нормы амортизации через выбор амортизационной группы по налогу на прибыль организаций (федер. закон № 117-ФЗ от 05.08.2000 г.);
- шире перечень объектов для применения ускоренной амортизации в России по налогу на прибыль организаций (федер. закон № 117-ФЗ от 05.08.2000 г.);
- основная ставка НДС ниже в России на 5%, понижающие ставки лучше использовать в Польше. Особое внимание следует уделить строительным материалам, электроэнергии, для которых ставка НДС в Польше более чем в 2 раза меньше, чем в России, и отдельным продуктам питания со ставкой 0% в Польше (10% в России), (<http://www.polandinfo.ru>);
- ставка НДС на не переработанные продукты – 5%. В России переделы облагаются по обычной ставке, даже продукция, переданная для собственных нужд (<http://www.finance-romance.ru>);
- освобождение от НДС происходит в Польше, начиная со значительно меньшей суммы, чем в России (<http://www.bon.lt>);
- зачет НДС лицами, не являющимися его плательщиками, в Польше представлен специальным механизмом (<http://www.sw71.ru>);
- перечень подакцизных товаров в Польше гораздо шире, чем в России (<http://nowosti.strefa.ru>);

- налог на недвижимость в Польше ниже, чем в России для юридических лиц, так как в Польше он является единым для физических и юридических лиц (<http://www.migrant.info.pl>);
- условия налогообложения для малого бизнеса постоянно меняются и имеют множество особенностей для обеих стран, поэтому установить, где выгоднее условия для малого бизнеса, можно только после начала деятельности. Заранее можно учесть все методы снижения налогов. Ставки налога для малого бизнеса в Польше универсальны, в России надо выбирать субъект РФ, в котором ставки минимальны (<http://www.kontrakty.ua>);
- на предприятиях в Польше могут работать инвалиды I группы, в России допуска к работе они не имеют (<http://www.eurorussbusiness.com>).

В целом система налогов Польши предоставляет большее количество льгот бизнесу, чем Россия. В качестве льгот и мер налоговой оптимизации одной страны, возможных к применению в другой стране, представим выборку, образующую в итоге комплекс мер для одного предприятия:

- организация россиянами компании в Польше, в том числе по типу «управление», для уплаты корпоративного подоходного налога в Польше и получения дивидендов (процентов) в России;
- получение этой компанией в Польше вычетов по корпоративному подоходному налогу при осуществлении научно-технической, социальной деятельности, деятельности по развитию регионов;
- реализация продукции данной компании, в том числе подакцизной, в России с уплатой НДС и акциза по законодательству Российской Федерации или реализация строительных материалов и ряда других товаров в Польше по льготной ставке НДС;
- получение освобождения от уплаты НДС, как в Польше, так и в России (преимущественно в России с большей границей освобождения).

Рассчитаем коэффициент к универсальному критерию налоговой оптимизации для выделенного комплекса мер при условии перевода готового бизнеса из России в Польшу. Оптимизация будет направлена на совокупность налогов на прибыль организаций (снижение ставки налога и вычеты) и на имущество организаций (снижение ставки налога). Данные по коэффициентам взяты из предыдущих расчетов автора для среднего по масштабам деятельности предприятия.

Для налога на прибыль организаций: $K_2 = 0,297$; $K_3 = 0,516$; $K_4 = 1$; $K_5 = 1$. Для налога на имущество организаций: $K_2 = 0,059$; $K_3 = 0,125$; $K_4 = 2$; $K_5 = 1$ (его влиянием на налог на прибыль организаций можно пренебречь из-за

малых величин в общей структуре налогов). Для налога на прибыль организаций совокупный коэффициент составляет 0,576, что соответствует категории налогов, подлежащих оптимизации при условии получения высокого финансового и временного эффекта. Для налога на имущество организаций – 0,236 (0,046 при учете влияния на налог на прибыль организаций) с отнесением к группе налогов, не подлежащих оптимизации.

При получении усредненной прибыли 2 000 000 руб. в год экономия на налоге на прибыль составит 20 000 руб. из-за снижения ставки и 38 000 руб. при направлении на специальные цели 10% прибыли. Суммарная ежегодная экономия – 58 000 руб. По налогу на имущество расчет прямой экономии затруднен из-за отсутствия данных о современных ставках имущественного налога в Польше.

4. Модель фирмы международного сотрудничества с системой оптимизированных налогов

Результатом исследования явился вывод о целесообразности открытия россиянами предприятия в Польше в силу ряда неоспоримых налоговых преимуществ страны. Производство продукции в Польше и дальнейшая реализация ее на территории России позволят получить преимущества по подоходному корпоративному налогу Польши и НДС России. Получение дивидендов собственниками компании целесообразно организовать в России для реализации выгод по налогу на прибыль организаций. Если компания будет производить товары (строительные материалы, отдельные продукты питания, не переработанные продукты), облагаемые в Польше по льготной ставке, их реализацию лучше осуществлять на территории производства. Предприятие, созданное в Польше, может получить освобождение от уплаты НДС по продукции, реализуемой в Польше, сохраняя право на зачет НДС, или в России, причем в последнем случае – при более высоких объемах реализации продукции. Если компания будет производить подакцизные товары, то их также лучше ввозить для реализации в Россию для уменьшения акциза. Возможно привлечение на работу инвалидов для экономии социальных взносов, но расходы на заработную плату (производительность труда) могут не устраивать руководителей предприятия.

Начинать деятельность в Польше российской компании лучше всего как фирме малого бизнеса для адаптации к условиям и налогообложению страны,

а затем расширять дело. Компании необходимо использовать, в первую очередь, неналоговые преимущества создания и ведения бизнеса в Польше, указанные в 1-ом разделе исследования. Особое внимание следует обратить на наем рабочей силы исключительно в Польше для оптимизации социальных взносов, которые в этой стране распределяются между работником и работодателем. Желательно принимать работников не в штат, а на основе контракта, что позволит дополнительно снизить социальные взносы фирмы. Необходимо также правильно выбрать организационную форму юридического лица, дающую максимальные преимущества в Польше, а именно общество с ограниченной ответственностью.

Рассчитанные коэффициенты универсального критерия налоговой оптимизации для двух налогов, подвергающихся оптимизации в результате переноса фирмы из России в Польшу (создания фирмы в Польше), показал недостаточность чисто налогового выигрыша от данного мероприятия. Оптимизация налога на имущество организаций оказывается не существенной на фоне общего налогового бремени, а оптимизировать налог на прибыль организаций имеет смысл только при одновременном условии роста доходов. Следовательно, о преимуществах такой фирмы надо судить не только и не столько по налоговой экономии, сколько по совокупности финансовых и нефинансовых факторов страны регистрации. Абсолютная величина выигрыша на налогах представляется существенной, но в рамках данной работы не возможно оценить затраты по переносу фирмы из одной страны в другую или сопоставить расходы при создании фирмы в Польше и России.

Резюме

С научной точки зрения, в контексте обзора литературы:

- сделан вывод об идентичности системы налогов и сборов Польши и России;
- выявлены универсальные для двух стран элементы налогов с целью адаптации деятельности фирмы в одной стране к экономическим условиям и налоговому пространству другой страны;
- систематизированы общие схемы оптимизации налогов для двух стран с целью определения резервов снижения налогового бремени фирмы до момента ее создания и в дальнейшем;

- определены отличительные особенности налоговых систем Польши и России с целью выбора наиболее значимых способов оптимизации налогов;
- предложена авторская методика расчета универсального критерия налоговой оптимизации.

С практической точки зрения:

- создана налоговая модель фирмы, созданной россиянами, зарегистрированной в Польше и ввозящей продукцию на территорию России;
- оценена целесообразность и эффективность конкретных способов оптимизации налогов фирмы на основе авторской методики расчета универсального критерия налоговой оптимизации;
- обоснована необходимость использования совокупности финансовых и нефинансовых преимуществ данной фирмы из-за недостаточности налоговой экономии.

Список литературы

1. Кодекс об административных правонарушениях РФ (федер. закон № 195-ФЗ от 30.12.2001 г.)
2. Бизнес в Польше: вопросы и ответы, http://www.biznespolsha.com/_voprosy-i-otvetu-biznes [01.03.2014]
3. Бизнес и налоги в Польше, <http://www.finance-romance.ru/cz/clanek/polsko/podnikani-a-danepolsko/1000792/61337/> [01.03.2014]
4. Блог: компании, банковские счета, сделки, налоги, <http://www.interlegal.com.ua/corporate/?p=720> [01.03.2014]
5. Инвестиции (сайт Генерального консульства республики Польши в СП), <http://www.weh.spb.ru/invest/taxes.html> [01.03.2014]
6. Налоги в Польше, http://www.migrant.info.pl/%D0%9D%D0%90%D0%9B%D0%9E%D0%93%D0%98_%D0%92_%D0%9F%D0%9E%D0%9B%D0%AC%D0%A8%D0%95.html [01.03.2014]
7. Налоговый кодекс РФ. Часть 1 (федер. закон № 146-ФЗ от 31.07.1998 г.)
8. Налоговый кодекс РФ. Часть 2 (федер. закон № 117-ФЗ от 05.08.2000 г.)
9. Налоги и право, <http://www.kontrakty.ua/article/31824> [01.03.2014]
10. Налоги в Польше, http://www.honoraryconsul.ru/?an=tax_poland [01.03.2014]
11. Налоги в Польше, <http://www.sw71.ru/taxes-in-europe/taxes-in-poland/> [01.03.2014]
12. Налоговые ставки в Польше, <http://www.bon.lt/ru/nalogovye-stavki-v-polshe> [01.03.2014]
13. Налогообложение в Польше в 2012 году, <http://www.polandinfo.ru/Container/Details/2317> [01.03.2014]

14. Основные налоги в Польше для фирм, <http://www.nowosti.strefa.ru/news.225.html> [01.03.2014]
15. Павленко Н. *Налоговое планирование и роль юридической службы в этом процессе*, <http://www.cfin.ru/taxes/taxplan.Shtml> [01.03.2014]
16. Подоходные налоги в Польше, <http://www.taxwaysgroup.com/ru/office/taxwayspl/library/%D0%BF%D0%BE%D0%B4%D0%BE%D1%85%D0%BE%D0%B4%D0%BD%D1%8B%D0%B5%D0%BD%D0%B0%D0%BB%D0%BE%D0%B3%D0%B8-%D0%B2%D0%BF%D0%BE%D0%BB%D1%8C%D1%88%D0%B5> [01.03.2014]
17. Регистрация офшоров в Польше, <http://www.offshors.cliff.ru/list/poland/> [01.03.2014]
18. Экономика, <http://www.economics.unian.net/finance/808166-v-polshe-bolee-poloviny-i-zarplatyi-uhodit-na-uplatu-nalogov.html> [01.03.2014]
19. Экономический справочник, <http://www.euroruss-business.com/de/ecsparvochnik/poland/nalogooblozhenie.html> [01.03.2014]
20. Уголовный кодекс РФ (федер. закон № 63-ФЗ от 13.06.1996 г.)

Possibilities of optimization of taxes the enterprise on the basis of the international experience (The Republic of Poland and the Russian Federation)

Abstract

In work the comparative analysis of systems of the taxation of legal entities, conditions of creation of the enterprises of the Republic of Poland and the Russian Federation is carried out. The general provisions allowing subjects of the taxation to interact at creation and use of schemes of optimization of taxes are revealed. Fundamental differences in system of taxes of two countries, uses of privileges creating possibility and the separate differentiated provisions for a choice of optimum location and business conditions are defined. Universal ways of optimization of taxes are collected in the uniform list. The author's technique of an assessment of expediency and efficiency of ways of decrease in the taxes, constructed on an assessment of universal criterion is approved. On the basis of the executed calculations possibility of ways of decrease in taxes of one country for the enterprises of other country is shown.

Keywords

systems of the taxation, scheme of optimization of taxes, universal criterion of tax optimization, enterprise, creation condition, international experience

Wykorzystanie metody DEA do oceny efektywności banków spółdzielczych w Polsce

Aleksandra Perek

Szkoła Główna Gospodarstwa Wiejskiego w Warszawie,
Wydział Nauk Ekonomicznych, Katedra Ekonomiki i Organizacji Przedsiębiorstw
e-mail: aleksandra_perek@sggw.pl

DOI: 10.12846/j.em.2014.03.15

Streszczenie

W artykule przedstawiono badania efektywności technicznej banków spółdzielczych z wykorzystaniem metody *Data Envelopment Analysis* (DEA). Przeprowadzono je w latach 2005-2011, we wszystkich bankach spółdzielczych prowadzących nieprzerwanie działalność w tym okresie. Do oceny zmian produktywności w czasie posłużono się indeksem Malmquista. Analizę przeprowadzono opierając się na modelach: BCC oraz CCR ukierunkowane na nakłady oraz ukierunkowane na efekty.

Słowa kluczowe

banki spółdzielcze, efektywność techniczna, *Data Envelopment Analysis*

Wstęp

Efektywność jest uważana za jedną z podstawowych kategorii wykorzystywanych do oceny funkcjonowania podmiotów gospodarczych. Rosnąca konkurencja na rynku usług finansowych oraz przemiany ilościowe i jakościowe w bankowości sprawiają, że konieczne staje się sprawne zarządzanie efektywnością. Również jej pomiar jest kwestią istotną, ponieważ dostarcza informacji dotyczących skuteczności podejmowanych działań w jednostce.

Celem niniejszego artykułu jest określenie poziomu efektywności technicznej banków spółdzielczych w Polsce oraz zmian ich produktywności w czasie. Badanie

została przeprowadzona na próbie wszystkich banków spółdzielczych prowadzących nieprzerwanie działalność w przyjętym do badań okresie, czyli w latach 2005-2011¹ (574 banki spółdzielcze). Źródłem danych były sprawozdania finansowe opublikowane w Monitorze Spółdzielczym B oraz krajowa i zagraniczna literatura koncentrująca się na zagadnieniu efektywności.

Do określenia poziomu efektywności technicznej banków spółdzielczych została wykorzystana metoda *Data Envelopment Analysis* (DEA). Analizę przeprowadzono przy zastosowaniu modeli CCR i BCC ukierunkowanych na nakłady i ukierunkowanych na efekty. Przy wyborze efektów i nakładów posłużono się założeniami modelu pośrednika. Dla oszacowania zmian produktywności w czasie zastosowano indeks Malmquista. W prezentacji wyników wykorzystano metodą graficzną i tabelaryczną.

1. Pojęcie efektywności, jej rodzaje i sposób pomiaru

Problematyka efektywności jest niezwykle złożona. Według najprostszej definicji efektywność jest relacją efektów do nakładów; można określić ją również jako miarę racjonalności działania (Mielnik i Szambelańczyk, 2006). Samuelson i Nordhaus (2004) traktują efektywność jako maksymalizację produkcji wynikającą z właściwej alokacji zasobów przy danych ograniczeniach podaży (czyli kosztach ponoszonych przez producentów) oraz popytu (czyli preferencji konsumentów). Według Matwiejczuka (2007) pojęcie efektywności odnosi się do zasady racjonalnego gospodarowania formułowanej w dwóch wariantach: wydajnościowym (maksymalizacja efektu) i oszczędnościowym (minimalizacja nakładu). Kulawik i Józwiak (2007) formułują efektywność jako sprawność działania, skuteczność, operatywność, ekonomiczność, wydajność, potencjał i korzystność. Według Camerona (1986) zdefiniowanie efektywności jest niezwykle skomplikowane, lecz zawsze należy odnosić się do wewnętrznych i zewnętrznych kryteriów oceny, specyficznych dla danego kontekstu oraz zmieniających się w czasie.

Efektywność jako pojęcie odnoszące się do sprawności działania banku może być rozpatrywane w wielu aspektach. Capiga (2011) wyodrębnia:

- efektywność techniczną – pozwalającą na określenie jak efektywnie bank zarządza kosztami lub wykorzystaną przy analizie przychodów;
- efektywność dochodową – oznaczającą maksymalizowanie zysku przy ustalonych cenach oraz danej wielkości nakładów i efektów;

¹ Do 25 marca 2014 roku w Monitorze Spółdzielczych B nie zostały opublikowane wszystkie sprawozdania banków spółdzielczych za rok 2012, dlatego do badań przyjęto okres 2005-2011.

- efektywność kosztową – pozwalającą ocenić czy dana wielkość efektu została osiągnięta przy najmniejszych kosztach;
- efektywność organizacyjną – odnoszącą się do stopnia realizacji celów banku;
- efektywność finansową – ocenianą przez pryzmat osiągniętych wyników finansowych;
- efektywność ogólna – obejmująca efektywność techniczną i alokacyjną.

Jedną z najważniejszych prac dotyczących efektywności była praca Farrela (1957), w której zaproponował jej ocenę za pomocą dwóch składowych: efektywności technicznej (związanej ze zdolnością jednostki do minimalizacji nakładów przy danym zbiorze efektów czyli orientacja na nakłady) oraz efektywności alokacyjnej (powiązanej ze zdolnością jednostki do stosowania optymalnej struktury nakładów, uwzględniając ceny i stosowaną technologię produkcji – opcja minimalizacji kosztów). Według Rogowskiego (1998) w analizie efektywności technicznej, produktywność obiektu oznacza relacje rzeczywistych efektów i rzeczywistych nakładów. Efektywność obiektu oznacza zatem relacje pomiędzy jego produktywnością a produktywnością obiektu efektywnego (czyli maksymalną możliwą produktywnością). Tak zdefiniowana efektywność może przyjmować wartości od 0 do 100%.

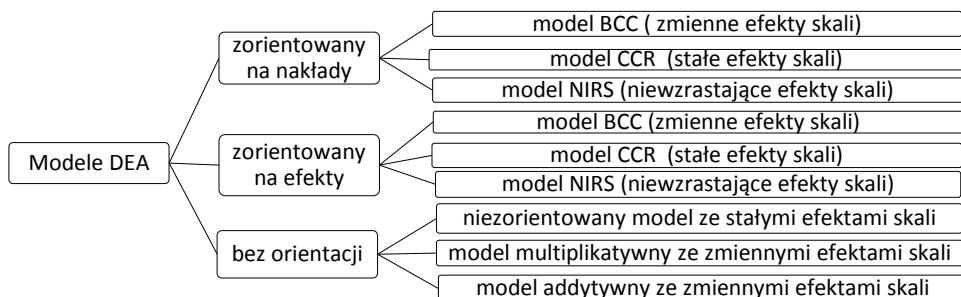
Powszechnie stosowane metody pomiaru efektywności opierają się na trzech podejściach: wskaźnikowym, parametrycznym i nieparametrycznym (Szymańska, 2009). W odniesieniu do banków wśród klasycznych wskaźników efektywności można wyróżnić wskaźniki: rentowności, marży, obciążenia wyniku finansowego oraz efektywności zatrudnienia (Capiga, 2009). W podejściu parametrycznym wyodrębnia się dwie metody: *Stochastic Frontier Approach* (SFA) i *Distribution Free Approach* (DFA) opierające się na teorii mikroekonomii funkcji produkcji. Podejście nieparametryczne, wśród którego uwzględnia się dwie metody: *Data Envelopment Analysis* (DEA) oraz *Free Disposal Hull* (FDH) bazuje na metodach z zakresu programowania liniowego (Siudek, 2011).

2. DEA jako metoda pomiaru efektywności technicznej

Jedną z najważniejszych metod nieparametrycznych jest metoda *Data Envelopment Analysis*, inaczej nazywana analizą danych granicznych lub analizę obwiednic danych. Po raz pierwszy metoda ta została zaprezentowana przez Charnesa, Coopera i Rhodesa w 1978 roku. Wykorzystując programowanie liniowe opracowali oni pierwszy model CCR (skrót od pierwszych liter nazwisk jego autorów), w którym

przyjęli założenie o stałych efektach skali. Z czasem powstawały kolejne modele, ale wszystkie były modyfikacją modelu CCR. Drugim najczęściej stosowanym modelem jest BCC (skrót od pierwszych liter nazwisk jego twórców: Bankera, Charnesa i Coopera (1984). Różnica pomiędzy modelami CCR i BCC dotyczy efektów skali: w pierwszym z nich przejmujemy się założenie stałych efektów skali, podczas gdy drugi pozwala na określenie efektywności skali.

Podstawowe modele DEA mogą występować jako zorientowane na nakłady – założenie minimalizacji nakładów przy dolnym ograniczeniu na wielkość rezultatów) lub jako zorientowane na rezultaty - założenie maksymalizacji rezultatów przy górnym ograniczeniu na wielkość nakładów (Guzik, 2009). Podział modeli DEA z uwzględnieniem orientacji i rodzaju efektów skali przedstawiono na rys. 1.



Rys. 1. Klasyfikacja modeli DEA

Źródło: (Feruś, 2006, s. 46).

Metoda DEA to miara skonstruowana na podstawie mikroekonomicznej definicji efektywności. W metodzie tej porównuje się zaobserwowane wyniki i nakłady poszczególnych jednostek, a efektywność jest definiowana jako iloraz ważonej sumy efektów do ważonej sumy nakładów. DEA pozwala na badanie efektywności w sytuacji gdy dysponujemy więcej niż jednym nakładem i więcej niż jednym efektem. Powstająca krzywa efektywności danej zbiorowości jest tworzona przez jej najbardziej efektywne jednostki (Siudek, 2011). Za obiekty efektywne uważa się obiekty leżące na krzywej efektywności, natomiast nieefektywność techniczna będzie większa przy znacznej odległości od tej krzywej (Pawłowska, 2005).

Główne założenie tej metody bazuje zatem na definicji produktywności Farrela. W modelu tym efektywność jest definiowana jako:

$$EFEKTYWNOŚĆ = \frac{\sum_{r=1}^n \mu_r \text{ wynik}_r}{\sum_{i=1}^m \nu_i \text{ nakład}_i} \quad (1)$$

gdzie:

n – liczba wyników,

m – liczba nakładów,

μ_r – wagi określające ważności poszczególnych wyników,

ν_i – wagi określające ważności poszczególnych nakładów.

Istotnym zagadnieniem związanym z zastosowaniem metody DEA jest dobór zmiennych, to znaczy określenie, które cechy będziemy traktować jako nakłady, a które jako efekty. W literaturze nie ma zgodności odnośnie tej kwestii. Pawłowska (2005) wymienia pięć głównych podejść do określania nakładów i rezultatów działalności bankowej. Są to podejścia: pośrednika finansowego, producenta, zasobów finansowych, wartości dodanej oraz kosztu użytkownika. We wszystkich po stronie efektów umieszcza się kredyty i aktywa, po stronie nakładów brak jest jednoznaczności. Trzy z nich, czyli model producenta, model pośrednika i model zasobów finansowych są związane z funkcjami realizowanymi przez bank, pozostałe dwa z funkcjami makroekonomicznymi banku.

Metoda DEA jest najpopularniejszą metodą wykorzystywaną do pomiaru efektywności technicznej. Stosowana jest w badaniach takich obiektów, jak: instytucje edukacyjne, jednostki wojskowe, zakłady opieki zdrowotnej, banki, instytucje ubezpieczeniowe oraz gospodarstwa rolne. W krajach Europy Zachodniej i Stanach Zjednoczonych jest często stosowanym narzędziem wspomagania procesów decyzyjnych (Domagała, 2007a). Znajdując praktyczne zastosowanie w wielu dziedzinach pomatu zostaje doceniona również w Polsce, czego wyrazem jest wzrastająca liczba publikacji dotyczących tej tematyki. Efektywność techniczna banków była przedmiotem licznych analiz i opracowań autorów zarówno krajowych jak i zagranicznych, jednak większość z nich koncentrowała się na bankach komercyjnych. Sektor bankowości spółdzielczej w Polsce nadal pozostaje słabo rozpoznany. W Polsce metoda DEA została wykorzystana między innymi w pracach następujących autorów: Gospodarowicz (2002), Pawłowska (2005), Domagała (2007b), Chudy-Laskowska i in. (2012).

Metoda *Data Envelopment Analysis* stanowi ważne utylitarne narzędzie badania efektywności banków ze względu na możliwość uwzględnienia wielu nakładów i efektów bez konieczności nadawania im rang (Siudek, 2011). Szacuje również wielkość nakładów, które można zaoszczędzić lub efekty możliwe do osiągnięcia

przy danych nakładach (Mielnik i Ławrynowicz, 2002). Metoda ta nie jest oczywiście pozbawiona wad. Niewątpliwa jej słabością jest niedostarczanie informacji o bezwzględnej efektywności, pozwala jedynie na określenie pozycji danego banku w stosunku do wyników najbardziej efektywnych banków uwzględnionych w badaniu (Chudy-Laskowska i in., 2012). Oznacza to że dołączenie lub wyeliminowanie jakiegoś obiektu może mieć wpływ na współczynniki efektywności pozostałych jednostek. Jednym z wymagań tej metody jest również jednorodność grupy przyjętej do badań. Kolejnym jej mankamentem jest duża wrażliwość na odstające, przypadkowe lub błędne dane (Siudek, 2011). Efektywność wyznaczona w oparciu o stałe efekty skali nie uwzględnia rozmiaru działalności banków, co wskazuje również na jej ograniczoną wartość poznawczą. Metoda DEA jest niewątpliwie metodą przydatną w podejmowaniu decyzji, ale znaczenie przy jej zastosowaniu ma zarówno wybór odpowiedniego modelu jak i określenie nakładów i efektów, gdyż otrzymane wyniki będą różnić się w zależności od przyjętego modelu. Jest to niewątpliwie wada tej metody utrudniająca porównywanie i analizę wyników.

3. Efektywność techniczna banków spółdzielczych – wyniki badań

W badaniu efektywności banków spółdzielczych wykorzystano metodą nieparametryczną DEA. Zgodnie z modelem pośrednika jako nakłady zostały przyjęte wartości: rzeczowych aktywów trwałych, depozytów oraz kosztów działania, natomiast jako efekty – wartości kredytów, wyniku z tytułu prowizji oraz papierów wartościowych. Zastosowano dwa kryteria orientacji modelu DEA: zorientowany na efekty oraz zorientowany na nakłady, przy założeniu stałych lub zmiennych efektów skali. Badania przeprowadzono sekwencyjnie czyli kolejno dla poszczególnych lat. Wyniki zaprezentowano w tab. 1 i 2.

W modelu CCR o stałych efektach skali zorientowanym na nakłady najwyższy poziom efektywności technicznej w bankach spółdzielczych zanotowano w 2009 roku (0,74), natomiast najniższy w 2005 roku (0,59). Początkowe lata analizowanego okresu to czas przeobrażeń w sektorze bankowości spółdzielczych wynikających z procesów konsolidacji, co mogło skutkować niskim współczynnikiem efektywności. Również rok 2011 nie był dla banków zbyt udany - poziom współczynnika efektywności wyniósł 0,70, co może wynikać ze zmian w otoczeniu rynkowym banków i pogorszenia koniunktury gospodarczej wywołanej ostatnim kryzysem finansowym.

Tab. 1. Efektywność techniczna banków spółdzielczych w modelach zorientowanym na nakłady przy założeniu stałych i zmiennych efektów skali

Wyszczególnienie	Model CCR o stałych efektach skali zorientowany na nakłady							Model BCC o zmiennych efektach skali zorientowany na nakłady						
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
\bar{X}	0,59	0,68	0,69	0,73	0,74	0,72	0,70	0,69	0,72	0,74	0,77	0,78	0,76	0,75
min	0,20	0,28	0,29	0,35	0,33	0,33	0,32	0,21	0,30	0,32	0,37	0,37	0,40	0,37
max	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
$S_{\bar{X}}$	0,15	0,14	0,14	0,13	0,13	0,13	0,13	0,17	0,15	0,15	0,14	0,13	0,14	0,14

\bar{X} - średnia wartość efektywności, $S_{\bar{X}}$ - odchylenie standardowe

Źródło: opracowanie własne.

W modelu BCC ukierunkowanym na nakłady przy stałych efektach skali również w 2009 roku średnia efektywność była najwyższa i wyniosła 0,78. Minimalne poziomy efektywności technicznej w oby modelach oscylowały wokół wartości 0,20 – 0,40. Odchylenie standardowe na poziomie 13 – 15% wskazuje na wysokie zróżnicowanie banków spółdzielczych pod względem efektywności technicznej.

Tab. 2. Efektywność techniczna banków spółdzielczych w modelach zorientowanych na efekty przy założeniu stałych i zmiennych efektów skali

Wyszczególnienie	Model CCR o stałych efektach skali zorientowany na efekty							Model BCC o zmiennych efektach skali zorientowany na efekty						
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
\bar{X}	0,59	0,68	0,69	0,73	0,74	0,72	0,70	0,72	0,73	0,75	0,78	0,79	0,77	0,75
min	0,20	0,28	0,29	0,35	0,33	0,33	0,32	0,25	0,28	0,31	0,35	0,34	0,34	0,33
max	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
$S_{\bar{X}}$	0,15	0,14	0,14	0,13	0,13	0,13	0,13	0,16	0,15	0,15	0,14	0,13	0,14	0,14

\bar{X} - średnia wartość efektywności, $S_{\bar{X}}$ - odchylenie standardowe

Źródło: opracowanie własne.

W całym analizowanym okresie średni poziom efektywności technicznej w przypadku pierwszego modelu (CCR) wynosił 0,69, co oznacza, że przeciętnie aby bank stał się efektywny powinien ograniczyć nakłady o 31%, aby uzyskać taki sam efekt jak dotychczas. W drugim modelu (BCC) średnia efektywność dla całego okresu badawczego wyniosła 0,74 i była wyższa niż w przypadku modelu ze stałymi efektami skali (wynika to z uznawania większej liczby obiektów za efektywne).

W modelu ukierunkowanym na efekty (zarówno przy założeniu stałych jak i zmiennych efektów skali) w 2005 roku wystąpił najniższy poziom współczynnika, w 2009 roku najwyższy. W całym analizowanym okresie średni poziom efektywności technicznej banków spółdzielczych dla modelu BCC wyniósł 0,76, co oznacza, że przeciętnie bank aby być efektywnym, przy danych nakładach musiałby zwiększyć efekty o 24%.

Kolejnym krokiem w badaniu było przeanalizowanie rozkładu liczebności banków w poszczególnych przedziałach poziomu efektywności technicznej. Wyniki zaprezentowano w tab. 3.

Tab. 3. Rozkład liczebność banków w poszczególnych przedziałach poziomu efektywności technicznej

Wyszczególnienie		Poziom efektywności technicznej				
		0 - 0,39	0,40 - 0,59	0,60 - 0,79	0,80 - 0,99	1,00
Model	Lata	liczba banków				
Model CCR o stałych efektach skali zorientowany na nakłady	2005	41	303	179	37	14
	2006	6	170	297	70	31
	2007	5	140	318	84	27
	2008	4	74	338	130	28
	2009	3	77	331	139	24
	2010	3	99	337	111	24
	2011	4	120	338	84	28
Model BCC o zmiennych efektach skali zorientowany na nakłady	2005	16	162	250	96	50
	2006	3	119	293	97	62
	2007	5	91	292	136	50
	2008	3	58	296	165	52
	2009	2	51	284	180	57
	2010	2	66	292	160	54
	2011	2	89	309	116	58
Model CCR o stałych efektach skali zorientowany na efekty	2005	41	303	179	37	14
	2006	6	170	297	70	31
	2007	5	140	318	84	27
	2008	4	74	338	130	28
	2009	3	77	331	139	24
	2010	3	99	337	111	24
	2011	4	120	338	84	28

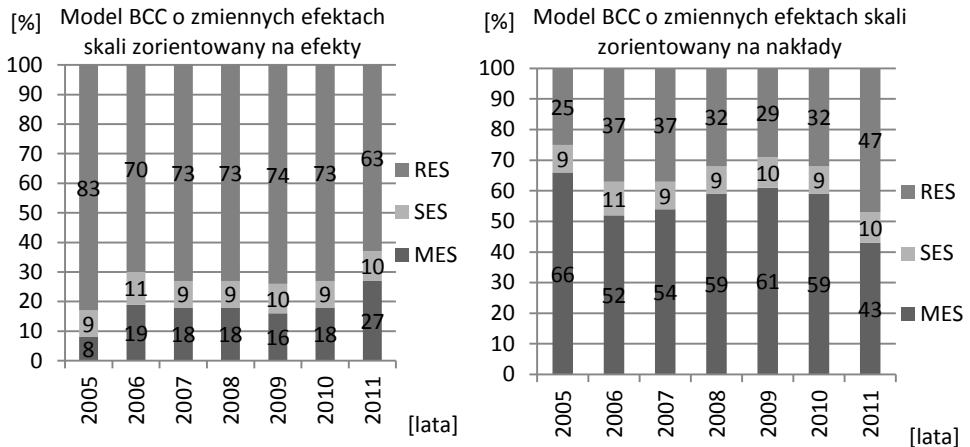
cd. Tab. 3.

Model BCC o zmiennych efektach skali zorientowany na efekty	2005	9	132	263	120	50
	2006	4	113	280	115	62
	2007	4	80	286	154	50
	2008	4	55	277	186	52
	2009	3	44	278	192	57
	2010	3	58	282	177	54
	2011	4	82	293	137	58

Źródło: opracowanie własne.

Analizując jak kształtował się poziom efektywności technicznej w poszczególnych bankach spółdzielczych w badanym okresie, należy zwrócić uwagę na kilka kwestii. Liczba banków efektywnych (współczynnik równy 1,0) jest wyższa przy zastosowaniu modeli o zmiennych efektach skali, niż w przypadku modeli o stałych efektach skali. Liczba banków wzorcowych w 2011 roku w porównaniu do roku 2005 wzrosła, co sugeruje, że w polskim sektorze banków spółdzielczych coraz więcej banków jest efektywnych. Rozkład banków według współczynnika efektywności we wszystkich modelach ulegał silnym zmianom, przede wszystkim do 2009 roku zwiększyła się liczba banków o współczynnikach z przedziału 0,80 – 0,99. We wszystkich modelach w około 300 bankach (czyli około 52% wszystkich badanych banków) efektywność oscylowała w granicach 0,60 – 0,79. Jednocześnie liczba banków o najniższej efektywności co roku ulegała zmniejszeniu.

Przeanalizowano również efektywność skali (wyniki zamieszczono na rys. 1). Efekty skali występują wówczas, gdy długookresowe koszty przeciętne spadają w miarę wzrostu rozmiarów produkcji. W modelu zorientowanym na efekty większość banków spółdzielczych działa w obszarze rosnących efektów skali, jednak ostatni analizowany rok czyli 2011 to okres zwiększenia liczby banków działających w obszarze malejących korzyści skali. Około 10% to banki działające w obszarze stałych efektów. W modelu zorientowanym na nakłady występuje większe zróżnicowanie, jednak zauważalny jest wzrost liczby banków działających w obszarze rosnących efektów skali.



Objaśnienia: MES – malejące efekty skali, SES – stałe efekty skali, RES – rosnące efekty skali

Rys. 2. Efekty skali w bankach spółdzielczych w modelu BCC o zmiennych efektach skali zorientowany na efekty oraz zorientowany na nakłady [%]

Źródło: opracowanie własne.

Przedstawione powyżej wyliczenia dotyczyły poszczególnych lat, dlatego aby możliwe było ocenienie zmian w czasie konieczne jest wyliczenie indeksu Malmquista wraz z dwoma jego komponentami: zmianą relatywnej efektywności oraz postępem technologicznym. Wskaźnik Malmquista jest rozumiany jako stosunek produktywności danej jednostki w czasie t oraz $t+1$. Gdy indeks przyjmuje wartości większe niż 1 oznacza to, że nastąpił relatywny wzrost produktywności, przy wartości równej 1 – utrzymanie się produktywności na niezmiennym poziomie, a gdy wskaźnik jest poniżej 1 – w jednostce nastąpił spadek produktywności. Wyniki przedstawiono w tab. 4.

Tab. 4. Zmiany produktywności banków spółdzielczych w latach 2005-2011

Wyszczególnienie		Rok					
		2005-2006	2006-2007	2007-2008	2008-2009	2009-2010	2010-2011
		\bar{x}					
CCR - zorientowany na nakłady	Indeks Malmquista – całkowita zmiana produktywności	0,999	1,003	0,959	1,045	0,966	0,979
	Zmiana relatywnej efektywności	1,175	1,028	1,066	1,011	0,981	0,982
	Postęp technologiczny	0,857	0,977	0,900	1,034	0,986	0,997
BCC - zorientowany na nakłady	Indeks Malmquista - całkowita zmiana produktywności	1,013	1,006	0,962	1,047	0,965	0,980
	Zmiana relatywnej efektywności	1,064	1,031	1,046	1,023	0,978	0,984
	Postęp technologiczny	0,958	0,977	0,921	1,024	0,988	0,996
BCC - zorientowany na efekty	Indeks Malmquista - całkowita zmiana produktywności	1,020	1,013	0,970	1,047	0,968	0,982
	Zmiana relatywnej efektywności	1,033	1,033	1,040	1,022	0,980	0,980
	Postęp technologiczny	0,991	0,981	0,934	1,025	0,988	1,002
CCR - zorientowany na efekty	Indeks Malmquista - całkowita zmiana produktywności	0,999	1,003	0,959	1,045	0,966	0,979
	Zmiana relatywnej efektywności	1,175	1,028	1,066	1,011	0,981	0,982
	Postęp technologiczny	0,857	0,977	0,900	1,034	0,986	0,997

\bar{x} - średnia wartość efektywności

Źródło: opracowanie własne.

W okresie 2008-2009 dla wszystkich wyliczonych modeli indeks Malmquista był wyższy niż 1,00, co oznacza, że poziom produktywności w 2009 roku był wyższy niż w roku poprzednim. Największy wzrost produktywności w bankach zaobserwowany w tym okresie to 1,045 (modelu CCR) oraz 1,047 (w modelu BCC). Oznacza to, że poziom produktywności w 2009 roku w stosunku do roku 2008 wzrósł odpowiednio o 4,5% i 4,7%. Było to spowodowane zarówno postępowaniem technologicznym (wzrost o 3,4% w modelu CCR oraz o 2,4% w modelu BCC), jak i zmianą relatywnej efektywności (wzrost o 1,1% w modelu CCR, oraz o 2,2% w modelu BCC). Ostatnie dwa analizowane okresy, czyli 2009-2010 i 2010-2011 to spadek całkowitej produktywności o około 2%.

Podsumowanie

Efektywność techniczna banków spółdzielczych w analizowanym okresie ulegała znacznym wahaniom. Najtrudniejszy pod względem efektywności było rok 2005, co wynikać może z procesów konsolidacji w sektorze spółdzielczym oraz dostosowywania się do nowych regulacji prawnych. Najwyższe średni poziom efektywności w bankach spółdzielczych zaobserwowano w 2009 roku. Następnie, rok 2011 okazał się być dla banków spółdzielczych rokiem trudnym, co może wynikać z pogorszenia koniunktury gospodarczej w tym okresie. Jednocześnie większość banków spółdzielczych funkcjonowała w warunkach rosnących efektów skali. Analizując zmiany efektywności w czasie należy stwierdzić, że banki zanotowały spadek całkowitej produktywności w okresie 2009-2010 i 2010-2011, co spowodowane było głównie zmniejszeniem relatywnej efektywności.

Badania przeprowadzona na próbie wszystkich banków spółdzielczych pokazały dużą rozbieżność pomiędzy wartościami minimalnymi i maksymalnymi współczynników efektywności. Rozkład banków według poziomu współczynnika efektywności również sugeruje, że sektor banków spółdzielczych jest bardzo zróżnicowany. Przeprowadzone badania mogą zatem stanowić impuls do podjęcia dalszych i bardziej szczegółowych badań w tym zakresie.

Literatura

1. Banker R. D., Charnes A., Cooper W. W. (1984), *Some Models for Estimating Technical and Scale Inefficiencies in Data Envelopment Analysis*, Management Science 30 (9)
2. Cameron K. (1986), *A study of organizational effectiveness and its predictors*, Management Science 1, s. 87-112
3. Capiga M. (2009), *Determinanty i poziom efektywności działania banku*, w: J. Harasim (red.), *Konkurencyjność i efektywność działania banku – podejście zasobowe*, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego, Katowice
4. Capiga M. (2011), *Finanse banków*, Wydawnictwo Wolters Kluwer Polska, Warszawa
5. Charnes A., Cooper W. W., Rhodes E. (1978), *Measuring the efficiency of decision making units*, European Journal of Operational Research 1, s. 429 - 444
6. Chudy-Laskowska K., Sobolewski M., Stępień K. (2012), *Analiza efektywności banków w Polsce w latach 1996 – 2007*, Oficyna Wydawnictwa Politechniki Rzeszowskiej, Rzeszów
7. Domagała A. (2007a), *Metoda Data Envelopment Analysis jako narzędzie badania względnej efektywności technicznej*, Badania Operacyjne i Decyzje 3-4, s. 21-34

8. Domagała A. (2007b), *Przestrzenno-czasowa analiza efektywności jednostek decyzyjnych metodą Data Envelopment Analysis na przykładzie banków polskich*, Badania Operacyjne i Decyzje 3-4, s. 35-56
9. Farreell M. J. (1957), *The Measurement of Productive Efficiency*, Journal of the Royal Statistical Society, Series A, CXX (3), s. 253-290
10. Feruś A. (2006), *Zastosowanie metody DEA do określenia poziomu ryzyka kredytowego przedsiębiorstw*, Bank i Kredyt 7
11. Gospodarowicz A. (2002), *Analiza i ocena banków oraz ich oddziałów*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej, Wrocław
12. Guzik B. (2009), *Podstawowe możliwości analityczne modelu CCR – DEA*, Badania Operacyjne i Decyzje 1, s. 55-75
13. Kulawik J., Józwiak W. (2007), *Analiza efektywności gospodarowania i funkcjonowania przedsiębiorstw rolniczych powstałych na bazie majątku skarbu państwa*, Wydawnictwo IERIGŻ – PIB, Warszawa
14. Matwiejczuk R. (2000), *Efektywność – próba interpretacji*, Przegląd Organizacji 11
15. Mielnik M., Ławrynowicz M. (2002), *Badanie efektywności technicznej banków komercyjnych w Polsce metodą DEA*, Bank i Kredyt 5, s. 52-64
16. Mielnik M., Szambelańczyk J. (2006), *Ocena efektywności banków spółdzielczych w Polsce w latach 1997 – 2003 (dla czterech celów działalności)*, Bezpieczny Bank 1(30), s. 3-28
17. Pawłowska M. (2005), *Konkurencja i efektywność na polskim rynku bankowym na tle zmian strukturalnych i technologicznych*, Materiały i Studia, Narodowy Bank Polski, Warszawa
18. Rogowski G. (1998), *Metody analizy i oceny działalności banku na potrzeby zarządzania strategicznego*, Wydawnictwo Wyższej Szkoły Bankowej, Poznań
19. Samuelson P. A., Nordhaus W. D. (2004), *Ekonomia*, Wydawnictwo Naukowe PWN
20. Siudek T. (2011), *Bankowość spółdzielcza w Polsce i wybranych krajach Unii Europejskiej – wymiar ekonomiczny, organizacyjny i społeczny*, Wydawnictwo Szkoły Głównej Gospodarstwa Wiejskiego, Warszawa
21. Szymańska E. (2009), *Zastosowanie metody DEA do badania efektywności gospodarstw trzodowych*, Journal of Agribusiness and Rural Development 2 (12), s. 245-255

The use of the DEA method to evaluate the efficiency of cooperative banks in Poland

Abstract

The article was examined the technical efficiency of cooperative banks using the method of Data Envelopment Analysis (DEA). The period of the study were admitted to the years 2005 - 2011, and the attempt were all cooperative banks conducting uninterrupted activities during this period. To assess the efficiency changes over time was used Malmquist index. The analysis was based on models: BCC and CCR focused on input and output.

Keywords

cooperative banks, the efficiency, Data Envelopment Analysis

Percepcja a rzeczywiste wyróżniki przedsiębiorstw rodzinnych

Robert Zajkowski

Uniwersytet Marii Curie-Skłodowskiej w Lublinie,
Wydział Ekonomiczny, Katedra Bankowości
e-mail: robert.zajkowski@umcs.lublin.pl

Norbert Życzyński

Commit Polska Sp. z o.o.
e-mail: nzy@crm.commit.pl

DOI: 10.12846/j.em.2014.03.16

Streszczenie

W artykule, na tle rozważań teoretycznych szeroko rozumianego sektora *family business*, przedstawiono wyniki badań obrazujące zgodność samoklasyfikacji podmiotów do grupy rodzinnych na tle klasyfikacji przeprowadzonej za pomocą wskaźnika *Substantial Family Influence*. Następnie zaprezentowano rezultaty pokazujące hierarchię ważności czynników budujących wskaźnik SFI, z której wynika, że kluczowym twardym wyróżnikiem firm rodzinnych jest udział w kapitałach własnych, mniej istotnym wpływ na zarządzanie, a najmniej ważnym oddziaływanie kontrolne na firmę.

Słowa kluczowe

przedsiębiorstwa rodzinne, *Substantial Family Influence*

Wstęp

Liczne badania pokazują, że przedsiębiorstwa rodzinne stanowią trwałą i istotny element życia gospodarczego. Chociażby w największej gospodarce świata, Stanach Zjednoczonych generują, według szacunków, około 57% PKB, zatrudniając 63%

pracowników. Wywierając przy tym pozytywny, stabilizujący wpływ na wahania koniunkturalne gospodarki (*Annual ...*, 2011). W Europie przedsiębiorstwa zaliczane do sektora *family business* stanowią, łącznie z podmiotami mikro i małymi około 70-80% wszystkich firm, zatrudniając od 40 do 50% pracowników (Mandl, 2008). Zjawiska tego rodzaju są widoczne również w krajach azjatyckich. Badania wykazały, że 15 najbardziej wpływowych rodzin posiada aktywa stanowiące od 53% (Tajlandia) do 62% (Indonezja) kapitalizacji rynkowej przedsiębiorstw, przez co wywiera wpływ na wytwarzanie od 48% (Singapur) do 84% (Hong Kong) wartości PKB (Claessens i in., 2000). Pomiar znaczenia sektora firm rodzinnych w poszczególnych gospodarkach wymaga precyzyjnej identyfikacji tego sektora. Niestety, dotychczas nie jest to sprawa oczywista, gdyż przedmiotem ciągłych sporów wśród badaczy są, mimo upływu dekad poświęconych na badania, problemy definicyjne. Brak powszechnie przyjętych kryteriów wyróżniających oraz mnogość definicji sprawiają, że nierzadko samo przedsiębiorstwo nie do końca potrafi odpowiedzieć na pytanie, czy jest rodzinne, czy nie. W artykule została podjęta próba identyfikacji na podstawie wyników badań bezpośrednich, które „twarde” czynniki zdaniem samych przedsiębiorców decydują o postrzeganiu podmiotu jako firmy rodzinnej. Skonfrontowano je z segmentacją przedsiębiorstw rodzinnych przeprowadzoną za pomocą indeksu *Substantial Family Influence* (SFI). Analizie poddane zostały trzy obszary: własność, wpływ na zarząd oraz wpływ na kontrolę nad przedsiębiorstwem, będące jednocześnie składowymi indeksu SFI.

1. Problemy definicyjne przedsiębiorstw rodzinnych

Pomimo, że już w latach siedemdziesiątych i osiemdziesiątych XX wieku były podejmowane pierwsze badania dotyczące sektora firm rodzinnych, przedsiębiorczość rodzinna zaczęła być traktowana powszechnie jako oddzielny obszar badań akademickich w latach dziewięćdziesiątych ubiegłego stulecia (Bird i in., 2002). Od samego początku jednym z głównych problemów badawczych była kwestia właściwego zdefiniowania zjawiska. Pierwsze próby definicyjne koncentrowały się na istocie i charakterze firm rodzinnych (Handler, 1989; Heck i Scannell, 1999; Litz, 1995). Inne za główny wyróżnik uznawały własność przedsiębiorstwa (Lansberg i in., 1988). Zwracano też uwagę na wpływ członków jednej rodziny na procesy zarządzania (Barnes i Hershon, 1976; Burch, 1972) lub transfer i sukcesję pomiędzy kolejnymi generacjami (Ward, 1987). W miarę upływu czasu zaczęto także zwracać uwagę na problematykę kultury organizacyjnej firm rodzinnych (Chua i in., 1999; Dreux IV i Brown, 1994). Jednak wśród badaczy dominowały koncepcje bazujące

w większym lub mniejszym stopniu na własności przedsiębiorstwa (Anderson i Reeb, 2003; Klein i Blondel, 2002; Littunen i Hyrsky, 2000). Brak wspólnego punktu odniesienia znacznie utrudniał prace badawcze, porównywanie wyników oraz wyciąganie wspólnych wniosków. Podkreślano, że różnice w prawie gospodarczym, funkcjonowaniu gospodarki, oddziaływaniu ze strony firm rodzinnych na świadomość sfery politycznej, skali i upowszechnieniu wyników badań nad problematyką przedsiębiorstw rodzinnych oraz związaną z tym edukacją, a także wiedza na temat modeli sprawowania władzy przez członków rodziny powodują, że niezwykle trudno jest sformułować uniwersalną definicję (*Family...*, 2009). Podkreślano wręcz, że nie istnieje „prosta” definicja firm rodzinnych, która byłaby w stanie spajać wszystkie obszary, jak aspekty publiczne i polityczne, regulacyjno – prawne, statystyczne oraz naukowo badawcze (Mandl, 2008). W najprostszej koncepcji stwierdzone zostało, że firma rodzinna to taka, na którą rodzina wywiera wpływ (*Family...*, 2009).

W raporcie opracowanym na potrzeby światowego forum ekonomicznego wskazuje się na sześć kluczowych aspektów identyfikujących firmy rodzinne, jak: struktura własnościowa, mechanizmy kontrolne, zarząd, kompetencje kierownicze, politykę dywidendy oraz sukcesję (Gomez i in., 2013). Z kolei proponowana i upowszechniana przez Unię Europejską definicja jest relatywnie rozbudowana i wskazuje, że bez względu na wielkość firma rodzinna to taka, w której:

- większość praw decyzyjnych znajduje się w posiadaniu założyciela/założycieli lub osoby/osób które nabyły firmę (udziały w kapitale firmy) lub w posiadaniu ich małżonków, rodziców lub dzieci;
- osoby te podejmują bezpośrednio lub pośrednio większość decyzji;
- co najmniej jeden członek rodziny zaangażowany jest w bezpośrednie zarządzanie;
- posiada prawo (poprzez udziały, akcje) do 25% głosów.

W Polsce relatywnie często jest stosowana definicja zaproponowana przez Polską Agencję Rozwoju Przedsiębiorczości, zgodnie z którą charakter rodzinny posiada dowolna firma z sektora mikro, małych lub średnich przedsiębiorstw, o dowolnej formie prawnej, zarejestrowana i działająca w Polsce, w której wspólnie pracuje co najmniej dwóch członków rodziny, co najmniej jeden członek rodziny ma istotny wpływ na zarządzanie przedsiębiorstwem oraz członkowie rodziny posiadają znaczące (większościowe) udziały w przedsiębiorstwie (*Firmy...*, 2009).

Nadmienić należy, że w środowisku naukowym funkcjonuje co najmniej kilkadziesiąt definicji, bazujących na najróżniejszych kryteriach. Chociażby w publikacji Dharma znaleźć ich można ponad dwadzieścia (Chua i in., 1999).

W przedstawionym kontekście definicyjnym interesująca wydaje się więc być analiza samoklasyfikacji firm rodzinnych w Polsce. W związku z tym postawione zostały pytania badawcze, czy podmiot, który definicyjnie, w kontekście indeksu SFI spełnia kryteria firmy rodzinnej faktycznie za taką się uważa oraz jakie czynniki w głównej mierze decydują o poczuciu rodzinności.

2. Koncepcja i metodyka badań

W ramach szerszych prac badawczych dotyczących problematyki firm rodzinnych, uwzględnione zostały również aspekty, które umożliwiły weryfikację postawionych pytań badawczych. Operat badawczy stanowiły średnie i duże podmioty gospodarcze funkcjonujące na terenie Polski. Przedsiębiorstwa biorące udział w badaniu zatrudniały co najmniej pięćdziesięciu pracowników, wyeliminowane zostały więc z badań jednostki mikro i małe. Badanie zostało zrealizowane przy wykorzystaniu techniki CATI (Computer Assisted Telephone Interview). Proces gromadzenia danych przeprowadzono przy wykorzystaniu narzędzia informatycznego – Barometr Komunikacji. Próba badawcza wyniosła 204 średnich i dużych przedsiębiorstw. Jednostki uczestniczące w badaniu zostały dobrane w sposób probabilistyczny. Przy wskazanej liczebności próby, błąd pomiaru nie powinien przekroczyć 6% na poziomie istotności $\alpha=0,1$ (Steczkowski, 1995; Sobczyk, 1997). Badanie przeprowadzono w pierwszym i drugim kwartale 2013 roku. Kwestionariusz ankiety składał się z części wprowadzającej, mającej przybliżenie respondentom celu badania oraz 36 pytań ankietowych (zamkniętych, półotwartych, warunkowych, otwartych oraz tabelarycznych).

Podstawowe dane o strukturze wielkościowej badanych podmiotów mierzonej za pomocą liczby zatrudnionych oraz obrotów, jak również średni czas ich funkcjonowania przedstawiono w tab. 1.

Tab. 1. Podstawowe informacje o badanych przedsiębiorstwach

Wyszczególnienie	Rodzinne	Nierodzinne	Bez wskazania na charakter
Liczba zatrudnionych			
50-249 [szt.]	42	122	10
250 i więcej [szt.]	9	20	1
Obroty w ostatnim roku			
Do 2 mln EURO [szt.]	9	25	1
2-10 mln EURO [szt.]	30	76	5
10-50 mln EURO [szt.]	9	32	5

cd. Tab. 1.

50 mln EURO i więcej [szt.]	4	9	0
Średni czas funkcjonowania			
Średni czas funkcjonowania [lata]	19	29	17

Źródło: opracowanie własne na podstawie badań bezpośrednich.

Pozostałe dane źródłowe, ze względu na objętość tekstu zostały pominięte i znajdują się do wglądu u autorów publikacji.

3. Percepcja rodzinności przedsiębiorstw

Podmioty uczestniczące w badaniu zostały zakwalifikowane do grupy rodzinnych i nierodzinnych na dwa sposoby. W pierwszym sami respondenci decydowali, czy ich przedsiębiorstwo może być określone jako rodzinne. Dokonali więc swego rodzaju „samoklasyfikacji”. W drugim natomiast podejściu klasyfikacja przeprowadzona została za pomocą indeksu *Substantial Family Influence* (Klein, 2000), który składa się z trzech komponentów:

- udział rodziny w kapitale własnym przedsiębiorstwa, pod warunkiem, że rodzina posiada jakieś udziały;
- udział rodziny w zarządzie przedsiębiorstwa;
- udział rodziny w organie nadzorczym przedsiębiorstwa.

Zgodnie z założeniem Klein przedsiębiorstwo może być uznane za rodzinne, jeżeli suma tych trzech komponentów jest równa lub wyższa niż 1. Można to przedstawić za pomocą równania (Zellweger i in., 2006):

$$SFI = \left(\frac{SFam}{STotal} \right) + \left(\frac{MoSBFam}{MoSBTotal} \right) + \left(\frac{MoMBFam}{MoMBTotal} \right) \geq 1 \quad (1)$$

gdzie:

- S – udziały (stock);
- SFI – *Substantial Family Influence*;
- MoSB – członkowie organu nadzorczego (members of supervisory board);
- MoMB – członkowie zarządu (members of management board);
- Fam – rodzina.

W pierwszej kolejności zbadano, jakie występują relacje pomiędzy samodzielną klasyfikacją podmiotu do grupy firm rodzinnych, nierodzinnych bądź brakiem za-

kwalifikowania, a rodzinnością przedsiębiorstwa zidentyfikowaną za pomocą indeksu SFI. Po procesie grupowania danych okazało się, że zaledwie 51 przedsiębiorstw (25% badanych) zaklasyfikowały się samodzielnie do grupy przedsiębiorstw rodzinnych, gdy tymczasem zgodnie z wartością wskaźnika SFI warunek ten spełniało 89 firm (43,6% badanych – tab. 2).

Tab. 2. Samoklasyfikacja firm rodzinnych i nierodzinnych a wskaźnik SFI

Wyszczególnienie		SFI		
		Rodzinna	Nierodzinna	Total
Samoklasyfikacja	Rodzinna	44	7	51
	Nierodzinna	42	100	142
	Nie wiem	3	8	11
	Suma	89	115	204

Źródło: opracowanie własne na podstawie badań bezpośrednich.

Warto zwrócić uwagę na dwa aspekty. Przedsiębiorstwa, które są świadome przynależności do grupy rodzinnych w większości spełniają kryteria definicyjne wyrażone wskaźnikiem SFI (44 z 51 – 86,3%). Nieco gorzej wygląda sytuacja wśród przedsiębiorców deklarujących nierodzinny charakter. Prawie 29,6% z nich, zgodnie z SFI, powinno zostać zaliczone do firm rodzinnych. Oznaczać to może brak świadomości i/lub wiedzy o charakterze własnej firmy, lub też unikanie deklaracji o jej specyfice. Dla porównania przytoczyć można wyniki badań przeprowadzonych przez Family Enterprise USA, z których wynika, że aż 95% firm rodzinnych posiada taką świadomość, a 69% z nich zawsze, a 24% używa wobec siebie pojęcia firmy rodzinnej w kontaktach z innymi podmiotami (*Annual ...*, 2011). Aczkolwiek podkreśla się też, że jedne osoby rozpatrują problematykę firmy rodzinnej bardzo szeroko, w kontekście zarówno własności, jak i zarządzania oraz zatrudnienia bardziej lub mniej spokrewnionych osób. Inni natomiast preferują węższe ujęcie (*Handbook...*).

Łączna zgodność klasyfikacji wyniosła 70%. Oznacza to, że 144 podmioty, które zadeklarowały przynależność do którejś z grup, uzyskały potwierdzenie na poziomie indeksu SFI. Oznacza to więc, że prawie co trzecie przedsiębiorstwo albo nie potrafi zidentyfikować swojej przynależności, albo robi to nieprawidłowo. Rezultat w dużej mierze potwierdza więc wspomniane wcześniej problemy definicyjne i klasyfikacyjne związane z problematyką firm rodzinnych.

Kolejnym badanym zagadnieniem była analiza zależności pomiędzy percepcją charakteru własnej firmy a udziałem członków rodziny w kapitałach własnych. Tłem

było analogiczne porównanie przeprowadzone dla wskaźnika SFI. Z porównań zostały wyłączone te podmioty, które nie były w stanie zdefiniować jaki jest ich charakter w kontekście rodzinności prowadzonego biznesu. W tym wypadku uwagę należy zwrócić na kilka kwestii. Otóż percepcja rodzinności firmy wykazuje silny związek z jej kontrolą na poziomie kapitałowym. Ponad 74,5% podmiotów deklarujących rodzinność to jednocześnie przedsiębiorstwa, w których członkowie rodziny posiadają ponad 75% udziałów w kapitale własnym. Nieco gorzej wygląda sytuacja w przypadku niższych wartości udziałów, kiedy to spada również postrzeganie „rodzinnego charakteru podmiotu”. Warto też zauważyć, że w przypadku 5 przedsiębiorstw zadeklarowany został ich rodzinny charakter, mimo braku udziałów (tab. 3).

Tab. 3. Samoklasyfikacja i wskaźnik SFI a udział członków rodziny w kapitale własnym

Udział członków rodziny w kapitale własnym [%]	Rodzinne (samoklasyfikacja)	Rodzinne SFI	Nierodzinne (samoklasyfikacja)	Nierodzinne SFI
0	5	0	85	97
1-10	3	3	4	5
11-25	2	3	4	3
26-50	2	3	9	9
51-75	1	1	2	2
Więcej niż 75	38	79	38	0
Suma	51	89	142	115

Źródło: opracowanie własne na podstawie badań bezpośrednich.

Na uwagę zasługuje analiza samoklasyfikacji „nierodzinnego charakteru podmiotu”. Prawie 27% (38) przedsiębiorstw, które zaakcentowały nierodzinność to jednocześnie podmioty, w których członkowie rodziny sprawują kontrolę poprzez większość posiadanych udziałów. Stanowi to niezaprzeczalnie interesujący przedmiot badań pogłębionych nad procesami budowy świadomości firm kontrolowanych na poziomie kapitałowym przez członków rodziny.

Należy także nadmienić, że znacznie lepsze dopasowanie pomiędzy charakterem rodzinnym przedsiębiorstwa a poziomem udziałów kontrolowanych przez rodzinę uzyskany został dla wskaźnika SFI, co nie powinno dziwić, gdyż chociażby jego konstrukcja formalna od razu z grupy rodzinnych eliminuje te podmioty, w których rodzina nie posiada udziałów. Wpływa to oczywiście pozytywnie na uzyskane wyniki grupowania.

Wśród badanych przedsiębiorców znalazło się 18 jednostek (8,8%), które nie posiadają organu zarządczego. Natomiast w grupie podmiotów, które same zakwalifikowały siebie do grupy rodzinnych (51), osiem stwierdziło, że nie posiada zarządu, a jedno nie udzieliło odpowiedzi. Te, które posiadają zarząd, wskazywały

najczęściej, że w jego skład wchodzi jeden członek rodziny (13), albo że stanowią go członkowie spoza rodziny (12). Dwuosobową reprezentację przedstawicieli rodziny w zarządzie zadeklarowało 9 podmiotów, a 3 i więcej 8 jednostek (tab. 4).

Tab. 4. Samoklasyfikacja i wskaźnik SFI a udział członków rodziny w zarządzie

Wyszczególnienie	Rodzinne (samoklasyfikacja)	Rodzinne SFI	Nierodzinne (samoklasyfikacja)	Nierodzinne SFI
1 członek zarządu z rodziny	13	22	10	3
2 członków zarządu z rodziny	9	13	6	2
3 i więcej członków zarządu z rodziny	8	8	1	1
Nie posiada członków rodziny w zarządzie	12	38	115	98
Nie posiada zarządu	8	8	10	10
Suma	50	89	142	114

Źródło: opracowanie własne na podstawie badań bezpośrednich.

Podobnych wyników dostarcza analiza zależności pomiędzy liczbą członków zarządu a charakterem przedsiębiorstwa przy wykorzystaniu wskaźnika SFI. W tym wypadku odsetek podmiotów, które zgodnie z formułą klasyfikowane są do rodzinnych, lecz nie posiadają reprezentacji w zarządzie osiągnął prawie 42,7%, co daje 38 takich firm. Przy firmach nierodzinnych odpowiednio 81% dokonujących samoklasyfikacji oraz 86% według SFI stwierdziło, że w strukturze ich zarządów nie zasiadają członkowie rodziny. Generalnie zauważyć można, że podobnie jak w przypadku kontroli na poziomie kapitałowym, tak również przy wpływie na zarządzanie zdarzają się przypadki, w których respondent nie zauważa (świadomie lub nieświadomie) związku pomiędzy reprezentacją przedsiębiorstwa a jego charakterem.

Trzecim analizowanym obszarem były zagadnienia związane z udziałem członków rodziny w organie nadzorczym przedsiębiorstwa a jego charakterem. Spośród wszystkich badanych, 134 firm (65,7%) zadeklarowało, że nie posiada żadnego organu nadzorczego, przy czym w grupie jednostek określających siebie mianem rodzinnych znalazło się 29 tego rodzaju podmiotów (56,9%). W przypadku 7 podmiotów z tej klasy (13,7%) zostało odnotowane, że w ich ciałach nadzorczych nie zasiadają członkowie rodziny. W pozostałej grupie (łącznie 15 jednostek) zasiada co najmniej jeden przedstawiciel rodziny (tab. 5). Trudno w tym przypadku wysnuć kategorię wniosek, że percepcja rodzinności firmy idzie w parze z udziałem członków rodziny w organie nadzorczym. Można co najwyżej domniemać, że taka zależność w części przypadków występuje. Podobnie wygląda sytuacja, gdy analizom

poddano jednostki rodzinne według wskaźnika SFI. W tym wypadku odnotowanych zostało 27 jednostek, które powinny być zaliczone do rodzinnych i w ich organach nadzorczych nie zasiadają członkowie rodzin, oraz łącznie 21, które posiadają co najmniej jednego reprezentanta rodziny.

Tab. 5. Samoklasyfikacja i wskaźnik SFI a udział członków rodziny w organie nadzorczym

Wyszczególnienie	Rodzinne (samoklasyfikacja)	Rodzinne SFI	Nierodzinne (samoklasyfikacja)	Nierodzinne SFI
1 członek organu nadzorczego z rodziny	6	10	5	2
2 członków organu nadzorczego z rodziny	6	7	1	0
3 i więcej członków organu nadzorczego z rodziny	3	4	2	1
Nie posiada członków rodziny w organie nadzorczym	8	27	99	84
Nie posiada organu nadzorczego	29	41	35	29
Suma	52	89	142	116

Źródło: opracowanie własne na podstawie badań bezpośrednich.

Odmienne wygląda sytuacja w grupie podmiotów nierodzinnych. W tym przypadku, jeżeli jednostka deklaruje nierodzinność, to jednocześnie wyraźnie wskazuje, że w strukturze jej komórki nadzorczej nie ma członków rodziny. Deklarację tego rodzaju złożyło 69,7% podmiotów, które dokonały samodzielnego wyboru klasyfikacji oraz 72,2% według indeksu SFI.

4. Konkluzje

Zaprezentowane wyniki badań wydają się dostarczać dowodów pozwalających na empiryczną gradację znaczenia poszczególnych czynników w procesie klasyfikacji podmiotu do grupy firm rodzinnych. Kluczowy okazuje się być tu udział członków rodziny w kapitale. Ponad 90% jednostek, które percepcyjnie uznały własne firmy za rodzinne to podmioty, w których członkowie rodziny posiadają jakiegokolwiek udziały (tab. 6). Mniejsze znaczenie posiada wpływ członków rodziny na zarządzanie przedsiębiorstwem. W mniej niż 60% przypadków jednostek uznających siebie za rodzinne, przynajmniej jedna osoba z rodziny zasiada w zarządzie.

Tab. 6. Znaczenie poszczególnych czynników w procesie percepcji podmiotów rodzinnych

Wyszczególnienie	Rodzinne (samoklasyfikacja)		Rodzinne SFI	
	liczba	Odsetek [%]	liczba	Odsetek [%]
Rodzina posiada co najmniej 1% kapitałów	46	90,2	89	100,0
W zarządzie zasiada co najmniej jeden członek rodziny	30	60,0	43	48,3
W organie nadzorczym zasiada co najmniej 1 członek rodziny	15	29,4	21	23,6

Źródło: opracowanie własne na podstawie badań bezpośrednich.

Najmniej istotne znaczenie posiada udział członków rodziny w organach kontrolnych. Zaledwie co trzeci podmiot deklarujący rodzinność posiadał taką reprezentację. Wyniki uzyskane na poziomie samoklasyfikacji zostały potwierdzone przez analogiczne struktury wygenerowane po zakwalifikowaniu podmiotu do grupy firm rodzinnych za pomocą wskaźnika SFI. Dodatkowo został dokonany pomiar zgodności deklaracji z wynikami uzyskanymi dla indeksu (tab. 7).

Tab. 7. Miary podobieństwa struktur

Oparta na współczynniku Jeffreysa-Mattusita	0,92
Oparta na współczynniku Bray'a-Curtisa	0,92
Miara Walesiaka	0,59
Podana przez Kukułę, oparta na metryce Minkowskiego	0,86

Źródło: opracowanie własne na podstawie badań bezpośrednich.

W zależności do zastosowanej miary podobieństwa struktury (*Wielowymiarowa* ..., 2004), uzyskany został wynik od 0,59 do 0,92, co oznacza znaczą zgodność frakcji.

Podsumowanie

Uzyskane wyniki badań oraz sformułowane konkluzje potwierdzają najczęściej stawianą hipotezę, że kryterium własności jest dominującym wyróżnikiem (por. Stefański, 2013). Mniej istotne, lecz również ważne, są aspekty związane z wpływem na zarządzanie przedsiębiorstwem i realizacją funkcji kierowniczych oraz nadzorem. Z punktu widzenia praktyki oznacza to kolejną wskazówkę dotyczącą

sposobu podejścia w procesie klasyfikacji i/lub samoklasyfikacji podmiotów rodzinnych w kontekście wyróżniania ich charakteru. W sferze teorii dostarcza natomiast kolejnych argumentów popierających hipotezę o kluczowym znaczeniu własności w firmach utożsamiających się z sektorem rodzinnym.

Literatura

1. Anderson R. C., Reeb D. M. (2003), *Founding-family ownership and firm performance: Evidence from the S&P 500*, *The Journal of Finance* 58 (3), s. 1301-1328
2. *Annual Family Business Survey. General Results & Conclusions* (2011), Family Enterprise USA, March, 1-2
3. Bird B., Welsh H., Astrachan J. H., Pistrui D. (2002), *Family business research: The evolution of an academic field*, *Family Business Review* 15 (4), s. 337-350
4. Chua J. H., Chrisman J. J., Sharma P. (1999), *Defining the family business by behaviour*, *Entrepreneurship, Theory & Practice* 23 (4), s. 19-39
5. Claessens S., Djankov S., Lang L. (2000), *The Separation of Ownership and Control in East Asian Corporations*, *Journal of Financial Economics* 58 (1-2)
6. Dreux D. R., Brown B. M. (1994), *Marketing private banking services to family businesses*, *International Journal of Bank Marketing* 12 (3), s. 26-35
7. *Final report of the expert group, Overview of family-business-relevant issues: research, networks, policy measures and existing studies* (2009), European Commission Directorate-General for Enterprise and Industry 5
8. *Firmy rodzinne w polskiej gospodarce – szanse i wyzwania* (2009), Raport Polskiej Agencji Rozwoju Przedsiębiorczości, Warszawa
9. Gomez de la Torre N., Quigley J., Amit R., Villalonga B., Contigiani A. (2013), *A Primer on Governance of the Family Enterprise*, *World Economic Forum* 14
10. Handler W. C. (1989), *Methodological issues and considerations in studying family businesses*, *Family Business Review*, 2 (3), s. 257-276
11. Heck R. K. Z., Scannell Trent E. (1999), *The prevalence of family business from a household sample*, *Family Business Review* 12 (3), s. 209-224
12. *Handbook for families in bussines*, <http://international.coutts.com/files/pdfs/Coutts%20Institute/family-business-handbook.pdf> [14.04.2014]
13. Klein S. B. (2000), *Family Businesses in Germany: Significance and Structure*, *Family Business Review* 13 (3), s. 157-173
14. Klein S. B., Blondel C. (2002), *Ownership structure of the 250 largest listed companies in Germany*. INSEAD working paper 2002/123/IIFE

15. Lansberg I., Perrow E. L., Rogolsky S. (1988), *Family business as an emerging field*, Family Business Review 1 (1), s. 1-8
16. Littunen H., Hyrsky K. (2000), *The early entrepreneurial stage in Finish family and nonfamily firms*, Family Business Review 13 (1), s. 41-54
17. Litz R. A. (1995), *The family business: Toward definitional clarity*, Family Business Review 8 (2), s.71-81
18. *Overview of Family Business Relevant Issues, Final Report* (2008), I. Mandl, KMU FORSCHUNG AUSTRIA, Austrian Institute for SME Research 1-2, Vienna
19. Sobczyk M. (1997), *Statystyka*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa
20. Steczkowski J. (1995), *Metoda reprezentacyjna w badaniach zlewisk ekonomicznych i społecznych*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa
21. Stefański A. (2013), *Rentowność firm rodzinnych*, Wyższa Szkoła Bankowa w Poznaniu, <http://konferencja1.home.pl/kreator/data/documents/Stefa=C5=84ski=20Artur=20=20Rentowno=C5=9B=C4=87=20=20firm=20rodzinnych.pdf> [15.04.2014]
22. Ward J. L. (1987), *Keeping the family business healthy: How to plan for continuing growth profitability and family leadership*, San Francisco, CA: Jossey-Bass
23. *Wielowymiarowa analiza przestrzennego zróżnicowania struktury gospodarki Polski według województw* (2004), Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej, Kraków
24. Zellweger T., Halter F., Frey U. (2006), *Financial performance of privately held family firms*, Center for Family Business, University of St. Gallen

The perception and the real differentiators of family businesses

Abstract

The aim of the study is to show how enterprises perform the self-classification to the sector of family businesses. The considerations are based on the self-classification related to the Substantial Family Influence ratio (SFI). Subsequently, there were presented the results that show the importance of the components constructing the SFI ratio. The results reveal the gradation of SFI's components. The most important ingredient is the equity stake of the family in the company, the second, of minor importance is the influence on the executive processes or the Board of the firm, and the third one is the influence on the Supervisory Board.

Keywords

family business, Substantial Family Influence

Euroobligacje jako instrument finansowania przedsiębiorstwa

Lidia Włodarska-Zoła

Politechnika Częstochowska, Wydział Zarządzania,
Katedra Finansów, Bankowości i Rachunkowości
e-mail: lidia.zola@gazeta.pl

DOI: 10.12846/j.em.2014.03.17

Streszczenie

W artykule przedstawiono genezę i charakterystykę rynku euroobligacji jako istotnego segmentu międzynarodowego rynku kapitałowego, wskazano parametry cechujące euroobligację oraz omówiono etapy przygotowania emisji tych instrumentów na rynkach międzynarodowych.

Słowa kluczowe

euroobligacje, rynek kapitałowy, instrumenty finansowe

Wstęp

Rynek euroobligacji stał się naturalną alternatywą rynku kredytowego. Jego rozwój umożliwił przedsiębiorstwom dostęp do kapitału pozyskiwanego poprzez emisję dłużnych instrumentów finansowych na rynkach międzynarodowych. Ograniczenia w dostępie do finansowania wynikające z zaostrzenia polityki kredytowej banków wskutek kryzysu finansowego, dostęp do kapitału i inwestorów z całego świata czy brak obaw o utratę kontroli nad spółką powodują, że emisja euroobligacji może stanowić dla dużych przedsiębiorstw działających na skalę międzynarodową istotne źródło pozyskania kapitału.

1. Rynek kapitałowy jako źródło pozyskiwania kapitału przez przedsiębiorstwa

Jednym ze źródeł pozyskiwania kapitału własnego i dłużnego (obcego) przez przedsiębiorstwa jest rynek kapitałowy. Jest to rynek instrumentów finansowych o charakterze średnioterminowym i długoterminowym, w szczególności papierów wartościowych, których emisja prowadzi do pozyskiwania środków służących głównie finansowaniu inwestycji. Za pośrednictwem rynku kapitałowego następuje transformacja wolnych środków finansowych zgromadzonych przez różne podmioty w postaci oszczędności w kapitał niezbędny do prowadzenia działalności gospodarczej przez podmioty, które nim nie dysponują. Inwestorzy nabywając papiery wartościowe udostępniają podmiotom emitującym kapitał o charakterze udziałowym, dłużnym lub pochodnym. Emitenci z kolei, inwestując pozyskany kapitał, zapewniają możliwość jego efektywnej alokacji. Ze względu na aspekty formalno – prawne organizacji rynku kapitałowego w jego strukturze wydzielić można dwa zasadnicze segmenty: rynek publiczny i rynek niepubliczny (prywatny). Formy pozyskiwania przez przedsiębiorstwa kapitału własnego i dłużnego za pośrednictwem rynku kapitałowego przedstawione zostały w tab. 1.

Tab. 1. Rodzaje kapitału własnego i długu pozyskiwanego na rynku kapitałowym

Rynek kapitałowy				
Kapitał własny	IPO (oferta publiczna)	Emisja z prawem poboru	Oferta prywatna	Obligacje Zamienne
Dług	Obligacje krajowe	Euroobligacje		

Źródło: opracowanie własne.

Pozyskiwanie kapitału własnego może odbywać się w drodze emisji akcji na publicznym rynku papierów wartościowych – *Initial Public Offering* (IPO). Rynek publiczny to ta część rynku kapitałowego, na której podmiot składający propozycję nabycia (sprzedaży) instrumentów finansowych, zwraca się do szerokiego grona inwestorów (z reguły nie znanych mu bezpośrednio), zwłaszcza z wykorzystaniem środków masowego przekazu (Poślad, 2006, s. 15). Publiczna emisja akcji może być przeprowadzana wyłącznie przez przedsiębiorstwa posiadające postać prawną spółki akcyjnej lub spółki komandytowo-akcyjnej, przy czym w Polsce dominującą formą są spółki akcyjne (Mikołajek – Gocejna, 2008, s. 131). Zasady i warunki dokonywania oferty publicznej papierów wartościowych reguluje ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych.

Emisja z prawem poboru ma zastosowanie przy nowej emisji akcji przez spółkę, a więc emisji na rynku pierwotnym. Prawo poboru jest to prawo akcjonariusza do zakupu akcji nowej emisji po ustalonej cenie emisyjnej, zazwyczaj niższej niż cena rynkowa. Zastosowanie prawa poboru przez spółkę wiąże się z tym, że może ona zdecydować o nowej emisji akcji. Dzięki temu powiększa ona kapitał akcyjny, co oznacza nowe możliwości finansowania przedsięwzięć inwestycyjnych (Jajuga, 2009, s. 28).

Dług pozyskiwany na rynku kapitałowym, będący alternatywnym w stosunku do kredytów bankowych źródłem finansowania, może być pozyskiwany w różnych formach. Jednym z dostępnych dla przedsiębiorstw źródeł pozyskania kapitału obcego jest emisja dłużnych papierów wartościowych – obligacji krajowych oraz euroobligacji.

Poza klasycznymi obligacjami na rynku kapitałowym występują również obligacje o bardziej złożonym charakterze zapewniające ich nabywcom pewne dodatkowe prawa. Przykładem są obligacje zamienne na akcje (hybrydowe) – ich posiadaczom przysługuje prawo do zamiany w ustalonych warunkach na akcje emitenta obligacji. Obligacje hybrydowe są złożonym instrumentem finansowym, ponieważ poza składnikiem dłużnym zawierają element pochodny – prawo do zamiany długu na udział we własności przedsiębiorstwa. Z uwagi na szczególne cechy zbliżone zarówno do akcji, jak również klasycznych obligacji, zajmują miejsce pośrednie pomiędzy kapitałem własnym a długiem, co przedstawiono w tabeli 1. Wartość obligacji zamiennej na akcje jest wyższa od wartości obligacji bez prawa zamiany o tych samych pozostałych charakterystykach (Jajuga, 2009, s. 11).

Zasilanie przedsiębiorstwa w kapitał własny poprzez emisję akcji bądź pozyskiwanie długu w następstwie emisji obligacji odbywa się na rynku pierwotnym, będącym segmentem rynku kapitałowego, na którym nabycie papierów wartościowych pierwszej i każdej kolejnej emisji proponuje emitent. Z kolei obrót papierami wartościowymi pomiędzy inwestorami ma miejsce na rynku wtórnym, na którym nie następuje już zasilanie przedsiębiorstw w kapitał.

2. Istota i rozwój rynku euroobligacji

Historia rynku euroobligacji (ang. *Eurobond market*) sięga 1963 roku. Jako pierwsza na świecie ten typ papieru wartościowego wyemitowała spółka zajmująca się budową sieci autostrad – Autostrade, finansując inwestycję wartą 15 milionów dolarów (*\$ 15 M Autostrade...*, 1963). Emisję sześciolletnich obligacji spółki włoskiej prze-

prowadził założony w 1946 roku S. G. Warburg & Co. - bank inwestycyjny z siedzibą w Londynie. Denominowane w dolarach amerykańskich obligacje zostały sprzedane na rynkach międzynarodowych, a pierwsze ich notowanie odbyło się na giełdzie w Luksemburgu 17 lipca 1963 roku. Z uwagi na fakt, że procedurę ich emisji opracowano i wdrożono w Europie, otrzymały one nazwę euroobligacji, dając początek istnienia nowym instrumentom o charakterze dłużnym.

Choć oficjalnie przyjmuje się, że to właśnie emisja zrealizowana przez spółkę Autostrade zainicjowała pojawienie się nowego źródła pozyskiwania kapitału w postaci euroobligacji, to jednak w literaturze można znaleźć informacje o znacznie wcześniej przeprowadzonych emisjach w walutach obcych, na przykład emisji w 1949 oraz 1951 roku obligacji denominowanych w dolarach amerykańskich w Holandii przez spółkę Philips (Dosoo, 1992) czy emisji euroobligacji przez firmę naftową Petrofina z Belgii zrealizowanej w 1957 roku również w walucie amerykańskiej (Kollo, 2005).

Choć początkowo euroobligacje denominowane były głównie w dolarach amerykańskich, jednak z upływem czasu pojawiły się na tym rynku inne waluty – przede wszystkim euro, ale również funt, frank szwajcarski czy japoński jen. Zatem termin euroobligacje nie zależy od waluty, w której przeprowadzana jest emisja, nie ma również znaczenia miejsce emisji obligacji (Europa) – przedrostek „euro” przy obligacjach pojawia się wówczas, gdy dłużne papiery wartościowe są sprzedawane poza granicami krajów, w których walucie są denominowane.

Rynek euroobligacji obejmuje zatem transakcje obligacjami denominowanymi w innych walutach, niż waluta kraju, którego emitent jest rezydentem. Sprzedaż tych papierów kierowana jest do inwestorów międzynarodowych, a środki z emisji są pozyskiwane z rynków kapitałowych różnych krajów. Rynek euroobligacji charakteryzuje się bardzo dużym zróżnicowaniem wewnętrznym, obejmuje bowiem instrumenty o odmiennych cechach i parametrach, począwszy od najprostszych w konstrukcji obligacji aż po nowe rozwiązania, jak transakcje wymiany zobowiązań czyli swapy walutowe i procentowe, czy obligacje dwuwalutowe, zobowiązujące emitenta do wypłaty odsetek w zdefiniowanej walucie zagranicznej i do wykupu obligacji w innej walucie. Stąd istotne wydaje się wskazanie cech charakterystycznych dla tego instrumentu dłużnego. Zatem dokonując charakterystyki euroobligacji należy określić następujące parametry:

- emitenta;
- kraj emitenta;
- typ;
- walutę emisji;
- termin wykupu;

- okres do zapadalności;
- wartość nominalną;
- rodzaj kuponu;
- częstotliwość realizacji kuponów;
- stopa dochodu;
- ratingu emitenta.

Emitentem euroobligacji jest strona zaciągająca pożyczkę. Pierwotnie emitentami na rynku euroobligacji były głównie międzynarodowe agencje, rządy krajów wysokorozwiniętych i najważniejsze banki. Od połowy lat osiemdziesiątych XX wieku na rynek ten weszły również duże firmy cieszące się dobrą reputacją w świecie finansów, a w połowie lat dziewięćdziesiątych rynek zdominowany został przez pożyczkobiorców korporacyjnych (Kozuń-Cieślak, 2012, s. 136). Emitentem euroobligacji może być każdy podmiot, o ile przepisy dewizowe kraju jego siedziby tego nie zabraniają. Ze względu na korzyści podatkowe często w roli emitenta występują spółki specjalnego przeznaczenia (SPV – *Special Purpose Vehicle*). Jeśli emisja euroobligacji przeprowadzana jest za pośrednictwem spółki zależnej – SPV, istotne jest z przyczyn formalnych lub podatkowych w jakim kraju znajduje się siedziba tej spółki.

Na rynku dominują dwie najpopularniejsze odmiany euroobligacji: klasyczna oraz *Euro Medium Term Note* (EMTN), która różni się od euroobligacji klasycznej przede wszystkim sposobem emisji, która przyjmuje postać tak zwanego programu pozwalającego na znaczącą swobodę w kształtowaniu takich parametrów, jak termin wykupu, waluta oraz kwota emisji. W przypadku euroobligacji klasycznej wskazane parametry są w dużej mierze zestandaryzowane (*Euroobligacje ...*, 2010).

Walutą, w jakiej najczęściej denominowane są euroobligacje jest dolar amerykański oraz euro. Aż do roku 1986 na rynku euroobligacji dominował dolar – ponad 50% wolumenu nowych emisji przeprowadzonych było w tej walucie. W pierwszym roku pojawienia się na rynku wspólnej europejskiej waluty udział euroobligacji denominowanych w euro (44,6%) przewyższył udział euroobligacji denominowanych w dolarach (42,5%), (Kozuń-Cieślak, 2012, s. 137). Na międzynarodowym rynku euroobligacji coraz częstsze są również emisje w funtach brytyjskich, jenach japońskich czy frankach szwajcarskich.

Termin wykupu (ang. *maturity date*) euroobligacji oznacza datę, po upływie której emitent zobowiązany jest do ich wykupienia, czyli zwrotu pożyczzonego kapitału. Wykupując euroobligację emitent dokonuje ich umorzenia. Z uwagi na okres, jaki upływa od momentu wyemitowania euroobligacji do ich wykupu przez emitenta – okres do zapadalności (ang. *tenor*) euroobligacje można podzielić na krótkotermi-

nowe, średnioterminowe i długoterminowe. Nietypowym instrumentem są euroobligacje krótkoterminowe emitowane na okres 9 miesięcy, natomiast najczęściej występują emisje o okresie zapadalności od 3 do 10 lat.

Konstrukcja euroobligacji obejmuje dwie części: nominalną i kuponową. Wartość nominalna (ang. *nominal value*) to wartość, na którą opiewa euroobligacja, podlegająca zwrotowi w dniu jej wykupu. Kupon (ang. *coupon*), czyli koszt odsetkowy dłużnika, określa wysokość należnych odsetek, wyrażonych w procentach wartości nominalnej i wypłacanych w określonych okresach czasu (Biernacki i Szulec, 2009, s. 25). Biorąc pod uwagę sposób i częstotliwość wypłaty zysku w postaci kuponu, wyróżnić można następujące ich rodzaje:

- kupon o stałym oprocentowaniu (ang. *a fixed rate bonds coupon*);
- kupon o oprocentowaniu zmiennym (ang. *floating rate notes*).

Najczęściej występującą formą jest kupon stały w okresie transakcji, którego oprocentowanie jest stałe i znane, zatem inwestor z góry wie jaką kwotę odsetek otrzyma już w momencie zakupu instrumentu finansowego. Kupon o oprocentowaniu zmiennym jest oparty o zmienną stopę rynku pieniężnego EURIBOR (ang. *Euro Interbank Offered Rate*) lub LIBOR (ang. *London Interbank Offered Rate*). W przypadku euroobligacji o zmiennym oprocentowaniu ich oprocentowanie w każdym z ustalonych okresów odsetkowych może przyjąć różne wartości co oznacza, że inwestor nie jest w stanie przewidzieć jaką rentowność osiągnie inwestując w ten rodzaj instrumentu finansowego. Częstotliwość realizacji kuponów wynosi zazwyczaj raz w roku, raz na pół roku lub raz na kwartał.

Dochód z euroobligacji określa stopa dochodu w okresie do terminu wykupu. Oznacza się ją symbolem YTM (ang. *Yield to Maturity*), (Jajuga, 2009, s. 21). Stopa YTM jest roczną stopą dochodu, jaką uzyskuje inwestor, który zakupi euroobligację po aktualnej cenie rynkowej, przetrzyma ją w swoim portfelu do terminu wykupu, a otrzymane z niej odsetki będzie reinwestował na okres do terminu wykupu według tej stopy dochodu. YTM składa się z dwóch komponentów: stopy wolnej od ryzyka (ang. *risk free rate*), którą zazwyczaj jest stopa z obligacji skarbowych lub stopa procentowa na rynku międzybankowym oraz premii za ryzyko (ang. *risk premium*) zależnej od profilu ryzyka emitenta.

Euroobligacje przedsiębiorstw charakteryzuje ryzyko niedotrzymania warunków, określane również jako ryzyko kredytowe. Jest to ryzyko wynikające z faktu, że emitent może nie wywiązać się ze swojego zobowiązania - nie zwrócić kwoty równej wartości nominalnej, nie zapłacić odsetek lub nie uregulować obydwu tych zobowiązań. Do oceny ryzyka niedotrzymania warunków służy zazwyczaj tak zwany rating kredytowy (ang. *credit rating*), (Jajuga, 2009, s. 23). Jest on nieza-

leżną opinią oceniającą prawdopodobieństwo naruszenia zobowiązań, uznanym i respektowanym sposobem oceny ryzyka podmiotu, ułatwiającym dostęp do rynków finansowych i inwestorów. Jest miarą ryzyka związanego z inwestycją w oceniane papiery dłużne. Rating kredytowy jest nadawany przez wyspecjalizowane instytucje o zasięgu globalnym, zwane agencjami ratingowymi. Skale ratingowe trzech najważniejszych agencji ratingowych – Moody's, Standard & Poor's oraz Fitch przedstawiono w tab. 2.

Skalę ocen agencji ratingowych wyrażają symbole literowe, które często uzupełniane są cyfrą lub znakami +/- dla określenia różnic w ramach jednej kategorii. Długoterminowe poziomy ratingu kredytowego trzech agencji ratingowych o zasięgu globalnym pozwalają wyodrębnić dwa główne poziomy (tab. 2):

- inwestycyjny (według S&P i Fitch od AAA do BBB-, według Moody's od Aaa do Baa3) – oznacza stosunkowo małe lub średnie ryzyko kredytowe;
- spekulacyjny (według S&P od BB+ do D, a według Moody's poniżej Ba3) – sygnalizuje wyższy poziom ryzyka, lub że nastąpiła już niewypłacalność.

Tab. 2. Skale ratingowe obligacji długoterminowych agencji Moody's, Standard & Poor's i Fitch

Moody's	Standard & Poor's	Fitch	Credit Ratings
Aaa	AAA	AAA	Prime (najwyższy)
Aa1	AA+	AA+	High grade (wysoki)
Aa2	AA	AA	
Aa3	AA-	AA-	
A1	A+	A+	Upper medium grade (średni wyższy)
A2	A	A	
A3	A-	A-	
Baa1	BBB+	BBB+	Lower medium grade (średni niższy)
Baa2	BBB	BBB	
Baa3	BBB-	BBB-	
Ba1	BB+	BB+	Non investment grade (poniżej inwestycyjnego)
Ba2	BB	BB	
Ba3	BB-	BB-	
B1	B+	B+	Highly speculative (spekulacyjny)
B2	B	B	
B3	B-	B-	
Caa	CCC	CCC	
/	D	D	In default (bankrut)

Źródło: pracowanie własne na podstawie danych Moody's, S&P and Fitch Symbols & Definitions.

Porównując euroobligacje do obligacji krajowych można zauważyć następujące różnice:

- sprzedaż euroobligacji ma miejsce jednocześnie w wielu krajach przez konsorcjum instytucji bankowych;
- technika emisji charakteryzuje się większą dywersyfikacją przy plasowaniu papierów dłużnych na wybranych rynkach zagranicznych aniżeli ma to miejsce podczas emisji na jednym rynku krajowym, co powoduje niemal całkowite wyłączenie spod wpływu legislacji krajowej;
- euroobligacje zawsze sprzedawane są poza granicami kraju, w którego walucie są one denominowane;
- odsetki należne od euroobligacji nie są obciążone podatkiem u źródła (*Euroobligacje ...*, 2010).

3. Procedura emisji euroobligacji

Wraz z nowelizacją prawa o obrocie papierami wartościowymi, dostosowującą polskie przepisy do standardów unijnych w sposób znaczący rozszerzyły się możliwości emisji euroobligacji przez przedsiębiorstwa polskie. Procedura emisji tych instrumentów zwalnia podmioty od obowiązku wprowadzania na rynek regulowany każdej nowej emisji, a Komisja Nadzoru Finansowego nie może odmówić zatwierdzenia prospektu emisyjnego, jeżeli jego forma i treść jest zgodna z wymogami prawa.

Na rynku pierwotnym można wyróżnić emisje publiczne (ang. *public offering*) oraz emisje prywatne (ang. *private placement*). Emisje prywatne przeprowadzane są najczęściej przez małe konsorcjum, a czasami nawet przez jeden bank inwestycyjny, który zajmuje się rozprowadzaniem papierów wartościowych w zamkniętym kręgu inwestorów instytucjonalnych. Emisje publiczne przeprowadzane są przez powoływane w tym celu konsorcjum bankowe. Tradycyjne konsorcjum składa się z grupy kierowniczej (ang. *managing group*), grupy subskrypcyjnej obejmującej banki ubezpieczające emisję (ang. *underwriters*) oraz z grupy dokonującej sprzedaży, odpowiedzialnej za uplasowanie euroobligacji na rynku (ang. *selling group*), (Kozuń-Cieślak, 2012, s. 141). Grupę kierowniczą tworzą banki inwestycyjne, z których jeden (ang. *lead manager*) otrzymał od emitenta zlecenie zorganizowania i przeprowadzenia emisji. Banki wchodzące w skład tej grupy ustalają z emitentem warunki emisji i podpisują z nim umowę kupna euroobligacji (ang. *subscription agreement*). Zadaniem banków z grupy subskrypcyjnej jest wykup pewnej puli euroobligacji,

które nie znajdują nabywców. Wykup, który ma na celu przejęcie części ryzyka inwestycyjnego przez członków konsorcjum, odbywa się po cenie nominalnej, a udział w wykupie każdego z banków określony jest w umowie (ang. *subunderwriting agreement*). Istnieje również możliwość powołania banku w charakterze agenta do spraw płatności (ang. *principal paying agent*), którego rolą jest przekazywanie nabywcom euroobligacji kwot należnych z tytułu odsetek lub rat kapitałowych w terminach płatności.

Tradycyjna procedura publicznej emisji euroobligacji składa się z trzech etapów. Etap pierwszy – etap wstępnych przygotowań do emisji obejmuje ustalenie wstępnych warunków emisji oraz kluczowych dokumentów. W tej fazie przygotowań następuje powołanie przez wiodącego menadżera – *lead manager* grupy kierowniczej oraz przedstawienie propozycji banków, które jako gwaranci emisji i banki sprzedające, wejdą w skład konsorcjum. Podstawowa dokumentacja wymagana do przeprowadzenia emisji jest przygotowywana przez doradców prawnych i obejmuje między innymi następujące dokumenty: zestawienie najważniejszych warunków emisji (ang. *term sheet*), umowę subskrypcyjną regulującą zależność pomiędzy emitentem a emitującymi – bankami, umowę powierniczą (ang. *trust deed*) zawierającą ewentualne zobowiązania, opinię audytora na temat informacji ujawnionych w dokumentacji emisyjnej (ang. *comfort letter*) i dokument najważniejszy – prospekt emisyjny, określający warunki emisji, opis przedsiębiorstwa i branży, w której funkcjonuje, opis standingu finansowego oraz wszystkich istotnych dla działalności emitenta informacji. Na tym etapie przygotowana zostaje również umowa z agentem do spraw płatności, a także zorganizowany proces *due diligence* i przygotowane prezentacje dla inwestorów. Reasumują etap pierwszy obejmuje przygotowanie wraz z prawnikami i audytorami wszystkich dokumentów niezbędnych do przeprowadzenia drugiego etapu – prezentacji i kwotowania. W tej fazie mają miejsce spotkania z inwestorami w wybranych krajach i prezentacja euroobligacji. Proces ten, organizowany przez *lead managera*, ma na celu promocję emitenta i określany jest jako *roadshow*. Dla banków z grupy sprzedającej okres tego etapu oznacza nawiązanie kontaktu z inwestorami i uzyskanie od nich wstępnych zleceń zakupu euroobligacji. Następnie informacje o potencjalnym popycie przekazywane są do *lead managera*, który na tej podstawie proponuje emitentowi ostateczne warunki emisji. Po tym etapie euroobligacje mogą zostać wyemitowane. W etapie trzecim – końcowym, ma miejsce sprzedaż euroobligacji, które mogą być przedmiotem obrotu na rynku wtórnym. Proces emisji euroobligacji kończy się w momencie przekazania środków uzyskanych ze sprzedaży na rachunek emitenta.

Podsumowanie

Jeżeli w strategii przedsiębiorstwa znajduje się pozyskanie kapitału na dłuższy okres, zaistnienie na rynku międzynarodowym oraz dywersyfikacja źródeł finansowania emisja euroobligacji wydaje się być bardzo atrakcyjnym źródłem finansowania. Przedsiębiorstwo, które rozważa emisję tych instrumentów finansowych powinno jednak mieć świadomość, że międzynarodowy rynek euroobligacji stawia ich emitentom bardzo wysokie wymagania.

Literatura

1. Biernacki P., Szulec P. (2009), *Pierwsze kroki na rynku kapitałowym*, Komisja Nadzoru Finansowego, Warszawa
2. Dosoo G. (1992), *The Eurobond Market*, Woodhead – Faulkner Ltd. Simon&Schuster International Group 1992
3. *Euroobligacje, czyli instrument finansowania specyficzny, ale i wygodny na globalnym rynku kapitałowym*, publ. 7 grudnia 2010
4. Jajuga K. (2009), *Obligacje i akcje, Anatomia sukcesu, instytucje i zasady funkcjonowania rynku kapitałowego*, Komisja Nadzoru Finansowego, Warszawa
5. Jajuga K. (2009), *Obligacje i akcje*, Komisja Nadzoru Finansowego, Warszawa
6. Kollo M. G. (2005), *Underwriter Competition and Gross Spreads In the Eurobond Market*, European Central Bank, Working Paper Series 550
7. Kozuń-Cieślak G. (2012), *Światowy rynek kapitału. Wybrane zagadnienia – uwarunkowania, doświadczenia i perspektywy*, Difin, Warszawa
8. Mikołajek-Gocejna M. (2008), *Pozyskiwanie kapitału na rozwój spółki poprzez publiczną emisję akcji*, w: M. Panfil (red.), *Finansowanie rozwoju przedsiębiorstwa*, Difin, Warszawa
9. Poślad M., Thiel S., Zwoliński T. (2006), *Akcje i obligacje korporacyjne – oferta publiczna i rynek regulowany*, Komisja Papierów Wartościowych i Giełd, Warszawa
10. *\$ 15M. Autostrade Loan, Consortium Headed By Warburgs* (1963), The Times

Eurobonds as an instrument for financing enterprises

Abstract

The aim of this paper is to present the genesis and characteristics of the market of Eurobonds as a significant segment of the international capital market by indicating the parameters featured in Eurobonds, as well as a description of the stages of preparing the issuance of these instruments on the international markets.

Keywords

eurobonds, capital market, financial instruments

Aktywa powszechnych towarzystw emerytalnych

Jarosław Poteraj

Państwowa Wyższa Szkoła Informatyki i Przedsiębiorczości w Łomży,
Instytut Społeczno-Humanistyczny
e-mail: poteraj@gmail.com

DOI: 10.12846/j.em.2014.03.18

Streszczenie

Autor przeprowadził analizę aktywów 14 powszechnych towarzystw emerytalnych (PTE) w Polsce w latach 1999-2012 z wykorzystaniem podstawowych narzędzi statystycznych. Badanie wskazuje na istniejącą tendencję do zmiany udziału aktywów trwałych i aktywów obrotowych w strukturze aktywów, prowadzącą do wzrostu udziału aktywów trwałych w ogólnej strukturze aktywów. Wartość średnia aktywów trwałych w roku 2012 przekroczyła poziom 170 mln złotych, a istniejąca od roku 2003 tendencja wzrostowa tej wartości, zarówno w zakresie udziału, jak i wartości bezwzględnych, wskazuje pośrednio na stabilizację całej branży, w badanym okresie. W perspektywie dynamicznej nie zauważono jednak tendencji do standaryzacji w zakresie podstawowej struktury aktywów w badanej populacji. Najczęściej spotykana wartość aktywów trwałych, jak i aktywów obrotowych, mieściła się w przedziale 0-50 mln złotych. Oznacza to brak tendencji do traktowania przez właścicieli PTE tych instytucji, jako głównych podmiotów w grupach kapitałowych. Postawiona hipoteza badawcza o tym, że zmiany prawne dokonywane do końca roku 2012 nie doprowadziły do znaczących zmian w strukturze aktywów PTE, uzyskała potwierdzenie w materiale rzeczowym.

Słowa kluczowe

powszechne towarzystwa emerytalne, aktywa, emerytura

Wstęp

Szeroko prowadzona w ostatnich latach dyskusja na temat przyszłości polskiego systemu emerytalnego koncentruje się wokół zagadnień dotyczących skali podziału zbieranej składki emerytalnej pomiędzy Zakład Ubezpieczeń Społecznych a otwarte

fundusze emerytalne (OFE) i konsekwencji tego podziału dla stanu finansów publicznych.

Powszechnie towarzystwa emerytalne (PTE) stanowią w Polsce instytucjonalną formułę wprowadzonej w latach 1998-1999 reformy systemu emerytalnego, w obszarze obligatoryjnej części kapitałowej tego systemu. PTE można zakładać w formie prawnej spółki akcyjnej, a ich działalność polega na tworzeniu i zarządzaniu OFE¹. W początkowym okresie powstało 21 takich towarzystw, które założyły i zarządzały także 21 OFE. Na skutek procesów konsolidacyjnych na koniec roku 2012 na rynku obecnych było 14 PTE, które zarządzały także 14 OFE². Ze względu na obowiązki ustawowe państwowe instytucje nadzorujące funkcjonowanie systemu emerytalnego w Polsce³ kompleksowo i systematycznie analizują aktywność OFE. Duże zainteresowanie funkcjonowaniem OFE wykazują także media oraz badacze zagadnień emerytalnych w Polsce. Stosunkowo często realizowane są prace badawcze, dotyczące funkcjonowania OFE, natomiast bardzo rzadko podejmowane są rozważania dotyczące biznesowych aspektów działalności na rynku emerytalnym, czyli dotyczące PTE⁴, które są przedsiębiorstwami, odpłatnie zarządzającymi aktywami powierzonymi przez członków OFE.

1. Informacje podstawowe

Literatura dotycząca PTE jest znikoma i są to jedynie pozycje w języku polskim⁵. Szczegółowych badań dotyczących aktywów PTE, wedle wiedzy autora, jak dotąd, nikt nie przeprowadzał⁶.

¹ Ostatnio także dobrowolnym funduszem emerytalnym.

² W 2013 roku miało miejsce kolejne połączenie konsolidacyjne, w wyniku którego przestało istnieć PTE POLSAT S.A., a liczba PTE i zarządzanych przez nie OFE zmniejszyła się do 13.

³ Kolejno były to: Urząd Nadzoru nad Funduszami Emerytalnymi (UNFE), Komisja Nadzoru Ubezpieczeń i Funduszy Emerytalnych (KNUiFE) i Komisja Nadzoru Finansowego (KNF).

⁴ Przykładami w tym zakresie będą najnowsze, dedykowane emeryturom opracowania z ośrodków poznańskiego (Szczepański, 2013) czy łódzkiego (Chybalski i Marcinkiewicz, 2013), w których zagadnienia odnoszące się do PTE występują incydentalnie.

⁵ Wskazać tutaj można jedynie jeden rozdział w pracy zbiorowej (Chybalski, 2009), kilka artykułów autora z lat 2009-2011 (na przykład Poteraj, 2010b), część empiryczną książki autora z roku 2010 (Poteraj, 2010a) oraz artykuły (Rusielik, 2011; Marcinkiewicz, 2013). Od 2007 roku Komisja Nadzoru Finansowego publikuje także coroczne raporty o sytuacji finansowej PTE. Ostatnim takim raportem, w chwili opracowywania niniejszego artykułu, było opracowanie upublicznione 1 lipca 2013 roku (*Sytuacja finansowa ...*, 2012).

⁶ W niniejszym opracowaniu analizie poddano dane dotyczące lat 1999-2012, ponieważ kompletne dane na koniec 2013 roku nie były w chwili przygotowywania niniejszego tekstu dostępne.

W rozwoju historycznym ogólna wartość aktywów analizowanych PTE wynosiła 1.375,7 mln złotych na koniec roku 1999⁷, przekraczając poziom 2 mld złotych na koniec roku 2005, poziom 3 mld złotych na koniec roku 2008, by na koniec roku 2012 osiągnąć najwyższą historycznie wartość – 3.969,0 mln złotych. W strukturze tych aktywów początkowo dominowały aktywa obrotowe (1.254,1 mln złotych, stanowiących 91,2% ogólnej wartości aktywów w roku 1999), których udział stopniowo się zmniejszał. Jednak dopiero na koniec roku 2008, po raz pierwszy, w strukturze aktywów zaczęły przeważać aktywa trwałe (z udziałem 55,9%), by najwyższy udział (64,8%) osiągnąć w roku 2011, zmniejszając się nieznacznie w ostatnim roku analizowanego okresu (do poziomu 62,2%).

Dominującą pozycję w aktywach PTE stanowią inwestycje, które obejmują krótkoterminowe i długoterminowe aktywa finansowe, w tym również środki pieniężne. Z uwagi na szczególnie charakter działalności PTE, ustawodawca wprowadził istotne ograniczenia lokacyjne dla tych podmiotów, określone zapisami art. 50 ustawy z 28 sierpnia 1997 r. o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych. Wobec tych ograniczeń środki finansowe PTE były ulokowane przede wszystkim w dłużnych papierach wartościowych emitowanych przez Skarb Państwa oraz w aktywach pieniężnych. W latach 2009-2012 miało miejsce aż 12 zmian do ustawy, które prawie każdorazowo wpływały na działalność powszechnych towarzystw emerytalnych. Jednakże największe znaczenie, w powszechnym odczuciu, mają zmiany dokonane w roku 2013, a wdrażane od pierwszego kwartału roku 2014.

2. Cel i metody badań

Celem opracowania jest analiza aktywów PTE w perspektywie strukturalnej i dynamicznej. Autor stawia hipotezę, że zmiany prawne dokonywane do końca 2012 roku nie doprowadziły do znaczących zmian w strukturze aktywów PTE.

Prezentowana analiza dotyczy wszystkich podmiotów obecnych na rynku na koniec roku 2012, a zatem 14 PTE⁸, a jej zakres czasowy to lata 1999-2012. Groma-

⁷ Dane szczegółowe pochodzą z opracowań własnych autora, dokonanych na podstawie sprawozdań finansowych składanych do sądu rejestrowego. W wielu szczegółowych elementach występują różnice w stosunku do materiałów upublicznianych przez Komisję Nadzoru Finansowego.

⁸ W dalszej części opracowania przyjęto skróty nazw PTE, oznaczające odpowiednio: AEG - AEGON PTE S.A.; AMP - Amplico PTE S.A.; ALL - PTE Allianz Polska S.A.; AVI - Aviva PTE Aviva BZ WBK S.A.; AXA - AXA PTE S.A.; GEN - Generali PTE S.A.; ING - ING PTE S.A.; NOR - Nordea PTE S.A.; PEK - Pekao Pioneer PTE S.A.; PKO - PKO BP BANKOWY PTE S.A.; P-A - Pocztylion-Arka PTE S.A., POL

dzenie danych przeprowadzono poprzez wykorzystanie zapisów zawartych w sprawozdaniach finansowych PTE publikowanych w Monitorach Polskich „B”, rejestrach sądowych, opracowaniach instytucji nadzorczych oraz na stronach internetowych PTE.

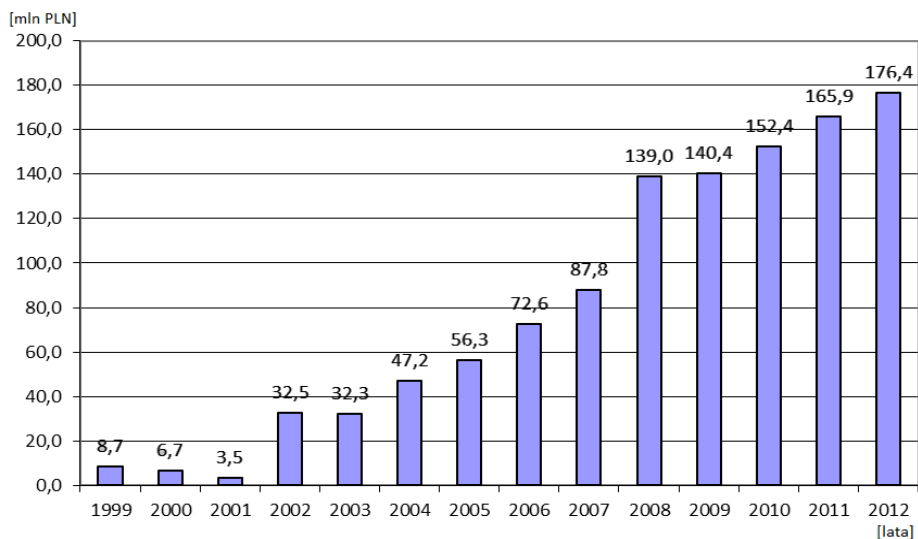
W zakresie przetwarzania informacji dokonano wprowadzania danych źródłowych do pamięci komputera, w celu ich pogrupowania, z wykorzystaniem standardowego oprogramowania Excel w wersji 2010 oraz tworzenia szeregów statystycznych z wykorzystaniem oprogramowania Excel wzbogaconego w dodatki: Analysis ToolPak i Analysis ToolPak-VBA.

3. Wyniki badań

Powszechne towarzystwa emerytalne, podobnie jak inne przedsiębiorstwa, posiadają majątek o charakterze trwałym i obrotowym. Ten zasadniczy podział aktywów znajduje odzwierciedlenie w zestawieniach bilansowych PTE, w których używane są pojęcia „aktywa trwałe” oraz „aktywa obrotowe”. W skład aktywów trwałych wchodzi: wartości niematerialne i prawne, rzeczowe aktywa trwałe, należności długoterminowe, inwestycje długoterminowe oraz długoterminowe rozliczenia międzyokresowe. Natomiast w skład aktywów obrotowych wchodzi: zapasy, należności krótkoterminowe, inwestycje krótkoterminowe oraz krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe, które podlegają w zestawieniu bilansowym dalszemu uszczegółowieniu. W niniejszym opracowaniu podjęto analizę na poziomie uszczegółowienia ograniczonym do rozróżnienia pomiędzy aktywami trwałymi oraz aktywami obrotowymi.

Wartość średnią aktywów trwałych w badanej populacji w poszczególnych latach zaprezentowano na rys. 1.

- PTE POLSAT S.A.; PZU - PTE PZU S.A.; WAR - PTE WARTA S.A. Przyjęto nazwy obowiązujące na koniec 2012 roku.



Rys. 1. Wartość średnia aktywów trwałych PTE [mln zł]

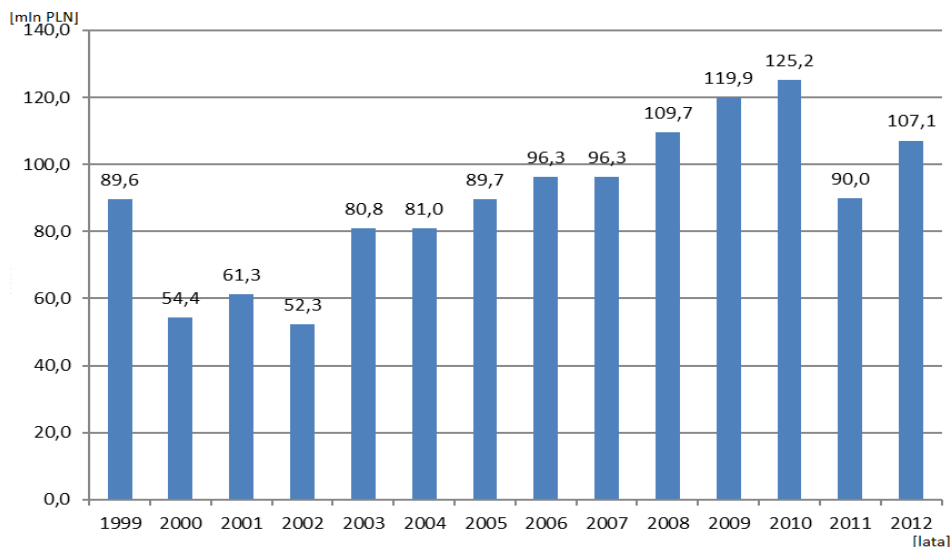
Źródło: opracowanie własne na podstawie sprawozdań finansowych PTE.

Najniższą wartość średnią aktywa trwałe w badanej populacji osiągnęły w 2001 roku. Było to związane z wysokimi kosztami działania w pierwszych latach istnienia, co spowodowało we wszystkich PTE straty netto, skutkujące obniżeniem poziomu aktywów ogółem, a szczególnie aktywów trwałych. Kapitały podstawowe były w latach 1999-2002 wielokrotnie podnoszone, a równocześnie PTE zaczęły wypracowywać zyski⁹. To właśnie te zyski, wypracowane głównie przez AVI i ING, spowodowały wyraźny wzrost wartości średniej w 2002 roku. Gwałtowny wzrost w roku 2008 spowodowany był przede wszystkim podwyższeniem aktywów trwałych AEG. Wszystko to spowodowało znaczący wzrost wartości średniej aktywów trwałych z poziomu 3,5 mln złotych w 2001 roku do 176,4 mln złotych w 2012 roku. Wzrostowej tendencji w wartości średniej aktywów trwałych nie zahamowało nawet rozpoczęcie wypłat dywidend przez niektóre PTE¹⁰.

Wartość średnią aktywów obrotowych w badanej populacji w poszczególnych latach przedstawiono na rys. 2.

⁹ Jako pierwsze zysk netto wypracowało już w 2000 roku AMP, najpóźniej natomiast pierwszy zysk netto wypracowało PKO – dopiero w 2004 roku.

¹⁰ Jako pierwsze dywidendy zaczęło wypłacać już w roku 2003 AVI.

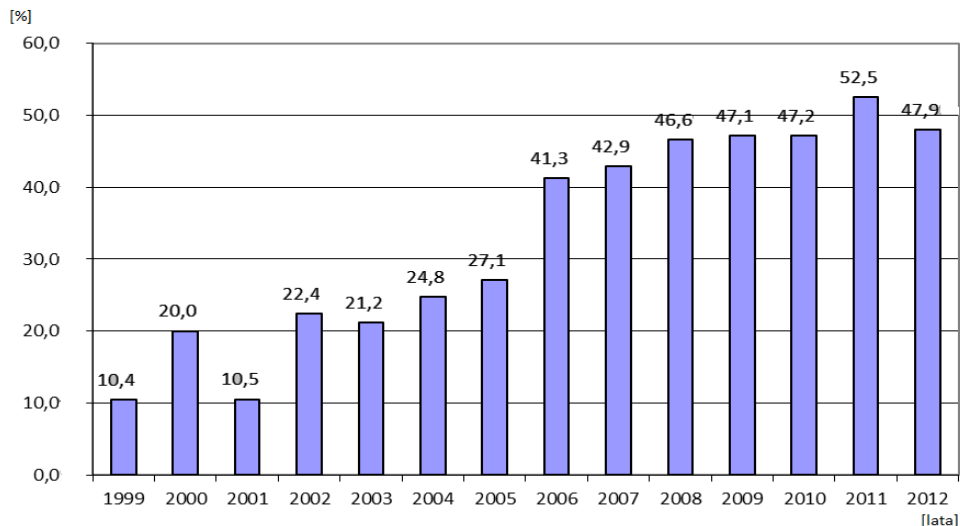


Rys. 2. Wartość średnia aktywów obrotowych PTE [mln zł]

Źródło: opracowanie własne na podstawie sprawozdań finansowych PTE.

Wartość średnia aktywów obrotowych, po wysokim poziomie w 1999 roku wyraźnie spadała w kolejnych latach i osiągnęła minimalny poziom (52,3 mln złotych) w 2002 roku. Od tego momentu wartość ta corocznie wzrastała, aż do maksymalnego poziomu (125,2 mln złotych) w 2010 roku. W 2011 roku znacząco spadła (o ponad 35 mln złotych), by wyraźnie wzrosnąć (o ponad 17 mln złotych) w ostatnim analizowanym roku. Ujawniony w 2011 roku spadek średniej wartości aktywów obrotowych jedynie częściowo może być interpretowany jako reakcja na zmiany legislacyjne, jako iż należy go skonfrontować z równoległym wzrostem o ponad 13 mln złotych średniej wartości aktywów trwałych.

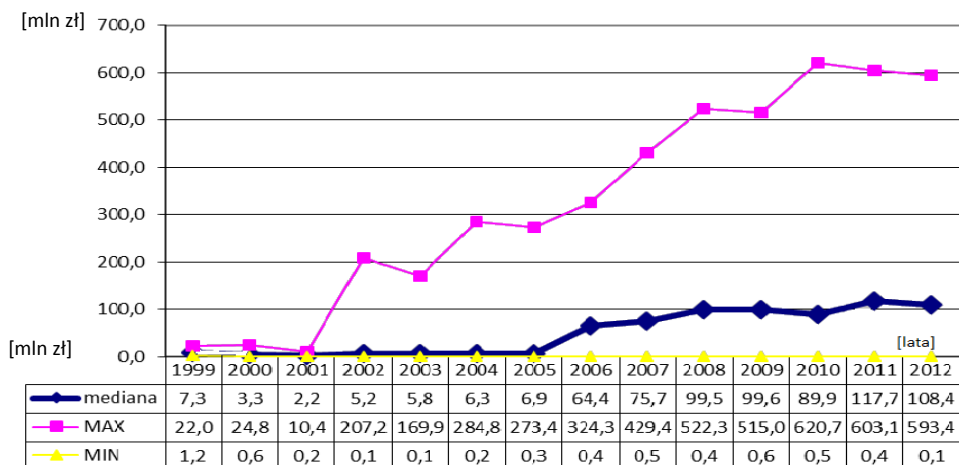
Wartość średnią udziału aktywów trwałych w aktywach PTE zaprezentowano na rys. 3. Wartość średnia udziału aktywów trwałych PTE w aktywach najniższy poziom osiągnęła w 1999 roku, a następnie, za wyjątkiem lat 2001 i 2003, systematycznie rosła, aż do maksymalnego poziomu, osiągniętego w 2011 roku, kiedy to wartość średnia udziału aktywów trwałych stanowiła 52,5% wartości aktywów PTE. Wyraźny wzrost wartości średniej udziału aktywów trwałych w 2006 roku spowodowany był gwałtowną zmianą struktury aktywów w ALL, PEK, PKO i P-A.



Rys. 3. Wartość średnia udziału aktywów trwałych w aktywach PTE [%]

Źródło: opracowanie własne na podstawie sprawozdań finansowych PTE.

Medianę wartości aktywów trwałych w badanej populacji, uzupełniając ją wartościami maksymalnymi i minimalnymi w poszczególnych latach zaprezentowano na rys. 4.

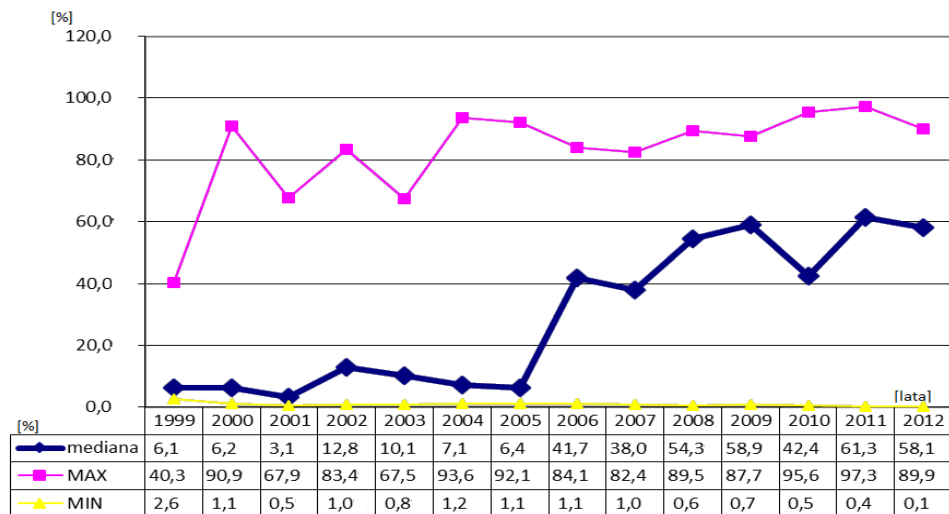


Rys. 4. Mediana oraz wartości maksymalne i minimalne aktywów trwałych PTE [mln zł]

Źródło: opracowanie własne na podstawie sprawozdań finansowych PTE.

Mediana wartości aktywów trwałych osiągnęła najniższy poziom w 2001 roku i następnie systematycznie wzrastała, za wyjątkiem 2009 roku, osiągając najwyższy poziom (117,7 mln złotych) w 2011 roku. Natomiast wartość maksymalna od roku 2001, w którym osiągnęła najniższą wartość (10,4 mln złotych dla GEN), wzrastała w kolejnych latach, za wyjątkiem 2003, 2005 i 2009, do poziomu 620,7 mln złotych dla AEG w 2010 roku w dwóch ostatnich latach analizowanego okresu spadała do poziomu 593,4 mln złotych dla AEG w 2012 roku. Wartość minimalna początkowo spadała, z poziomu 1,2 mln złotych w 1999 dla POL, i była najniższa w latach 2002 i 2003, w których POL wykazywał najniższe w historii poziomy wartości aktywów trwałych, a następnie wzrastała, osiągając najwyższą wartość w 2009 roku (także dla POL), by ponownie znacząco zmaleć w 2012 roku. Mniejsze oddalenie linii obrazującej medianę na rys. 3 od wartości minimalnej, niż od wartości maksymalnej, może oznaczać większe zróżnicowanie wartości aktywów trwałych w trzecim i czwartym kwartylu badanej populacji, niż w pierwszym i drugim.

Medianę wartości udziału aktywów trwałych w badanej populacji, wzbogacając ją wartościami maksymalnymi i minimalnymi w poszczególnych latach, zaprezentowano na rys. 5.

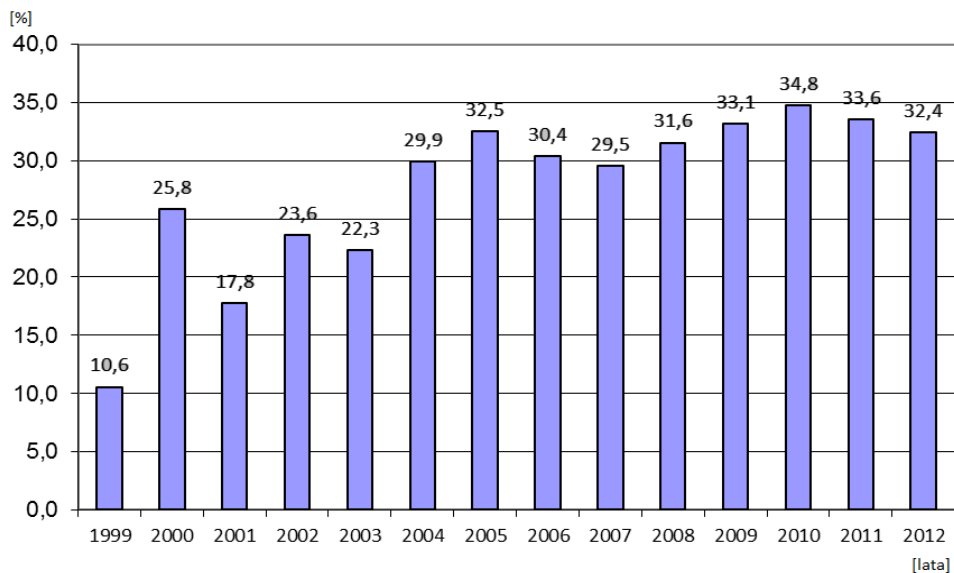


Rys. 5. Mediana oraz wartości maksymalne i minimalne udziału aktywów trwałych w aktywach PTE [%]

Źródło: opracowanie własne na podstawie sprawozdań finansowych PTE.

Mediana wartości udziału aktywów trwałych w aktywach osiągnęła najniższy poziom (3,1%) w 2001 roku i następnie wzrastała lub malała, przy najbardziej wyraźnej zmianie w 2006 roku, osiągając najwyższy poziom (58,9%) w 2009 roku, i następnie zmniejszając się w roku 2010 do poziomu 42,4%, by powrócić do około 60% w kolejnych latach. Natomiast wielkość maksymalna od 1999 roku, w którym osiągnęła minimum (40,3% dla ALL), w kolejnych latach wzrastała lub malała, jednak od 2000 roku nie obniżała się poniżej 67%, a najwyższą wartość osiągnęła w 2011 roku (97,3% dla PKO). Oznacza to, że niektóre PTE prawie całkowicie potrafiły wyeliminować aktywa obrotowe w strukturze aktywów. Wielkość minimalna była najniższa (0,5% dla AXA) w 2001 roku, a następnie w pozostałych latach zmieniała się nieznacznie, osiągając najwyższy poziom w 2004 roku (1,2% dla POL). Mniejsze oddalenie linii obrazującej medianę na rys. 4 od wartości minimalnej, niż od wartości maksymalnej do 2005 roku mogło oznaczać większe zróżnicowanie wartości udziału aktywów trwałych w aktywach w trzecim i czwartym kwartylu badanej populacji, niż w pierwszym i drugim. Począwszy od 2006 roku nastąpiła wyraźna zmiana w tym zakresie.

Zmiany wartości odchylenia standardowego populacji dla udziału kapitału własnego w poszczególnych latach zaprezentowano na rys. 5.



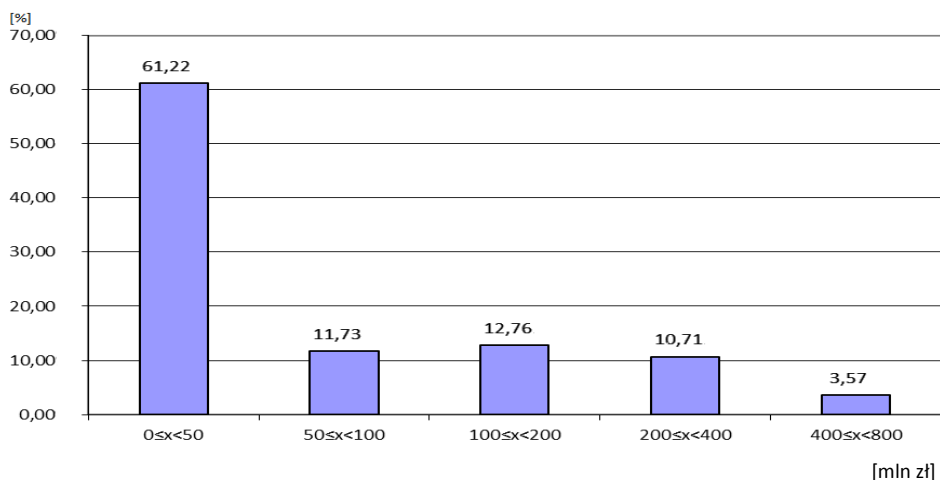
Rys. 6. Odchylenie standardowe populacji dla udziału aktywów trwałych w aktywach PTE [%]

Źródło: opracowanie własne na podstawie sprawozdań finansowych PTE.

Największa wartość odchylenia standardowego populacji dla udziału aktywów trwałych w aktywach PTE miała miejsce w 2010 roku, kiedy to wyniosła ona 34,8 punktu procentowego. W roku tym wartości skrajne analizowanej zmiennej wynosiły: najniższa 0,5 punktu procentowego (POL), a najwyższa 95,6 punktu procentowego (PKO). Najniższą w historii wartość odchylenia standardowego populacji zanotowano w 1999 roku (10,6 punktu procentowego). Odnosząc się do danych, zobrazowanych na rys. 5, wyraźnie widoczne jest, że właśnie w 1999 roku miało miejsce największe zbliżenie minimalnej i maksymalnej wartości udziału aktywów trwałych. W późniejszych latach następował wzrost lub spadek wartości odchylenia standardowego populacji, od 2004 roku stabilizując się około wartości 30 punktów procentowych. Brakuje w ostatnich latach wyraźnej tendencji w badanym zakresie. Nie występuje zatem ani unifikacja, ani różnicowanie zasadniczej struktury aktywów PTE.

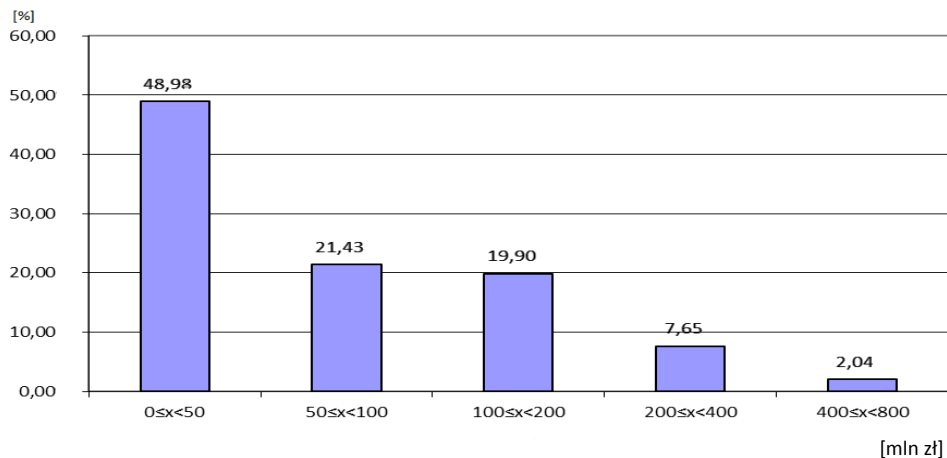
Ostatnia faza przeprowadzanej analizy odnosi się do rozkładu wartości aktywów trwałych i aktywów obrotowych w badanej populacji. W analizie tej wykorzystano po 196 obserwacji (14 lat dla 14 PTE), zarówno dla aktywów trwałych, jak i aktywów obrotowych. Przyjmowane do analizy przedziały wartości są zróżnicowane, a ich dobór podyktowany był chęcią jak najwierniejszego odzwierciedlenia rzeczywistości. Analizy dokonano, określając wstępnie liczebności wartości w poszczególnych przedziałach, a następnie przekształcając je do częstości występowania.

Rozkład wartości aktywów trwałych w badanej zbiorowości zaprezentowano na rys. 7.



Rys. 7. Rozkład wartości aktywów trwałych PTE w latach 1999-2012 [%]

Źródło: opracowanie własne na podstawie sprawozdań finansowych PTE.



Rys. 8. Rozkład wartości aktywów obrotowych PTE w latach 1999-2012 [%]

Źródło: opracowanie własne na podstawie sprawozdań finansowych PTE.

W zakresie wartości aktywów trwałych najwięcej (120) obserwacji znalazło się w przedziale pomiędzy 0 a 50 mln złotych, następnie kolejno w przedziałach 100-200 mln złotych (25), 50-100 mln złotych (23) i 200-400 mln złotych (21 obserwacji). Zanotowano jedynie 7 obserwacji w przedziale 400-800 mln złotych.

Wyraźnie dominującym jest zatem przedział 0-50 mln złotych. Oznacza to, że PTE najczęściej utrzymywały stosunkowo niski poziom wartości aktywów trwałych, co mogło wynikać przede wszystkim z braku stabilności w działalności wielu PTE.

Rozkład wartości aktywów obrotowych w badanej zbiorowości zaprezentowano na rys. 8. W zakresie wartości aktywów obrotowych najwięcej (96) obserwacji znalazło się w przedziale pomiędzy 0 a 50 mln złotych, następnie kolejno w przedziałach 50-100 mln złotych (42), 100-200 mln złotych (39) i 200-400 mln złotych (15 obserwacji). Zanotowano jedynie 4 obserwacje w przedziale 400-800 mln złotych.

Wyraźnie dominującym jest zatem przedział 0-50 mln złotych, ale przy mniejszej liczbie obserwacji niż w przypadku aktywów trwałych. Większa liczba obserwacji w przedziałach 50-100 mln złotych oraz 100-200 mln złotych, niż w przypadku aktywów trwałych, świadczyć może o tendencji do utrzymywania stosunkowo wysokiej płynności aktywów.

Podsumowanie

Na podstawie przeprowadzonego badania można sformułować następujące wnioski:

- w strukturze aktywów PTE początkowa wyraźna dominacja aktywów obrotowych ulegała przekształceniu w kierunku równoważenia udziału aktywów trwałych i obrotowych, a następnie przewagi udziału aktywów trwałych w tej strukturze;
- wartość średnia aktywów trwałych w 2012 roku przekroczyła poziom 170 mln złotych, a występująca od 2003 roku tendencja wzrostowa tej wartości wskazuje pośrednio na stabilizację całej branży (w badanym okresie);
- ujawniony w 2011 roku spadek średniej wartości aktywów obrotowych nie może być traktowany, jako wyraźny symptom trwałej reakcji rynku na zmiany legislacyjne, ze względu na wyraźny wzrost tej wartości już w 2012 roku, a także równoległy (jeszcze w roku 2011) wzrost średniej wartości aktywów trwałych;
- analiza wartości odchylenia standardowego populacji w zakresie udziału aktywów trwałych świadczy jednak o braku tendencji do standaryzacji w strukturze aktywów PTE, przy braku unifikacji, ani różnicowania zasadniczej struktury aktywów PTE;
- najczęściej spotykana wartość aktywów trwałych, jak i aktywów obrotowych mieściła się w stosunkowo niskim przedziale 0-50 mln złotych; w szerszym kontekście można przyjąć, że oznacza to brak tendencji do traktowania przez właścicieli PTE tych instytucji, jako głównych podmiotów w grupach kapitałowych.

Podsumowując, można stwierdzić, że postawiona na wstępie hipoteza, że zmiany prawne dokonywane do końca 2012 roku nie doprowadziły do znaczących zmian w strukturze aktywów PTE, uzyskała potwierdzenie w przeprowadzonym badaniu. Przyszłe analizy powinny określić znaczenie radykalnych zmian w zakresie funkcjonowania systemu emerytalnego w Polsce, wynikających ze zmian legislacyjnych z 2013 roku, a wprowadzonych w 2014 roku, na dynamikę zmian i strukturę aktywów PTE.

Literatura

1. Chybalski F. (red.), (2009), *Otwarte fundusze emerytalne w Polsce. Analiza działalności inwestycyjnej, finansów oraz decyzji członków*, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa
2. Chybalski F., Marcinkiewicz E. (red.), (2013), *Współczesne zabezpieczenie emerytalne. Wybrane aspekty ekonomiczne, finansowe i demograficzne*, Wydawnictwo Politechniki Łódzkiej, Łódź
3. Marcinkiewicz E. (2013), *Efektywność finansowa powszechnych towarzystw emerytalnych*, w: F. Chybalski, E. Marcinkiewicz (red.), *Współczesne zabezpieczenie emerytalne. Wybrane aspekty ekonomiczne, finansowe i demograficzne*, Wydawnictwo Politechniki Łódzkiej, Łódź, s. 176-185
4. Poteraj J. (2010a), *Katalaktyka instytucji finansowych rynku emerytalnego w Polsce w perspektywie efektywności inwestowania*, CeDeWu.PL Wydawnictwa Fachowe, Warszawa
5. Poteraj J. (2010b), *Źródła finansowania powszechnych towarzystw emerytalnych*, Zeszyty Naukowe Szkoły Głównej Gospodarstwa Wiejskiego w Warszawie, *Ekonomika i Organizacja Gospodarki Żywnościowej* 82, s. 47-59
6. Rusielik R. (2011), *Efektowność techniczna funkcjonowania powszechnych towarzystw emerytalnych i jej zmiany – przykład zastosowania analizy granicznej*, w: J. Sokołowski, A. Zabiński (red.), *Finanse publiczne*, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego, Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu 167, Wrocław, s. 375-386
7. Sokołowski J., Zabiński A. (red.), (2011), *Finanse publiczne*, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego, Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu 167, Wrocław
8. *Sytuacja finansowa powszechnych towarzystw emerytalnych w 2012 roku* (2012), Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, Warszawa
9. Szczepański M. (red.), (2013), *Reformowanie systemów emerytalnych – porównania i oceny. Pension Reforms – Comparison and Evaluation*, Publishing House of Poznan University of Technology, Poznań
10. Ustawa z 28 sierpnia 1997 r. o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych (tekst jedn., Dz. U. z 2013, poz. 989, z późn. zm.)

Assets of public pension societies

Abstract

The author analyses the assets of 14 public pension societies (PPSs) in Poland in the years 1999-2012 using basic statistical tools. The study indicates that the trend towards changes in the share of fixed assets and current assets in the asset structure, is leading to an increase in the share of fixed assets in the total assets structure. The average value of fixed assets in 2012 exceeded PLN170m, and in existence since 2003, the upward trend of this value, both in terms of participation, as well as absolute values, points indirectly to the stabilization of the whole industry in the period considered. The dynamic perspective, however, not observed trend towards standardization in the basic structure of assets in the population. The most common value of the fixed assets and current assets ranged from PLN0 to PLN50m. This means no tendency to PPSs treatment by the owners of such institutions as the main actors in capital groups. Placed research hypothesis that the legal changes made by the end of 2012 have not led to significant changes in the structure of assets PPSs received confirmation of the factual material.

Keywords

public pension societies, assets, pensions

Модель стоимостной оценки „человеческого капитала – функции” и методика его отражения в составе интегрированной отчётности бюджетных организаций

Дмитрий Алексеевич Панков

Белорусский Государственный Экономический Университет,
Учётно-Экономический Факультет
e-mail: Dapankov@mail.ru

Анна Александровна Круподёрова

Белорусский Государственный Экономический Университет,
Учётно-Экономический Факультет
e-mail: Kru_an@mail.ru

DOI: 10.12846/j.em.2014.03.19

Аннотация

Определено понятие „человеческий капитал функция”. Представлены модели учета, оценки и представления человеческого капитала в интегрированных отчетах организаций государственного сектора экономики. Модель разработана как важный элемент информационной системы управления. Исследована и количественно измерена взаимосвязь между результатами деятельности человеческого капитала и величиной его стоимости. Приведено описание совокупности экономических критериев и групп факторов эффективности человеческого капитала в университетах. Разработан метод „эталонного сравнения” для оценки человеческого капитала в вузах на основе использования качественных характеристик. Это позволяет усовершенствовать систему стимулирования работников университетов ориентацией на конечные результаты деятельности.

Ключевые слова

человеческий капитал, учет и оценка человеческого капитала, интегрированная отчетность бюджетных организаций

Введение

В настоящее время одним актуальным направлением развития науки о бухгалтерском учёте за рубежом является идея разработки так называемой интегрированной отчётности. Данная форма отчётности ставит перед собой цель интегрировать финансовые и нефинансовые показатели так, чтобы отражать экологический, этический, социальный, политический контекст её деятельности. Другими словами, эта концепция предполагает, что новая более содержательная интегрированная отчётность отразит рациональное управление такими формами капитала, как, например, интеллектуальный, природный, социальный, что, в свою очередь, позволит оценивать и поддерживать стоимость в долгосрочном периоде. Для бюджетных организаций, деятельность которых в большей степени зависит от трудовых ресурсов, нежели от материальных, проблема составления интегрированной отчётности представляется весьма актуальной.

С целью выработки нового направления развития отчётности, которое бы отвечало требованиям 21 века, в 2010 году был создан Международный комитет по интегрированной отчётности (МКИО). По этому поводу на сайте <http://www.iasplus.com> сообщается, что Международный комитет по интегрированной отчётности (The International Integrated Reporting Committee – IIRC) опубликовал (12.09.2011) для обсуждения документ „По направлению к интегрированной отчётности, устанавливающей связь со стоимостью компании в 21 веке”. Данным документом предполагается, что интегрированная отчётность должна объединять в себе различные формы отчётности, а именно – финансовую, отчётность о корпоративном управлении, отчёты по вознаграждениям работникам, менеджерские отчёты. Интегрированные отчёты позволяют чётко отражать способность каждой организации создавать и поддерживать стоимость в долгосрочном периоде (Мухопад, 2009).

Предпосылками создания нового вида отчётности явилось то, что в последнее время произошли значительные изменения в способах ведения бизнеса, создания ценности, а также в среде, в которой организации осуществляют свою хозяйственную деятельность (глобализация, рост населения, экологические проблемы, ограниченность ресурсов, политическая активность).

В этой связи нами предлагается разработать модель стоимостной оценки человеческого капитала, как элемента интегрированного балансового отчёта и методику его отражения в составе интегрированной отчётности.

1. Зарубежный опыт оценки нефинансовых показателей, влияющих на стоимость компании и методы их отражения в интегрированной отчётности

В силу того, что интегрированная отчётность представляет собой новый вектор развития составления финансовой отчётности, практический механизм её построения разработан не в полной мере. Имеются лишь основополагающие блоки структуры интегрированной отчётности, которые базируются на следующих принципах:

- стратегическая направленность;
- ориентация на будущее;
- структурированность и чёткость информации;
- адаптация к изменениям и учёт интересов заинтересованных сторон;
- краткость, надёжность и существенность (*Интегрированная...*).

Но уже на нынешнем этапе данный вид отчёта может обеспечить широкий круг заинтересованных пользователей как финансовой, так и нефинансовой информацией о стратегии компании, её достижениях, методах управления (с экономической, экологической, этической и социальной точек зрения). При этом интегрированная отчётность предполагает не только раскрытие этих сведений, но и указывает взаимосвязь между ними. Например, между финансовыми и нефинансовыми показателями, стратегией и рисками, собственными показателями и показателями других организаций в процессе создания прибавочной стоимости.

Это является отличительной особенностью интегрированной отчётности по сравнению с финансовой. Подтверждением тому служит то, что традиционная финансовая отчётность позволяет „понять” и оценить категорию „финансовый капитал” в процессе создания стоимости. Но осознать, что собой представляет, к примеру, человеческий капитал на основе финансовой отчётности нельзя, по причине отсутствия в ней данной информации. Интегрированная отчётность, напротив, среди прочего, даёт данные о человеческом капитале, интеллектуальном капитале, и о том, что является их источником. Иными словами, концепция интегрированной отчётности подразумевает эффективное управление всеми формами капитала, такими как:

- финансовый капитал (активы используемые организацией в своей деятельности и которые получены за счёт собственного капитала или заёмных средств);
- производственный капитал (созданные физические объекты, предназначенные для использования в хозяйственной деятельности);

- природный капитал (включает воду, леса, минералы, экосистемы, биологическое разнообразие и т.п., и на которые организация оказывает позитивное или негативное влияние);
- кадровый (человеческий) капитал (опыт, навыки и мотивация персонала организации, которые выражаются в способности реализовывать стратегию компании, соблюдать этические ценности, проявлять способность к лидерству и сотрудничеству и т.д.);
- интеллектуальный капитал (нематериальные активы (патенты, программное обеспечение, авторские права, бренды, репутация и другие), которые способны давать конкурентное преимущество);
- социальный капитал связи и отношения, которые устанавливаются как внутри организации, так и с внешним миром (отношение, доверие, лояльность, которые уже завоевала организация и на которые ориентируется в будущем), (*Интегрированная...*).

Необходимо отметить, что в настоящее время одной из проблем, обсуждаемых членами ИРС, является вопрос монетизации, то есть присвоения количественной денежной стоимости данным видам капитала (Панков, 2009).

О необходимости расширения спектра отражаемой в отчётности информации свидетельствуют данные, опубликованные компанией „ДаСтратегия”, которая занимается консультационными услугами в области корпоративной отчётности (рис. 1).

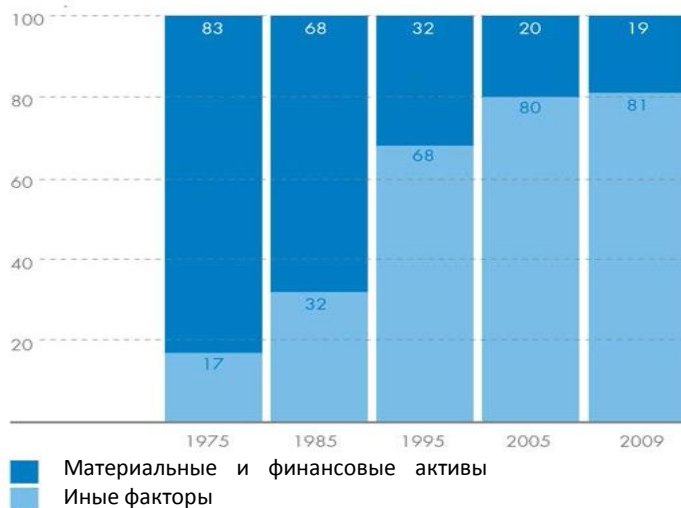


Рис. 1. Составляющие рыночной стоимости компании

Примечание: источник (*Интегрированная...*).

Что в настоящее время небольшой процент рыночной ценности компании выражается в её финансовых и материальных активах (19% в 2009 году против 83% в 1975 году) показывает рис. 1. Остальная ценность компании выражена в нематериальных активах, которые не в полной мере находят своё отражение в традиционной финансовой отчётности. По этой причине интегрированная отчётность призвана предоставить такую структуру отчёта, которая бы отразила информацию, позволяющую оценить стоимость организации в XXI веке.

Как отмечалось ранее, Международный комитет по интегрированной отчётности не предлагает форму, содержание и структуру данного вида отчёта. Однако значительное количество компаний предприняли попытки по её составлению, руководствуясь принципами, предлагаемыми МКИО. На сайте GAAP.RU отмечается, что значительных успехов в составлении интегрированной отчётности достигла ЮАР. Кроме того, с конца 2010 – начала 2011 года данный вид отчётности стал обязательным к составлению и представлению. Члены АССА Джилл Соломон (Королевский колледж, Лондон) и Уорен Мароуном (Витватерсрандский университет, Йоханнесбург) провели академическое исследование „Интегрированная отчётность: новый облик социальной, этической и экологической отчётности в Южной Африке?”. В ходе этого исследования было изучено 10 годовых отчётов компаний ЮАР (добывающие компании Impala Platinum и Royal Bafokeng и нефтегазовая Sasol) за 2009 год, когда компании составляли традиционную финансовую отчётность, и за 2010 год, когда интегрированная отчётность стала обязательной.

По результатам исследования глава устойчивого развития в АССА отмечает: „Наша главная цель была очевидна: выяснить, имели ли место отличия до и после обязательного внедрения интегрированной отчётности на примере Южноафриканской Республики. Мы хотели точно знать, что работает, а что нет, как компании находят подход к интегрированной отчётности, и – что самое главное – есть ли какая-то существенная разница. Результаты показали, что разница „до” и „после” есть, и что все исследованные нами организации постепенно пришли к осознанию, что нефинансовые факторы имеют последствия для их финансовых результатов. Произошло изменение в подходах к оценке вопросов устойчивости с позиции риска и существенности” (*Интегрированная...*). Проанализировав отчётности исследуемых компаний, было выявлено, что благодаря интегрированной отчётности было раскрыто значительно больше социальной, экологической и этической информации.

В Российской Федерации компания Росатом на протяжении последних 4 лет имеет опыт по составлению интегрированной отчётности. Главным при-

ёмом, которым пользуются в Росатоме при составлении этой отчётности, является ориентировка на приоритетные темы. Для этого выбирается одна или несколько наиболее важных тем, которые проходят „красной нитью” через весь отчёт. Значимым элементом интегрированной отчётности является система индикаторов-показателей, которые придают облик отчёту. Компания Росатом раскрыла 106 индикаторов, которые включают в себя показатели по основной деятельности и по устойчивому развитию (таб. 1).

Что приоритетным направлением устойчивого развития Росатом является обеспечение ядерной безопасности видно из таб. 1. Индикатором данного направления является вывод из эксплуатации ядерно-и радиационно-опасных объектов (ЯРОО). В свою очередь, на данный индикатор влияют такие показатели как количество остановленных ЯРОО и количество ЯРОО, подготовленных к выводу из эксплуатации.

Таб. 1. Пример индикаторов и показателей Росатом

Направление деятельности	Аспект результативности	Индикатор	Показатели	Раскрытие индикатора
Обеспечение ядерной безопасности	Вывод из эксплуатации объектов использования атомной энергии	Вывод из эксплуатации ядерно-и радиационно-опасных объектов (ЯРОО)	Количество остановленных ЯРОО, Количество ЯРОО, подготовленных к выводу из эксплуатации	Выведение из эксплуатации 7 ЯРОО, Подготовлено к выводу из эксплуатации 18 ЯРОО

Примечание: источник (*Интегрированная...*).

Рассмотренный опыт показывает, что преимуществами интегрированной отчётности являются:

- большая прозрачность;
- контроль за всеми видами капитала;
- высокая степень реагирования на конкретные обстоятельства;
- сфокусированность на прошлом и на будущем во взаимосвязи, на стратегии;
- ориентация на краткосрочный, среднесрочный и долгосрочный период.

Проблема создания интегрированной отчётности особо актуальна для бюджетных организаций, ввиду того, что, во-первых, активы этих организаций принадлежат государству и являются общественной собственностью, во-вторых, финансирование деятельности бюджетных организаций производится за

счёт средств государственного бюджета, в-третьих, деятельность государственных организаций отличается исключительно широким спектром разнообразных функций, а значит и большим количеством разнообразных факторов, влияющих на изменение стоимости данных объектов хозяйствования (органы государственного управления, учреждения образования, органы здравоохранения).

Таким образом, на наш взгляд, одним из наиболее важных факторов в формируемой экономике знаний является построение интегрированной отчётности в части оценки и отражения в ней человеческого капитала и объектов интеллектуальной собственности. Известно, что Республика Беларусь отличается высоким уровнем развития образования и науки, большим количеством научных школ, сконцентрированных в системе институтов и научно-практических центров Национальной Академии Наук Республики Беларусь, в университетах.

2. Анализ состояния и проблемы стоимостной оценки человеческого капитала

Анализ специальной литературы и изучение практики свидетельствует о том, что проблеме создания интегрированной отчётности в части факторов, связанных с использованием человеческого капитала и интеллектуальной собственности применительно к учреждениям образования и науки уделяется недостаточно внимания. Имеют место лишь наиболее общие исследования, касающиеся определения, создания и сущности человеческого капитала как экономической категории, форм и методов её функционирования. В этой связи можно отметить работы.

В учебном пособии Головановой и др. „Инвестиции в человеческий капитал предприятия” рассматриваются вопросы, касающиеся особенностей инвестирования средств в человеческий капитал компании, раскрывается категория „инвестиции в человеческий капитал”. Изложен процесс зарождения и развития человеческого капитала как теории, методика его оценки на предприятии и оценка его эффективности (Голованова и др., 2011). Оценке персонала посвящена работа Беккера и др., в которой авторы уделяют главное внимание трудовым ресурсам компании как инструмента реализации стратегии, избранной организацией, через её культуру, образ мышления, способности и соответствующие поведенческие процессы её сотрудников (Беккер и др., 2007). Про-

блемы интеллектуальной собственности в мировой экономике знаний исследованы в монографии Мухопода, где интеллектуальная собственность рассматривается с точки зрения мирового рынка интеллектуальной собственности, который сформировался в ходе исторического развития и получил самостоятельное значение в качестве нового сектора мировой экономики. Под воздействием интеллектуальной собственности экономика XXI века всё более переходит в новое состояние – мировую экономику, основанную на знаниях. В работе рассматриваются теоретические и методологические основы формирования мирового рынка интеллектуальной собственности, современное состояние и тенденции развития международного рынка лицензий (Круподёрова, 2012).

Необходимо отметить работу Мухопода „Коммерциализация интеллектуальной собственности”, в которой автором освещены современное состояние и практические аспекты коммерциализации объектов интеллектуальной собственности: введение в хозяйственный оборот, маркетинг, оценка, правовые аспекты, вопросы управления. Показано влияние глобальных изменений в мировой экономике и науке на конъюнктуру и особенности развития мирового и национальных рынков объектов интеллектуальной собственности (Маслакова, 2009). Методы оценки товарного знака, деловой репутации, брендов, особенности оценки стоимости договоров об отчуждении прав на секреты производства (ноу-хау), а также методы оценки ущерба от нарушения прав на интеллектуальную собственность рассмотрены в работе Конова и Гончаренко „Цена интеллектуальной собственности” (*Интегрированная...*).

Перечисленные труды посвящены в основном теоретическому осмыслению проблем, связанных с человеческим капиталом и интеллектуальной собственностью. В них не затрагиваются вопросы оценки человеческого капитала и отражения его в отчётности.

Применительно к проблемам учёта человеческого капитала можно выделить работу „Бухгалтерский учёт интеллектуальной собственности”. В ней Маслакова и Поленова охватывают широкий комплекс теоретических и практических вопросов правового обеспечения, защиты и регулирования экономических отношений движения объектов интеллектуальной собственности, их оценки, бухгалтерского учёта и налогообложения поступления, выбытия, начисления амортизации. В исследовании изложена методика учёта и налогообложения интеллектуальной собственности в условиях коммерческой деятельности, представлена зарубежная практика учёта, приведены практические примеры комплекса учётных операций, документы правового и учётного характера, регулирующие и отражающие её движение (Конов, 2010).

Кроме того, заслуживает внимания работа Давидюк „Развитие бухгалтерского учёта человеческого капитала: теория и методология”. В этой монографии описываются теоретические и методологические аспекты развития бухгалтерского учёта человеческого капитала. Отдельное внимание уделено историко-гносеологическому анализу научных истоков теории человеческого капитала, проблемам терминологического обеспечения развития человеческого капитала, обоснованию концептуальной трансформации бухгалтерского учёта человеческого капитала в условиях постиндустриальной экономики. Раскрыты методологические принципы бухгалтерской оценки человеческого капитала. Разработана методология отображения человеческого капитала в учётной системе в разрезе её объектов. Раскрыты пути информирования о человеческом капитале предприятий благодаря конвергенции бухгалтерской отчётности и отчётности в области устойчивого развития (Давидюк, 2011). Проблеме оценки человеческого капитала в спорте была посвящена работа Панкова и Репкина *Экономическая оценка человеческого капитала в спорте*. В ней авторы рассматривают систему экономического управления спортивной организацией, методы оценки стоимости человеческого капитала и эффективности инвестиций в спорте, а также современные методы финансово-экономического планирования деятельности спортивной организации (*Об утверждении...*).

Перечисленные работы были одними из первых серьёзных научных исследований в области оценки человеческого капитала и методах его отражения в бухгалтерском учёте и отчётности. Отдавая должное авторам и высоко оценивая их вклад в исследуемую проблему, тем не менее, остались незатронутыми вопросы о методике создания и разработки отчётов об формировании и эффективности использования человеческого капитала в системе интегрированной отчётности бюджетных организаций.

Между тем, данная проблема нуждается в решении, поскольку человеческий капитал в значительной мере сосредоточен именно в организациях и учреждениях, находящихся на финансировании государства. В этой связи рассмотрим далее то, каким образом, на наш взгляд, можно давать количественную оценку, измерять и отражать в интегрированной отчётности бюджетных организаций стоимость человеческого капитала, задействованного в сфере высшего образования и науки.

3. Модель стоимостной оценки „Человеческого капитала – функции” и методика его отражения в составе интегрированной отчётности бюджетных организаций

Предлагается методика, которая основывается на перечне критериев, которые могут использоваться в качестве индикаторов „натурально-вещественной” результативности человеческого капитала, задействованного в данных сферах. По своей сути эти критерии являются „физически материализованным” продуктом труда учёных, педагогов и преподавателей. На наш взгляд, именно конкретный вклад учёных, воплощённый в научных исследованиях, измеряемых в виде конкретных физических единиц научной продукции (идея, открытие, лицензия, патент, монография, учебник), должен лежать в основе стоимостной оценки и эффективности использования человеческого капитала. Помимо установления собственно перечня критериев, необходимо определить степень значимости каждого из них (весомость) в общей системе факторов, влияющих на конкретные результаты деятельности бюджетных организаций в сфере науки и образования. В своей совокупности представленную систему критериев мы предлагаем рассматривать в качестве натуральных показателей для количественных и качественных измерений, задействованного в бюджетной организации человеческого капитала.

Исходя из этого, используя дедуктивный метод, нами предлагается следующая методика отражения человеческого капитала в интегрированной отчётности бюджетных организаций сферы образования и науки. Проиллюстрируем сказанное на примере бухгалтерского баланса. Предлагается следующий формат и состав показателей бухгалтерского баланса в системе интегрированной отчётности бюджетных организаций (таб. 2).

Рассмотрим то, каким образом, на наш взгляд, можно рассчитать стоимость человеческого капитала как функции на примере ВУЗа. Для этого предлагается использовать штатное расписание ВУЗа с конкретным перечнем должностей, фамилий работников, занимающих данные должности, их квалификацию и функциональные обязанности.

Таб. 2. Структура и состав основных разделов интегрированного бухгалтерского баланса

Актив	Пассив
1. Показатели традиционного бухгалтерского баланса	
Основные средства	Финансирование и займы, расчёты по финансированию
Материальные запасы	Фонды и средства целевого назначения
Отдельные предметы в составе оборотных средств	Расчёты
Затраты на производство	Реализация
Денежные средства	Доходы и финансовые результаты
Расчёты	Финансирование капитального строительства
Расходы	
Убытки	
Затраты на капитальное строительство	
ИТОГО	ИТОГО
2. Стоимость задействованного человеческого капитала, как элемента интегрированной отчётности	
Стоимость человеческого капитала как функции	Стоимость человеческого капитала как источника
ИТОГО	ИТОГО
Экологические факторы	
ИТОГО	ИТОГО
Социальные факторы	
ИТОГО	ИТОГО
Политические факторы	
ИТОГО	ИТОГО
и др.	
ВСЕГО	ВСЕГО

Примечание: собственная разработка.

1 этап. На примере ППС используется следующий типичный набор натуральных показателей и весовая значимость каждого из них (таб. 3).

Таб. 3. Показатели деятельности ППС

Показатели деятельности ППС*	Баллы**
Учебно-методическая работа (издание учебника и учебного пособия с грифом Минобразования, издание учебника и учебного пособия с грифом УМО вузов Республики Беларусь и др.)	
Научно-исследовательская работа и подготовка научных кадров (руководство НИР, участие в НИР, издание монографий, публикации научных статей, тезисов и материалов конференций, защита диссертаций и др.)	
Идеологическая и воспитательная работа (повышение профессионального уровня и педагогического мастерства, кураторская работа, участие в конкурсах культурно-массовых мероприятиях вуза, выполнение научной темы в области идеологической и воспитательной работы и др.)	
Международное сотрудничество (участие в международных конференциях, проектах, программах, публикации за рубежом и в соавторстве с иностранными учёными и др.)	
ИТОГО	

* данные показатели формируются агрегировано исходя из конкретных результатов ППС.

** бальная значимость должна устанавливаться на основе общепринятой в научном сообществе значимости научных достижений. Важным представляется вопрос унификации этих бальных оценок в вузах и научных учреждениях для обеспечения объективности измерения стоимости человеческого капитала в масштабах государства.

Примечание: собственная разработка.

2 этап. По представленным в таб. 3 показателям и баллам составляется сводная таблица результативности отдельных групп ППС (профессоры, доценты, ассистенты). Допустим, что в нашем условном примере в ВУЗе работает 3 профессора и согласно таб. 4 за отчётный период деятельность каждого их них была оценена следующим образом.

Таб. 4. Сводная таблица показателей деятельности ППС

Показатели деятельности ППС	Профессор 1	Профессор 2	Профессор 3
Учебно-методическая работа (издание учебника и учебного пособия с грифом Минобразования, издание учебника и учебного пособия с грифом УМО вузов Республики Беларусь и др.)			
Научно-исследовательская работа и подготовка научных кадров (руководство НИР, участие в НИР, издание монографий, публикации научных статей, тезисов и материалов конференций, защита диссертаций и др.)			
Идеологическая и воспитательная работа (повышение профессионального уровня и педагогического мастерства, кураторская работа, участие в конкурсах культурно-массовых мероприятиях вуза, выполнение научной темы в области идеологической и воспитательной работы и др.)			
Международное сотрудничество (участие в международных конференциях, проектах, программах, публикации за рубежом и в соавторстве с иностранными учёными)			
ИТОГО	400	260	340

Примечание: собственная разработка.

3 этап: расчёт стоимости человеческого капитала по группе ППС по методу „эталонного сравнения”. На этом этапе данные показатели сводятся в единый учётный регистр, в котором производится расчёт стоимости человеческого капитала по каждой профессиональной группе (в нашем примере по профессорам). Для этого используются бальные значения результативности профессиональной деятельности профессоров, уровень заработной платы, рассчитывается коэффициент результативности и стоимость человеческого капитала. В этом учётном регистре следует показывать натуральные показатели эффективности работы каждого профессора и уровень оплаты их труда. На основе

полученных натуральных показателей выстраивается иерархия и рассчитываются коэффициенты результативности профессоров по отношению к „эталонному” профессору, чей коэффициент берётся за единицу. В связи с тем, что в нашем примере сотрудник 1 набрал наибольшее количество баллов, ему присваивается звание „эталонного” профессора и устанавливается коэффициент результативности в размере 1. Исходя из этого, коэффициенты результативности профессора 3 и 2 составляют 0,85 и 0,65 соответственно (таб. 5 столбец 4).

Для определения человеческого капитала в целом по организации рассчитывается стоимость каждого профессора исходя из уровня оплаты труда „эталонного” профессора и остальных профессоров, ранжированных в зависимости от их достижений. Так как коэффициент результативности профессора 1 принят за 1, следовательно, его заработная плата в размере 1000 у.е. является базой для расчёта стоимости человеческого капитал в целом по организации. Таким образом, стоимость человеческого капитала, подлежащая отражению в балансе, по профессору 1 составит 1000 у.е. ($1 * 1000$), по профессору 3 – 850 у.е. ($0,85 * 1000$), по профессору 2 – 650 у.е. ($0,65 * 1000$) (таб. 3, столбец 5).

Таким образом, суммируя стоимости всех профессоров, начиная от „эталонного” можно получить достоверную оценку стоимости человеческого капитала, например ВУЗа по группе профессора за отчётный период. В нашем примере она составит 2 500 у.е. ($1000 + 850 + 650$).

Таб. 5. Расчёт стоимости человеческого капитала по ППС

ФИО	Баллы	Коэффициент результативности	Заработная плата за период, у.е.	Стоимость человеческого капитала, у.е.
Профессор 1	400	1	1000	1000 ($1 * 1000$)
Профессор 3	340	0,85 (340/400)	1100	850 ($0,85 * 1000$)
Профессор 2	260	0,65 (260/400)	900	650 ($0,65 * 1000$)
ИТОГО			3000	2500

Примечание: собственная разработка.

В общем виде расчёт стоимости человеческого капитала по профессиональной группе можно представить следующей формулой:

$$Счк = ЗПэ \times \sum_1^n КР, \quad (1)$$

где:

- n – коэффициенты результативности научных сотрудников,
- Счк – стоимость человеческого капитала,
- ЗПэ – заработная плата „эталонного” профессора,

- КР – коэффициенты результативности.

На наш взгляд, одной из характерных особенностей изменения стоимости человеческого капитала является то, что интенсивность его использования сопровождается не только амортизацией (старение научных кадров), но и, напротив, увеличением его стоимости (приобретение нового опыта, повышение педагогического мастерства). Это может служить основанием для отражения в интегрированной отчётности стоимости человеческого капитала в качестве отдельного раздела, а не включения в традиционную систему отчётности, которая, в большей степени, связана с отражением расходов, возникших в процессе начисления заработной платы и отнесением её на расходы. В этой связи включение в баланс человеческого капитала как функции и источника имеет своей целью отразить изменение стоимости человеческого капитала под влиянием интенсивного и экстенсивного его использования через взаимосвязь с измеряемыми стоимостными показателями, в которых обобществляется существующая в стране система оплаты труда в бюджетных организациях.

Получать данную стоимость простым суммированием из заработной платы без увязки с конкретными достижениями (сумме баллов), на наш взгляд, не совсем правомерно, так как, во-первых, не учитывается функциональная эффективность (величина баллов) профессоров, во-вторых, уровень заработной платы ставится в зависимость от действующего законодательства (тарифная сетка, тарифная ставка и т.д.), в-третьих, заработная плата в принципе является категорией скорее отражающей расход ресурса (который отражается в отчётности о финансовых результатах), чем его текущей стоимости, которая должна отражаться в балансе.

В основе каждой стоимостной оценки всегда находится некая материальная субстанция (штука, час, сантиметр, публикация, печатные листы и др.), единице которой придаётся первичное стоимостное измерение (цена, тариф). По этой причине результат в натуральном выражении первичен по отношению к его последующему преобразованию в стоимость (учётную, отчётную, рыночную, справедливую). В этом смысле оценка человеческого капитала не является исключением. Поэтому при разработке методики оценки человеческого капитала нами в качестве основополагающего принципа используется его функциональная результативность, выражающаяся в виде специфических натуральных показателей, характерных для соответствующего вида деятельности (образование, наука).

Такой подход представляется нами наиболее оправданным для сферы науки и образования, где результат труда должен прежде всего измеряться конкретным материальным (патент, изобретение) и нематериальным (идея)

эффектом. Это значит, что, например, ценность открытия, имеющего мировое значение не может зависеть от страны происхождения (в разных странах могут быть разные уровни потребления, оплаты труда). Исходя из этого, в нашей методике критериями эталона учёного выбраны его функциональные достижения за отчётный период (баллы), а не текущий уровень его оплаты труда, так как оплата труда не всегда и необязательно бывает увязана с эффективностью труда учёного.

Аналогичным образом можно рассчитать стоимость человеческого капитала как функции по каждой категории занятых, получив тем самым в конечном итоге общую стоимость человеческого капитала, подлежащую отражению в интегрированной отчётности организации.

Для балансировки актива и пассива II раздела интегрированной отчётности необходимо сделать бухгалтерскую запись:

- дебет „Человеческий капитал как функция”;
- кредит „Человеческий капитал как источник”.

В случае уменьшения стоимости человеческого капитала за период бухгалтерская запись будет выглядеть следующим образом:

- дебет „Человеческий капитал как источник”;
- кредит „Человеческий капитал как функция”.

Предложенный вариант оценки человеческого капитала и включения его в качестве элемента в интегрированную отчётность учреждения образования и науки позволит более полно показать экономическую ценность конкретного университета в сложившихся условиях хозяйствования.

Использование в качестве основы для расчётов стоимости человеческого капитала уровень оплаты эталонного профессора, определяемого по его функциональному вкладу в результаты деятельности организации более справедливо, чем по уровню оплаты труда, который не столько отражает эффективность деятельности организации, сколько расходы организации на использование трудовых ресурсов.

Поэтому нами выбран в качестве основы вариант делающий упор на уровень достигнутых функциональных показателей работников, что более полезно с точки зрения оценки человеческого капитала, подлежащего отражению в балансе. Возможные существенные расхождения между функциональным измерением „эталонного” профессора и уровнем его оплаты труда по сравнению с другими может быть основанием для уточнения системы стимулирования труда.

Предлагаемую методику можно углубить за счёт применения так называемого „закона Парето”, который в наиболее общем виде формулируется как

20% усилий дают 80% результата, а остальные 80% усилий — лишь 20% результата. Группировка ППС по этому признаку на основе сравнения с достижениями „эталонного” профессора позволит, с одной стороны, уточнить стоимость человеческого капитала, а с другой, установить часть сотрудников, находящихся в зоне низкой эффективности.

Предложенная методика оценки человеческого капитала и отражения его в отчётности может служить основой, во-первых, для более объективной мотивации учёных к труду, во-вторых, к совершенствованию системы оплаты труда в зависимости от конечных результатов и вклада в общие результаты деятельности научного коллектива. Выявление причин изменения стоимости человеческого капитала может способствовать разработке более эффективных систем оплаты труда научных работников.

Резюме

К основным научным результатам данного исследования можно отнести следующие:

- научно обоснована модель формирования интегрированного балансового отчёта бюджетной организации, разработаны методика стоимостной оценки и порядок отражения в составе этого отчёта такого элемента, как „Человеческий капитал – функция”;
- в работе обоснованы натурально-вещественные критерии, которые могут применяться в качестве индикаторов результативности использования человеческого капитала, задействованного в бюджетной сфере, показан порядок измерения степени значимости каждого критерия в общей системе факторов и разработаны алгоритмы придания стоимостных оценок физическим показателям эффективности использования трудовых ресурсов;
- предложен четырехтактный механизм расчета стоимости человеческого капитала по методу эталонного сравнения. Такой подход направлен на обеспечение объективной оценки эффективности труда. Это позволяет формировать адекватные модели усиления мотивации научно-педагогических работников вузов путем установления зависимости оплаты их труда от достижения конкретных результатов посредством персонификации вклада в общие итоги деятельности трудового коллектива.

Список литературы

1. Беккер Б. (2007), *Оценка персонала: как управлять человеческим капиталом, чтобы реализовать стратегию*, Вильямс
2. Голованова Е. (2011) *Инвестиции в человеческий капитал предприятия: учебное пособие*, в: Е. Голованова, С. Лочан, Д. Хавин, М. Инфра
3. Давидюк Т. (2011), *Развитие бухгалтерского учета человеческого капитала: теория и методология*, Lap Lambert Academic Publishing
4. *Интегрированная отчетность – возможности и перспективы развития в России*, Росатом, <http://www.rosatom.ru/journalist/news/f91ac9004c4c2af9b18eb9da0118fee> [15.11.2012]
5. *Интегрированная отчетность*, IFRS, <http://gaap.ru/news/129377/> [15.11.2012]
6. *Интегрированная отчетность*, PWC, <http://www.pwc.ru/ru/ifrs/express/september-2011-1.jhtml> [15.11.2012]
7. *Интегрированная отчетность: перспективы и опыт применения в России*, DA-стратегия, http://www.seminar-go.ru/files/DA_Yakhnina.pptx [15.11.2012]
8. Конов Ю. (2010), *Цена интеллектуальной собственности*, в: Ю. Конов, Л. Гончаренко, Альфа-Пресс
9. Круподёрова А. А. (2012), *Интегрированная отчётность как форма конвергенции национальной системы бухгалтерского учёта бюджетных организаций с МСФОГС*, Бух.учёт и анализ 11, с. 30-34
10. Маслакова И. (2009), *Бухгалтерский учет интеллектуальной собственности*, И. Маслакова, С. Поленова, К. Дашков
11. Мухопад В. (2009), *Интеллектуальная собственность в мировой экономике знаний*, НИИ школьных технологий
12. Мухопад В. (2010), *Коммерциализация интеллектуальной собственности*, Инфра-М
13. *На один шаг ближе к интегрированной отчетности: новый подход в 21 веке*, МКИО, http://www.ifrs.ru/upload/IR-Discussion-Paper-2011_single-rus.pdf [15.11.2012]
14. *Об утверждении Плана счетов бухгалтерского учёта автономных учреждений и Инструкции по его применению*, Приказ Минисва Финансов Рос. Федерации, 2010, 183Н, <http://www.klerk.ru/doc/207589/> [15.10.2012]
15. Панков Д. А. (2009), *Экономическая оценка человеческого капитала в спорте: учеб-метод*, Д. А. Панков, С. Б. Репкин, Минск: Зорны Верасок
16. Панков Д. А. (2013), *Модель формирования интегрированного балансового отчёта бюджетной организации и методика оценки его элемента „Человеческий капитал-функция”*, Д. А. Панков, А. А. Круподёрова, Бух.учёт и анализ 1, с. 44-51

17. Панков Д. А. (2013), *Развитие теории и методики бухгалтерского учёта и отчётности бюджетных организаций на основе концепции конвергенции с международными стандартами*, Д. А. Панков, А. А. Круподёрова, Минск

Accounting model and evaluation of human capital of public sector organizations

Abstract

The definition of „human capital function” are described. The accounting model of evaluation and representation of human capital in integrated statements of public sector organizations were presented. The model is designed as important part of information managerial system. The links between results of activities of human capital and its value are established and measured. The set of economic criterios and factors groups of efficiency human capital in universities are described. The method of „etalon comparison” of evaluation of human capital in universities is worked our. The system of motivation employees is suggested. The directions of development quality characteristics rationalized.

Keywords

human capital, accounting model and evaluation of human capital, integtated financial statements of public sector organizations

Аудит финансовой информации инвестиционных проектов

Светлана Панкова

Оренбургский государственный университет, Финансово-экономический факультет,
Кафедра бухгалтерского учета, анализа и аудита

e-mail: bannikvas@gmail.com

DOI: 10.12846/j.em.2014.03.02

Аннотация

В статье на основе гармонизации теоретических положений аудита и инвестиционной деятельности осуществлено развитие научного знания в области независимой проверки инвестиционных проектов: проводится анализ существующих подходов к определению сущности аудита инвестиционных проектов и их финансовой составляющей, определены несоответствия в классификации исследуемого вида аудиторского задания на уровне международных и российских нормативных актов, определены место, объекты и цели аудита финансовой информации инвестиционных проектов на различных жизненных стадиях их реализации и в зависимости от типа реализуемого проекта. Предложены рекомендации по применению аудиторских стандартов в нетипичных ситуациях при аудите инвестиционных проектов и разработан подход к составлению рабочей документации аудитора, позволяющей отслеживать отклонения от различных вариантов прогноза с целью определения траектории реализации инвестиционного проекта. Даны разъяснения по применению негативной и позитивной форм подтверждения достоверности финансовой информации, содержащейся в документации инвестиционного проекта.

Ключевые слова

аудит, инвестиции, инвестиционный проект, прогнозная финансовая информация, международные стандарты аудита, уровень подтверждения достоверности информации

Введение

Инвестиционные процессы являются неотъемлемым атрибутом развивающейся экономики. От грамотного выбора и реализации инвестиционного проекта зависят финансовое положение и перспективы функционирования экономических субъектов. Во избежание экономических просчетов при осуществлении инвестиций необходимо привлечение независимой финансовой экспертизы проектов, в качестве которой может выступать аудит (как внутренний, так и внешний).

До настоящего времени в экономической литературе не сложилось единого мнения по поводу отдельных теоретических аспектов аудиторской деятельности в отношении экспертизы финансовой информации инвестиционных проектов. Во-первых, неоднозначно трактуется вид этой услуги в российской и зарубежной нормативной базе, не рассматривается разнообразие типов инвестиционных проектов и их значение для проведения аудита. Во-вторых, аудит не упоминается в качестве необходимой процедуры при реализации инвестиционных проектов, не отражается в составе выполняемых мероприятий на каком-либо этапе их осуществления. В-третьих, не имеется четких рекомендаций по формированию рабочих и отчетных документов аудитора.

Перечисленные причины обусловили постановку цели данной статьи: совершенствование теоретико-методологических основ аудита инвестиционных проектов. Для достижения этой цели необходимо решение следующих задач:

- конкретизация объекта аудиторской проверки финансовой информации инвестиционных проектов в зависимости от их типов;
- уточнение классификации аудиторских услуг и характеристик аудита финансовой информации инвестиционных проектов;
- определение места аудита в процессе принятия и реализации управленческих решений в отношении инвестиционных проектов на всех этапах их жизненного цикла;
- формулировка рекомендаций по составлению рабочих документов аудитора и заключения по результатам проведенного аудита.

1. Обзор существующих исследований по вопросам проведения аудита инвестиционных проектов

Возможности и необходимость использования аудита как независимой проверки финансовой отчетности в процессе осуществления инвестиционной деятельности рассматривались как в нормативной базе, регулирующей аудиторскую деятельность, так и в работах многих специалистов. Первое официальное упоминание о возможности привлечения аудиторов к разработке и анализу инвестиционных проектов появилось в российском федеральном законе «Об аудиторской деятельности» от 7 августа 2001 г. № 119-ФЗ. Данная услуга была включена в состав сопутствующих услуг, а с принятием новой редакции закона в 2008 году была отнесена к прочим связанным с аудиторской деятельностью услугам.

В документах, разработанных International Auditing and Assurance Standards Board – IAASB, то есть Комитетом по международным стандартам аудита и подтверждения достоверности информации, являющимся подразделением Международной федерации бухгалтеров (International Federation of Accountants - IFAC), ответственным за формирование положений, регулирующих выполнение аудиторских заданий, аудит инвестиционных проектов не упоминается в качестве самостоятельного задания, но в то же время имеются стандарты, регулирующие оказание услуг по проведению проверки прогнозной финансовой информации, которая создается в ходе разработки инвестиционного проекта (IFAC, 2012).

Вопросами аудита в области инвестиций занимались многие специалисты. В статье Богатой аудит инвестиций рассматривается в составе задач стратегического аудита. Автор определяет, что стратегический аудит должен включать аудит стратегических условий функционирования коммерческой организации и проверку бизнес-идеи и ее последующей реализации, которая предполагает проведение стратегического анализа, оценку стратегического выбора и реализации избранной стратегии (Богатая, 2007, с. 44). Методы, предлагаемые автором к использованию при проведении стратегического аудита, в основном сводятся к аналитическим процедурам и приемам, характерным для проведения маркетингового аудита.

Мизиковский и Абубакирова характеризуют аудит инновационных инвестиций в неразрывной связи с их учетом, определяя, что учет и аудит инвестиций предполагают констатацию цели ведения инновационной деятельности, осуществление контроля над затратами, адекватное проведения планирования и прогнозирования, оперативный контроль за производственным процессом,

планирование рисков и разработку мероприятий по их снижению, разработку критериев успешных финансовых результатов, бюджетирование работ, формирование учетной информации и оценку ее достоверности (Мизиковский и Абубакирова, 2011, с. 65).

Тесно связывают вопросы учета инвестиций и их аудита Лытнева и Кыштымова, анализируя порядок проверки учетных документов и перечисляя типичные ошибки при учете осуществляемых инвестиций (Лытнева и Кыштымова, 2009). Косвенно вопросы инвестиционного аудита затрагивает Алексеева, рассматривая инвестиционную стратегию в качестве одного из объектов стратегического аудита, который автор классифицирует в качестве сопутствующей аудиту услуги (Алексеева, 2012).

Более предметно процесс аудита инвестиционных проектов рассматривается Бобровой и Емельянниковой (Боброва и Емельянникова, 2009). Авторами отражены процедуры, нормативная база, общие подходы к последовательности проведения проверки и составлению рабочих и отчетных документов аудитора, предложены рекомендации по составлению соответствующего внутрифирменного аудиторского стандарта. Авторы справедливо предлагают применять в процессе проверки стандарты, касающиеся аудита прогнозной финансовой информации и, согласно действующей версии российского аудиторского стандарта «Проверка прогнозной финансовой информации», относят аудит инвестиционных проектов к сопутствующим услугам. В качестве групп процедур, используемых при проверке, предлагаются общие процедуры (обсуждение условий подготовки инвестиционного проекта, изучение деятельности экономического субъекта и другие подготовительные действия), оценка инвестиционной привлекательности предприятия, определение источников привлечения капитала, анализ инвестиционного бизнес-плана, оценка эффективности инвестиционного проекта, оформление выводов и рекомендаций, контроль за качеством выполнения рекомендаций аудитора. В отчете аудитора по результатам выполненной работы авторы рекомендуют выражать мнение в виде негативной уверенности (как это делается при проведении обзорной проверки финансовой отчетности).

В статье Галкиной объекты аудита инвестиций разделены на инвестиционные операции и инвестиционные объекты (Галкина, 2008). Оценка инвестиционных проектов классифицируется автором как сопутствующая аудиту услуга. В качестве основных направлений аудита инвестиционных операций автор выделяет изучение инвестиционных договоров и учетной политики, оценку отражения в бухгалтерской отчетности информации об инвестициях, арифмети-

ческий контроль форм бухгалтерской отчетности, контроль континировок в учетных регистрах, оценку первичных документов по существу, анализ эффективности инвестиционных операций, обобщение результатов аудита. Также автором рассмотрены возможности применения методик экономического анализа при проверке эффективности инвестиционных проектов.

Ртак, освещая аудит проектов финансирования из фондов ЕС, в числе охватываемых аудитом направлений перечисляет проверку эффективности системы внутреннего контроля, анализ управления для обеспечения надлежащего выделения средств; проверку соблюдения графика выделения и освоения средств; анализ правильности тендерных процедур и приемлемость понесенных расходов; проверку документирования затрат и их окупаемости; экспертизу своевременности и полноты составления документации; взаимную сверку оплаты; проверку фактического выполнения работ и услуг в рамках проекта, их контроля и мониторинга; анализ финансовых отчетов; проверку способа продвижения и рекламы; проверку архивирования документации по проекту (Ртак, 2007, 2008). Следует отметить, что применение аудиторских процедур в качестве непрерывного мониторинга предусматривается на протяжении всего проекта, что является ценным выводом по отношению к аудиту инвестиционных проектов.

Самым проработанным источником по отношению к анализу инвестиций являются Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов, утвержденные Минэкономки России, Минфином России и Госстроем Российской Федерации. В документе рассмотрены основные принципы и методы оценки всех видов эффективности инвестиционных проектов, перечислена входная информация и виды предварительных расчетов, даны практические рекомендации по учету инфляции, неопределенности и риска, дисконтированию показателей, приведены примеры расчетов общественной и коммерческой эффективности проектов. Разработчики упоминают о возможности привлечения аудиторских фирм в качестве экспертов при расчете рисков, а также для аудиторской оценки при расчете общественной эффективности.

Несмотря на достаточную проработанность отдельных вопросов аудита инвестиционных проектов, остаются открытыми ключевые вопросы аудита инвестиционных проектов, по которым авторы либо не предлагают решений, либо имеющиеся утверждения противоречат международной нормативной базе и практике аудита:

- разграничение аудита инвестиционных проектов и их бухгалтерского учета и экономического анализа;

- отнесение аудита инвестиций к классификационной группе аудиторских услуг согласно классификации, предложенной международными стандартами аудиторской деятельности, а также уровень обеспечиваемой уверенности (подтверждения достоверности финансовой отчетности) и выражаемое мнение;
- определение объекта и цели аудита инвестиционных проектов согласно установленному виду этой услуги;
- уточнение положений аудиторских стандартов, которые применяются в процессе выполнения задания по проверке инвестиционных проектов;
- место аудита инвестиций на этапах жизненного цикла инвестиционного проекта.

2. Методы исследования и имеющийся научный задел

Достижение поставленных целей невозможно без адекватных методов исследования, к которым необходимо отнести общие и специфические методы. К общим относятся известные философские методы - диалектический, логический, дедуктивный и индуктивный. Среди специфических методов, используемых при проведении данного исследования – экспертный, монографический, методы экономического анализа.

Основной для данного исследования стали предыдущие научные исследования в области международных стандартов аудиторской деятельности, их взаимосвязи с российскими стандартами аудита. Отслеживание изменений в нормативной базе, регулирующей аудит на международном уровне и в России, позволило сформулировать предложения в отношении гармонизации положений нормативных актов, касающихся классификации аудиторских услуг. В то же время автором проводились работы по определению подходов к обеспечению качества аудита на всех уровнях, в результате чего были установлены роль и значение теоретико-нормативных положений для выполнения требований к соответствующему уровню качества аудиторских услуг. Другое направление исследований касалось определения порядка оказания аудитором услуг по обзору финансовой отчетности и проверке прогнозной финансовой информации. Параллельно проводились исследования в области применения аналитических процедур при выполнении различных аудиторских заданий, позволившие уточнить их классификацию и роль при проведении стратегического

инвестиционного аудита. Кроме того, были отражены инновационные подходы к формированию первичной документации, касающейся учета осуществляемых инвестиционных проектов.

В качестве экспертов при оценке теоретического соответствия и практической приемлемости полученных результатов исследования выступали российские ученые-экономисты, представители российских высших учебных заведений, а также практикующие аудиторы фирм Оренбургской области.

3. Теоретическая и нормативная база аудиторской проверки финансовой информации инвестиционных проектов

При определении объекта аудита в целях данного исследования необходимо конкретизировать совокупность информации, имеющей отношение к инвестиционному проектированию. Согласно (Клейнер, 1998), на содержание инвестиционных проектов оказывают влияние их типы:

- А – проекты, не связанные с конкретным исполнителем и потребителем;
- Б – проекты, связанные с определенным предприятием-производителем;
- В – проекты, предназначенные для конкретного потребителя;
- Г – проекты, связанные с конкретным исполнителем и предназначенные для конкретного потребителя.

Учитывая, что аудитор в первую очередь нацелен на проверку финансовой информации, в составе документации инвестиционного проекта его особое внимание будет сосредоточено на технико-экономическом обосновании, содержащем финансовый прогноз, и финансовой отчетности сторон, задействованных в реализации инвестиционного проекта. В таб. 1 на основе использования типологии, разработанной Клейнером, представлен состав финансовой документации, являющейся объектом аудиторской проверки в ходе аудита инвестиционных проектов.

Таб. 1. Типы инвестиционных проектов и объекты инвестиционного аудита

Тип проекта	Состав финансовой документации, подлежащей проверке аудитором
А	Прогнозная финансовая отчетность в рамках проекта
Б	Финансовая отчетность за предшествующие реализации проекта периоды и прогнозная финансовая отчетность предприятия-исполнителя
В	Прогнозная финансовая отчетность в рамках проекта; финансовая отчетность потребителя за предшествующие реализации проекта периоды
Г	Финансовая отчетность за предшествующие реализации проекта периоды и прогнозная финансовая отчетность исполнителя проекта и потребителя

Источник: авторская разработка на основе (Клейнер, 1998).

Правильная ориентация по поводу отнесения аудиторского задания к конкретному виду аудиторских услуг является необходимой в силу обеспечения качества выполняемых работ, поскольку признанным критерием качества в аудите служит выполнение требований нормативных актов, которые различаются в зависимости от уровня обеспечиваемого подтверждения достоверности и вида выражаемого аудитором мнения.

Одной из трудностей идентификации аудиторской проверки инвестиционных проектов как вида аудиторских услуг является то, что данный вид заданий отождествляют с проведением экономического анализа или оценки эффективности вложений (Богатая, 2007; Алексеева, 2012). Вторая разновидность смешивания понятий заключается в том, что авторы не отделяют аудита инвестиционных проектов от аудита учета инвестиций (Мизиковский и Абубакирова, 2011; Лытнева и Кыштымова, 2009; Галкина, 2008). Третьей проблемой в обозначенной области является то, что аудит инвестиционных проектов воспринимается как сопутствующая аудиту услуга ввиду разногласий российского законодательства с документами, регулирующими аудит на международном уровне (Алексеева, 2012; Боброва и Емельяникова, 2009).

При определении аудита финансовой информации инвестиционных проектов как вида аудиторского задания следует исходить из положений IAASB. Данный комитет делит все аудиторские услуги, регламентируемые его документами, на два типа (таб. 2): задания, подтверждающие достоверность информации, и связанные с аудитом (в русской редакции – сопутствующие) услуги.

Таб. 2. Классификация аудиторских заданий в соответствии с подходом IAASB

Тип услуг	Состав услуг	Уровень подтверждения достоверности информации
Обеспечивающие подтверждение достоверности информации	аудит финансовой информации	высокий
	обзорные проверки финансовой информации	ограниченный
	проверка прогнозной финансовой информации	ограниченный
	прочие услуги, обеспечивающие подтверждение достоверности информации	высокий или ограниченный, в соответствии с условиями задания
Связанные с аудитом	компиляция финансовой информации; согласованные процедуры	не обеспечивается

Источник: авторская разработка на основе (IFAC, 2012).

Аудитор, исходя из предполагаемого состава проверяемой финансовой информации, представленной в таб. 1, может столкнуться со следующими вариантами ситуаций:

- аудит финансовой отчетности за предыдущие периоды не проводился. В данной ситуации аудитор может рекомендовать клиенту провести либо обзорную (что предпочтительнее с позиции экономии временных и финансовых ресурсов), либо аудиторскую проверку финансовой информации за эти периоды. Если клиент не примет предложение аудитора, то в данном случае аудитор будет вынужден в заключении сделать оговорку относительно показателей прогнозной финансовой отчетности по поводу того, что исходные данные не подтверждены, что может снизить степень доверия заинтересованных пользователей к рассчитанным прогнозным финансовым показателям;
- финансовая отчетность за предыдущие периоды подвергалась аудиторской проверке другим аудитором. В этом случае аудитор может в необходимых ситуациях руководствоваться положениями международного стандарта аудита ISA 510 «Initial Audit Engagements - Opening Balances» (российский аналог – федеральное правило (стандарт) аудиторской деятельности № 19 «Особенности первой проверки аудируемого лица»);

- аудитор сам проводил аудит финансовой отчетности клиента за предыдущий период. В этом случае аудитор сосредоточивает свое внимание на проверке прогнозной финансовой отчетности.

Документация инвестиционного проекта, помимо финансовой информации, как правило, содержит и нефинансовую информацию – исследование деятельности проверяемого лица, результаты маркетинговых исследований, анализ бизнес-окружения, в котором предполагается реализовать проект, и другую подобную информацию. В случае обнаружения несоответствия финансовой и нефинансовой информации аудитором можно рекомендовать использовать положения международного стандарта аудита International Standard On Auditing 720 «The Auditor's Responsibilities Relating to Other Information in Documents Containing Audited Financial Statements» (российский аналог – правило (стандарт) № 27 «Прочая информация в документах, содержащих проаудированную финансовую (бухгалтерскую) отчетность»).

Таким образом, аудит финансовой информации инвестиционных проектов может предполагать комплекс оказываемых аудитором услуг с различным уровнем подтверждения достоверности отчетности. Учитывая такое сочетание услуг, аудитором следует принять во внимание, что основной акцент при выполнении задания по аудиту финансовой информации инвестиционных проектов приходится на проверку прогнозной финансовой информации, которая может быть дополнена обзорной проверкой или аудитом финансовой отчетности за предыдущие периоды. Целью проверки прогнозной финансовой информации является установление применимости принятых аудируемым лицом допущений при подготовке финансовой информации и правильность их использования. Центральное место в процессе аудита прогнозной финансовой информации по инвестиционному проекту занимает рассмотрение методов ее подготовки, а также оценки и отбора допущений. В зависимости от компетентности аудитора в вопросах оценки инвестиционных проектов он может принять решение о выражении или невыражении мнения о том, будут ли достигнуты планируемые показатели в ходе реализации проекта.

В Международном стандарте заданий, обеспечивающих подтверждение достоверности (International Standard On Assurance Engagements – ISAE) 3400 введено подразделение прогнозной финансовой информации на виды: прогноз и перспективная оценка. Под прогнозом стандарт понимает прогнозную финансовую информацию, подготовленную на основании допущений относительно будущих событий и действий, которые руководство проверяемой организации планирует предпринять. Перспективная оценка – это информация,

подготовленная на основании гипотетических допущений относительно будущих событий или действий, которые необязательно будут иметь место. Поскольку обычно при составлении инвестиционных проектов рекомендуется расчет по трем сценариям – обычному, пессимистическому и оптимистическому – можно утверждать, что объектом аудиторской проверки будет являться сочетание прогноза и перспективной оценки.

Место и цели аудиторской проверки финансовой информации инвестиционных проектов на различных фазах инвестиционного цикла иллюстрируют данные таб. 3.

Таб. 3. Место аудита на различных фазах жизненного цикла инвестиционного проекта

Фаза инвестиционного проекта	Объекты аудита	Цели аудита
Преинвестиционная	Исходная финансовая информация и прогнозная финансовая отчетность	Определение достоверности исходной информации, применимости допущений и правильности их применения
Инвестиционная	Текущая финансовая информация и прогнозная финансовая отчетность	Определение соблюдения требований к ведению бухгалтерского (финансового) учета, мониторинг соответствия достигнутых показателей прогнозным и необходимости корректировки прогнозных финансовых показателей
Эксплуатационная (операционная)		
Ликвидационная	Исходная и прогнозная финансовая отчетность, текущая финансовая информация	Определение соответствия прогнозных значений достигнутым показателям

Источник: авторская разработка.

Требования к рабочей документации аудитора при выполнении аудита инвестиционных решений излагались в работах (Алексеева, 2012; Боброва и Емельяникова, 2009). В состав рабочих документов аудитора для целей текущего мониторинга выполнения показателей инвестиционного проекта, включающей прогнозные значения и перспективные оценки, можно рекомендовать включение шаблона, составленного в соответствии с таб. 4. Такой документ позволит отследить отклонения, возникшие в ходе реализации инвестиционного проекта, и принять соответствующие управленческие решения.

Таб. 4. Рабочий документ «Выполнение прогнозных финансовых показателей по затратам на осуществление представительских мероприятий по инвестиционному проекту» (условные данные)

Показатель	Факт	Пессимистический прогноз	Оптимистический прогноз	Отклонения фактического показателя от пессимистического прогноза	Отклонения фактического показателя от оптимистического прогноза
Затраты на оплату труда персонала	155	180	140	-25	+15
Отчисления на социальные нужды	19	26	21	-7	-2
Материальные затраты	8	10	8	-2	-
Оплата услуг связи	22	20	17	+2	+5
Командировочные расходы	-	50	20	-50	-20
Итого	204	286	206	-82	-2

Источник: авторская разработка.

По результатам анализа данных таб. 4 аудитор может сделать вывод, что фактические данные ближе к оптимистическому варианту прогноза, но большая часть экономии обусловлена отсутствием командировочных расходов. Если аудитор сочтет эту статью расходов существенной, то ему следует обратить внимание руководства клиента на возможные последствия невыполнения запланированных мероприятий для дальнейшей реализации инвестиционного проекта.

Обеспечиваемый уровень подтверждения достоверности информации определяет объем работы аудитора, требования к количеству и качеству аудиторских доказательств, а также вид и форму выражаемого аудиторского мнения. При проведении аудита финансовой отчетности высокий уровень указывает на то, что должны быть получены доказательства, которые дадут возможность аудитору высказать мнение с позитивным подтверждением достоверности, в заключении аудитора вывод будет звучать следующим образом: «по нашему мнению, проверенная информация достоверна во всех существенных отношениях» (при отсутствии существенных искажений информации). Для

достижения ограниченного уровня подтверждения достоверности информации о проверяемой информации инвестиционного проекта потребуется меньшее число аудиторских процедур, обеспечивающих получение доказательств, и меньший объем проверяемого массива информации. Ограниченный уровень подтверждения достоверности отчетности обычно обеспечивается при проведении обзорных проверок, и в этом случае аудиторские стандарты предписывают выражение мнения в виде негативного подтверждения, поскольку проводятся не все процедуры и не в таком объеме, как при обеспечении высокого уровня подтверждения. В этом случае вывод аудитора при положительном результате проверки будет звучать следующим образом: «при проведении проверки не обнаружено фактов, свидетельствующих о недостоверности информации по всех существенных аспектах».

Что касается аудита инвестиционных проектов в части проверки прогнозной информации, то в этом случае стандарт ISAE 3400 в силу специфики оказываемых услуг предписывает выражение мнения в отношении исследования аудиторских доказательств в негативной форме, что означает обеспечение ограниченного уровня подтверждения достоверности прогноза, а вывода о соответствии подготовленного прогноза требованиям и допущениям – в позитивной. Таким образом, мнение аудитора в случае необнаружения существенных искажений прогнозной информации будет выражено следующим образом: «Основываясь на проверке доказательств, подтверждающих применяемые руководством проверяемого лица допущения, наше внимание не привлекли никакие факты, которые дали бы основания полагать, что прогнозные данные недостоверны (при условии, что гипотетические предположения, положенные в основу прогноза, оправдаются). Кроме того, на наш взгляд, прогнозная финансовая информация подготовлена в соответствии с предъявляемыми требованиями (аудитору следует дать ссылку на источник требований)». Стандарт рекомендует также упомянуть о том, что даже в случае, когда гипотетические предположения оправдаются, реальные показатели могут отличаться от прогнозных в силу объективных причин, чтобы у пользователей информации не возникло необоснованных ожиданий в отношении ответственности аудитора за отклонения фактических показателей от прогнозируемых.

4. Анализ результатов исследования подходов к аудиту инвестиционных проектов

В процессе проведенного исследования предложено дополнение существующих теоретических подходов к определению объекта, цели и классификации аудиторской услуги по проверке финансовой информации инвестиционных проектов.

Доказано, что в зависимости от типа инвестиционного проекта и особенностей аудиторского задания аудит финансовой информации инвестиционных проектов представляет собой комплексную услугу, обеспечивающую ограниченный уровень подтверждения достоверности в результате независимой проверки прогнозной финансовой информации, исходной финансовой отчетности и фактических финансовых показателей, представленных в форме прогноза или перспективной оценки.

Целью выполнения данного задания является выражение мнения аудитора о приемлемости допущений, использованных при подготовке прогнозной финансовой информации, и о соответствии этой информации предъявляемым требованиям. При этом объем выполненной работы излагается аудитором в форме негативного подтверждения, а вывод о соответствии прогноза требованиям – в позитивной форме. Объектами аудита могут выступать финансовая отчетность за предшествующие реализации проекта периоды и прогнозная финансовая отчетность как исполнителя проекта, так и потребителя, для которого целевым образом разрабатывался проект.

Помимо традиционно используемых аудиторских стандартов, в случаях отсутствия проверки исходной финансовой информации аудитор может применить при проверке финансовой информации инвестиционных проектов стандарты, регламентирующие первую проверку финансовой отчетности, а также применять в случае необходимости положения стандарта, определяющего действия аудитора при расхождении информации, содержащейся в финансовой отчетности, и в нефинансовых документах, входящих в состав документации инвестиционного проекта.

Аудиторская проверка инвестиционных проектов может осуществляться на всех стадиях их жизненного цикла, но задачи аудита и его объекты будут меняться от стадии к стадии. С помощью рабочих документов аудитор должен проводить мониторинг реализации инвестиционного проекта и на основе анализа обнаруженных отклонений предлагать заинтересованным пользователям информацию для принятия своевременных управленческих решений.

Резюме

Результаты проведенного исследования имеют теоретическое и практическое значение для такой области научных знаний и профессиональной деятельности, как аудит и инвестиционная деятельность.

Теоретическая значимость данного исследования заключается в гармонизации положений аудита и инвестиционного менеджмента, определении сущности аудита финансовой информации инвестиционных проектов, его объектов, цели, задач в зависимости от типологии реализуемого проекта и стадий его жизненного цикла, внесении уточнений в классификацию аудиторских услуг.

Практическое значение для аудиторских организаций и субъектов инвестиционной деятельности имеют: определение обеспечиваемого уровня подтверждения достоверности финансовой информации инвестиционных проектов, оказывающего влияние на объем и характер выполняемых процедур, выявление возможностей применения стандартов аудита для выполнения задания по проверке инвестиционных проектов, рекомендуемый подход к составлению рабочей документации аудитора, позволяющий отслеживать отклонения и определять направление реализации инвестиционного проекта, формулировка мнения аудитора в заключительном документе, составляемом по результатам проведенной проверки.

Список литературы

1. Богатая И. Н. (2007), *Стратегический учет и аудит: теория и практика*, Фундаментальные исследования 4, с. 43-451
2. Мизиковский Е. А., Абубакирова К. Н. (2011), *Управление инвестициями: учет и аудит*, Аудиторские ведомости 8, с. 64-71
3. Лыгнева Н. А., Кыштымова Е. А. (2009), *Аудиторская проверка учета инвестиций в капитальном строительстве*, Аудитор 11, с. 67-69
4. Алексеева И. В. (2012), *Концепция стратегического аудита коммерческих организаций*, Издательство Южного федерального университета, Ростов-на-Дону
5. Боброва Е. А., Емельяникова Н. Н. (2009), *Аудит инвестиционных решений*, Аудиторские ведомости 8, с. 4-10
6. Галкина Е. В. (2008), *Аудит инвестиций как инструмент анализа и управления*, Аудиторские ведомости 9, с. 3-8

7. International Standards on Auditing and Quality Control (2012), International Federation of Accountants (IFAC) – Kirov, LLC Kirov regional printing house
8. Методические рекомендации по оценке инвестиционных проектов: № ВК477 (2001), утверждены Министерством экономики РФ, Министерством финансов РФ, Государственным комитетом РФ по строительной, архитектурной и жилищной политике 21.06.99. ЭНАС, Москва
9. Клейнер Г. Б. (1998), Стратегии бизнеса: аналитический справочник, «КОНСЭКО», Москва, http://www.aup.ru/books/m71/6_2.htm [15.03.2014]
10. Федеральный закон от 7 августа 2001 г. № 119-ФЗ «Об аудиторской деятельности», <http://base.garant.ru/12123860/> [15.03.2014]
11. Федеральный закон от 30 декабря 2009 г. № 402-ФЗ «Об аудиторской деятельности», <http://base.garant.ru/12164283/> [15.03.2014]
12. Ptak W. (2007, 2008), *Audyt, ewaluacja i monitoring projektów inwestycyjnych* http://biznes.gazetaprawna.pl/artykuly/8322,audyt_ewaluacja_i_monitoring_projektow_inwestycyjnych.html [15.03.2014]

Audit of the financial information of investment projects

Abstract

On the basis of theoretical propositions harmonize audit and investment activities carried out development of scientific knowledge in the field of independent review of investment projects: an analysis of existing approaches to the definition of the audit of investment projects and their financial component identified inconsistencies in the classification of the studied species of the audit engagement in accordance with international and Russian regulations defined place objects and purposes of audit of financial information on investment projects of different life stages of their implementation, and depending on the type of the current project. The recommendations for the using of auditing standards in atypical situations in the audit of investment projects and developed an approach to drafting working documents auditor for monitoring of deviations from the forecast of different options in order to determine the trajectory of the investment project. Clarifications on the use of negative and positive forms of validation of the financial information contained in the documentation of the investment project.

Keywords

audit, investment, investment project, the prospective financial information, international auditing standards, the level of assurance

Inwestycje małych i średnich przedsiębiorstw na przykładzie województwa lubelskiego

Wiesław Janik

Politechnika Lubelska, Wydział Zarządzania, Katedra Finansów i Rachunkowości
e-mail: w.janik@poczta.fm

Karolina Gałązka

Politechnika Lubelska, Wydział Zarządzania, Katedra Finansów i Rachunkowości
e-mail: k.galazka@pollub.pl

DOI: 10.12846/j.em.2014.03.20

Streszczenie

W artykule zaprezentowano źródła finansowania inwestycji małych i średnich przedsiębiorstw. Ich ocena została przeprowadzona na podstawie informacji statystycznej oraz badań ankietowych firm funkcjonujących na terenie województwa lubelskiego. Wydatki inwestycyjne w badanej grupie podmiotów gospodarczych w ostatnich latach znacząco wzrosły, lecz nadal są niskie. Finansowane są głównie środkami własnymi. Poziom innowacyjności inwestycji wprawdzie rośnie, lecz jest niewystarczająca. Konieczne jest wsparcie procesów innowacyjnych w małych i średnich przedsiębiorstwach poprzez odpowiednie zmiany w przepisach prawnych i działania władz lokalnych.

Słowa kluczowe

inwestycje, innowacje, źródła działalności inwestycyjnej, sektor MSP

Wstęp

Rozwój przedsiębiorstw wymaga systematycznego inwestowania w nowe maszyny i urządzenia, nowe technologie, nowe produkty. Inwestowanie jest procesem cią-

głym. Charakterystyczną jego cechą jest odroczony w czasie efekt. Rezultatem inwestycji jest wzrost wartości majątku rzeczowego, finansowego lub wartości niematerialnych (Sierpińska, 2010, s. 324). Współczesne inwestycje coraz częściej mają charakter innowacyjny (Nieć, 2010, s. 54).

Celem artykułu jest ocena dotychczasowych działań inwestycyjnych małych i średnich przedsiębiorstw. Podmiotem badań były jednostki zlokalizowane na obszarze województwa lubelskiego. Przyjęto hipotezę badawczą o umiarkowanym poziomie działań inwestycyjnych firm z sektora małych i średnich przedsiębiorstw (MSP) w województwie lubelskim.

W pracy wykorzystano dane statystyczne zawarte na stronach Głównego Urzędu Statystycznego oraz badania ankietowe przeprowadzone na grupie 242 mikro, małych i średnich przedsiębiorstw funkcjonujących na terenie województwa lubelskiego. Badania przeprowadzono w dwóch etapach. Etap pierwszy został zrealizowany w 2011 roku. Dotyczył on identyfikacji głównych źródeł finansowania inwestycji w małych i średnich przedsiębiorstwach. Etap II zrealizowano od listopada 2013 do stycznia 2014 roku. Dotyczyły one charakteru przedsięwzięć inwestycyjnych, wysokości nakładów oraz źródeł finansowania.

1. Charakterystyka próby badawczej

Przedsiębiorstwa objęte badaniami ankietowymi miały różną formę organizacyjno-prawną. Najliczniejszą grupę stanowiły małe podmioty prowadzące rejestrowaną działalność gospodarczą (166 jednostek), 69 podmiotów miało formę spółek, a 7 funkcjonowało jako spółdzielnie (por. tab. 1). Spółki stanowiły prawie 29% wszystkich przebadanych podmiotów – z tego ankietyzacji poddano 7 spółek akcyjnych, 30 z ograniczoną odpowiedzialnością, 13 spółek jawnych, 8 spółek cywilnych, 2 spółki partnerskie i 9 innych.

Biorąc pod uwagę rodzaj prowadzonej działalności, najliczniejszą grupę stanowiły podmioty prowadzące działalność usługową (109 firm – ponad 45%). Drugą grupę stanowiły jednostki gospodarcze zajmujące się działalnością handlową (61 firm – ponad 25%), Trzecią grupą, pod względem liczebności, były podmioty łączące działalność usługową i handlową (28 firm – prawie 12%). Podmioty prowadzące inne rodzaje działalności były mniej liczne.

Tab. 1. Forma organizacyjno-prawna i rodzaj prowadzonej działalności analizowanych przedsiębiorstw [%]

Forma organizacyjno-prawna	Udział [%]
Działalność gospodarcza	68,60
Spółka, w tym:	28,51
Spółka akcyjna	10,14
Spółka z.o.o.	43,48
Spółka jawna	18,84
Spółka cywilna	11,59
Spółka partnerska	2,90
Inne	13,04
Działalność spółdzielcza	2,89
Przedsiębiorstwo państwowe	0,00
Razem analizowane podmioty w tym:	100,00
Produkcyjne	8,68
Handlowe	25,21
Usługowe	45,04
Produkcyjno – usługowe	0,83
Produkcyjno – handlowe	4,96
Handlowo – usługowe	11,57
Produkcyjno - handlowo - usługowe	3,72

Źródło: opracowanie własne na podstawie badań ankietowych przeprowadzonych w MSP województwa lubelskiego od listopada 2013 do stycznia 2014 roku.

Najliczniejszą grupę stanowiły mikroprzedsiębiorstwa, zatrudniające nie więcej niż 9 osób. Roczny obrót każdego z nich nie przewyższał 2 milionów euro. Wartość aktywów jednego podmiotu w tej grupie nie przekraczała wartości 2 milionów euro. Podmioty te stanowią prawie 85% całej próby badawczej.

2. Rola inwestycji w rozwoju przedsiębiorczości

Dzięki inwestycjom przedsiębiorstwa mogą poprawiać swoją konkurencyjność oraz sytuację ekonomiczną i finansową). Konkurencyjność postrzegana jest w kontekście umiejętności adaptowania pozytywnych trendów pojawiających się w otoczeniu, kreujących korzyści wewnętrzne i zewnętrzne (Filipiak i in., 2005, s. 264). Wzmocnienie przewagi konkurencyjnej postrzegane jest jako jeden z głównych czynników w budowaniu pozycji rynkowej podmiotów gospodarczych (Wysocka, 2012, s. 4). W warunkach gospodarki rynkowej konkurencyjność jest warunkiem funkcjonowania i rozwoju przedsiębiorstw. Dzięki niej przedsiębiorstwa mogą rywalizować

o klientów. Osiągają ją dzięki zdobyciu relatywnej przewagi w zasobach materialnych i niematerialnych, które tworzą potencjał konkurencyjny przedsiębiorstw. Dzięki nim podmioty gospodarcze mogą zatrzymywać dotychczasowych i pozyskiwać nowych klientów.

Utrzymanie i wzmacnianie pozycji konkurencyjnej wymaga systematycznego wdrażania innowacji. Zatem inwestycje nie powinny mieć charakteru typowo odтворzeniowego, lecz innowacyjny. Dzięki innowacjom łatwiej można zwiększać sprzedaż i efektywność eksploatowanych zasobów. Tymczasem jak wynika z raportu o stanie sektora małych i średnich przedsiębiorstw, w porównaniu do innych krajów Europy, działalność inwestycyjna firm w Polsce jest dość ograniczona i charakteryzuje się relatywnie niską innowacyjnością. Inwestycje w środki trwałe przeciętnego przedsiębiorstwa w Polsce są znacznie niższe niż w innych krajach europejskich – ponad dziesięć razy niższe niż u lidera Szwajcarii oraz ponad dwa razy niższe niż w Rumunii (Raport..., s. 43).

W badanym okresie nakłady inwestycyjne przedsiębiorstw w woj. lubelskim wzrosły o ponad 1 mld złotych stosunku do 2010 roku. Zdecydowanie największą dynamikę odnotowano wśród mikroprzedsiębiorstw, których nakłady inwestycyjne wzrosły o blisko 60%, z prawie 730 mln złotych do ponad 1,1 mld złotych (por. tab. 2).

Tab. 2. Nakłady inwestycyjne przedsiębiorstw w roku 2011 według liczby pracujących [%]

Wyszczególnienie	2010	2011	Dynamika	Udział w nakładach przedsiębiorstw regionu [%]	
				2010	2011
Ogółem [tys. zł]	4 471 756	5 477 649	1,225	100,00	100,00
Mikro	725 938	1 153 661	1,589	16,23	21,06
Małe	473 626	625 982	1,322	10,59	11,43
Średnie	828 242	1 181 040	1,426	18,52	21,56
Duże	2 443 949	2 516 966	1,030	54,65	45,95

Źródło: opracowanie własne na podstawie Banku Danych Lokalnych GUS-u (<http://www.stat.gov.pl>).

W przypadku małych i średnich podmiotów gospodarczych przyrost nakładów wynosił odpowiednio około 33% i 43%. Były to przyrosty istotnie wyższe w porównaniu z przedsiębiorstwami dużymi, w których wydatki inwestycyjne w 2011 roku wzrosły zaledwie o 3% w stosunku do roku poprzedniego. Różnice w dynamice nakładów inwestycyjnych wpłynęły na zmianę udziałów poszczególnych grup przedsiębiorstw w wydatkach inwestycyjnych poniesionych na terenie województwa. W porównaniu z 2010 rokiem najbardziej wzrósł udział mikroprzedsiębiorstw

(z 16,3% do 21%), spadł natomiast (o niemal 9 punktów procentowych) udział dużych przedsiębiorstw (por tab. 1).

Mimo odnotowanego przyrostu wydatków inwestycyjnych przedsiębiorstw, województwo lubelskie nie należy do liderów w rankingu przedsiębiorczości. Według przedstawionego raportu w rankingu tym, który został przygotowany w oparciu o dane dotyczące między innymi liczebności przedsiębiorstw, liczby pracujących w przedsiębiorstwach, wielkości przychodów, kosztów a także wysokości ponoszonych nakładów inwestycyjnych, przoduje województwo mazowieckie. Województwo lubelskie należy do regionów o najniższej aktywności gospodarczej. Taka sytuacja występuje od wielu lat. Zaobserwowany w ostatnich latach wzrost działalności inwestycyjnej nie wpłynął znacząco na zmianę tej sytuacji.

3. Ocena procesów inwestycyjnych realizowanych przez małe i średnie przedsiębiorstwa w województwie lubelskim

Dokonując oceny procesów inwestycyjnych analizie poddano strukturę nakładów według grup środków trwałych. Ponad 33% wszystkich dokonanych wydatków inwestycyjnych w przedsiębiorstwach to nakłady na środki trwałe produkcyjne (por. tab. 3) Ponadto, przebadane mikrojednostki systematycznie inwestowały w środki transportu – prawie 27%. Najmniejsze zainteresowaniem drobnych przedsiębiorców cieszyły się wydatki podnoszące wartość aktywów obrotowych (6,70%) lub wydatki na aktywa finansowe (1,44%). W badanej grupie podmiotów występuje duże zróżnicowanie struktury rodzajowej wydatków inwestycyjnych, o czym świadczy współczynnik zmienności na poziomie 0,789.

Poziom wydatków inwestycyjnych jest uzależniony od źródeł ich finansowania. Jako główne źródło finansowania inwestycji najczęściej wskazywaną odpowiedzią był zysk zatrzymany – prawie 32%, a następnie kredyty długoterminowe – prawie 19%. (por. tab. 4). Na trzeciej pozycji pojawiła się możliwość dopłat właścicieli (wspólników), a na czwartej dotacje z funduszy unijnych. Mimo wyraźnej hierarchii w badanej grupie podmiotów występowało duże zróżnicowanie źródeł finansowania przedsięwzięć inwestycyjnych. Świadczy o tym wysoka wartość współczynnika zmienności, która kształtowała się na poziomie 0,757.

Tab. 3. Wydatki inwestycyjnych w przedsiębiorstwach województwa lubelskiego [%]

Wyszczególnienie	Udział [%]
Środki trwałe produkcyjne	33,49
Środki trwałe nieprodukcyjne	24,40
Środki transportu	26,79
Wartości niematerialne i prawne	7,18
Aktywa finansowe	1,44
Wzrost wartości aktywów obrotowych	6,70
Razem	100,00

Źródło: opracowanie własne na podstawie badań ankietowych przeprowadzonych w MSP województwa lubelskiego od listopada 2013 do stycznia 2014 roku.

Potwierdzona badaniami hierarchia źródeł finansowania rozwoju jest typowa dla małych i średnich przedsiębiorstw (MSP). Nie zmienia się ona od wielu lat. Przez wiele lat transformacji ustrojowej w Polsce zwracano uwagę na niechęć banków do kredytowania, szczególnie małych przedsiębiorstw, której wyrazem były złożone procedury bankowe, wysokie koszty kredytu, wymagana zabezpieczenia. W ostatnich kilku latach wiele banków zweryfikowało swoje podejście do małych podmiotów gospodarczych i zaczęło wykazywać większe zainteresowanie nimi jako kredytobiorcami. Mimo to, nie zauważa się istotnej zmiany w strukturze źródeł finansowania tej grupy przedsiębiorstw. Ciągłe aktualne jest stwierdzenie, że „przedsiębiorstwa preferują finansowanie kapitałem własnym, szczególnie z niepodzielonych zysków, gdyż jest to dla nich mniej ryzykowne, wykazują niechęć do poddawania się procedurom kontrolnym związanym ze zdobywaniem zewnętrznych źródeł finansowania” (Iwin-Garzyńska, 2009, s. 336).

Tab. 4. Źródła finansowania działalności inwestycyjnej [%]

Wyszczególnienie	Udział [%]
Zysk zatrzymany	31,82
Dopłaty właścicieli	16,12
Kapitał nowego inwestora strategicznego	2,89
Kredyt długoterminowy	18,60
Kredyt preferencyjny	5,79
Leasing finansowy	8,26
Leasing operacyjny	5,79
Dotacje z funduszy Unii Europejskiej	10,74
Razem	100,00

Źródło: opracowanie własne na podstawie badań ankietowych przeprowadzonych w MSP województwa lubelskiego od listopada 2013 do stycznia 2014 roku.

Niską pozycję w źródłach finansowania inwestycji MSP zajęły dotacje z funduszy Unii Europejskiej. Sfinansowano nimi niewiele ponad 10% wartości zrealizowanych wydatków inwestycyjnych. Przyczyn tak niskiego wykorzystania tego źródła można upatrywać między innymi w nadmiernej formalizacji i opieszałości urzędów w przyjmowaniu i rozpatrywaniu złożonych wniosków oraz biurokratycznym systemie rozliczeń (Znów..., 2010). W opinii przedsiębiorców są to środki najtrudniejsze do pozyskania. Opinia ta nie uległa zmianie od wielu lat, czyli od momentu, kiedy pojawiła się możliwość współfinansowania inwestycji środkami unijnymi (Sieńko, 2006, s. 228).

Wśród inwestycji badanej grupy podmiotów gospodarczych dominowały przedsięwzięcia małe, o wartości do 100 tys. złotych. Stanowiły one ponad 50% planowanych wydatków inwestycyjnych. Natomiast udział wydatków w kwocie do 300 tys. złotych wynosił ponad 70% ogólnie planowanej kwoty (por. tab. 5). Jest to zrozumiałe, jeżeli uwzględnimy z jednej strony wskazane wcześniej źródła finansowania (przy relatywnie niskiej skali działalności środki własne nie mogą być duże), z drugiej zaś fakt niskiego tempa rozwoju mikro i małych przedsiębiorstw w Polsce. Większość mikro i małych przedsiębiorców albo nie powiększa swoich przedsiębiorstw lub robi to zbyt wolno.

Tab. 5. Wartości przedsięwzięć planowanych w przedsiębiorstwach [%]

Wyszczególnienie	Udział [%]
Do 100 tys. zł	51,18
101-300 tys. zł	19,69
301-500 tys. zł	4,72
Powyżej 500 tys. zł	11,02
Powyżej 1 mln. zł	13,39
Razem	100,00

Źródło: opracowanie własne na podstawie badań ankietowych przeprowadzonych w MSP województwa lubelskiego od listopada 2013 do stycznia 2014 roku.

Mimo ograniczonej aktywności inwestycyjnej, mikroprzedsiębiorstwa przeznaczały prawie 30% wydatków na marketing nowych produktów, bądź projektowanie i wdrożenie innowacji. Ponadto przebadane mikrojednostki systematycznie inwestowały w nowoczesne technologie wytwarzania produktów (por. tab. 6).

Mali przedsiębiorcy mają świadomość konieczności unowocześniania swoich przedsiębiorstw i podnoszenia poziomu ich konkurencyjności rynkowej. Ich rozwój ograniczają jednak niskie własne zasoby finansowe oraz mała skłonność do ryzyka, szczególnie finansowego. Tymczasem unikanie tego ryzyka (poprzez ograniczanie

zewnętrznych źródeł finansowania) w warunkach współczesnej gospodarki prowadzi do wzrostu ryzyka operacyjnego. Zbyt wolne wdrażanie innowacji oraz powolny wzrost jest równoznaczny z ustępowaniem miejsca tym, którzy nie boją się ryzyka finansowego i rozwijają swoje firmy dzięki kredytom i innym, źródłom zewnętrznym.

Tab. 6. Działania finansowane przez przedsiębiorstwa w poszczególnych latach [%]

Wyszczególnienie	Udział [%]
Nowoczesne technologie (innowacja procesowa)	17,07
Marketing nowych produktów (innowacja marketingowa)	29,27
Projektowanie, wdrożenie innowacji	29,27
Badania i rozwój (B+R)	19,51
Sferę zarządzania na przykład wdrożenie controllingu	4,88
Razem	100,00

Źródło: opracowanie własne na podstawie badań ankietowych przeprowadzonych w MSP województwa lubelskiego od listopada 2013 do stycznia 2014 roku.

Przeprowadzone badania wskazują, że wśród małych przedsiębiorców rośnie świadomość konieczności wdrażania różnego rodzaju innowacji. Mimo ciągle relatywnie niskich wydatków inwestycyjnych coraz większa ich część kierowana jest na przedsięwzięcia o charakterze innowacyjnym. Zaobserwowany w ostatnich latach znaczący przyrost tych wydatków w MSP województwa lubelskiego jest pozytywnym symptomem, który może wskazywać na zmianę podejścia tej grupy podmiotów gospodarczych do prowadzenia biznesu i doceniania innowacji. Zmiany te wymagają jednak istotnego wsparcia, głównie o charakterze instytucjonalnym.

Podsumowanie

Inwestycje pełnią ważną rolę w procesie rozwoju i poprawie konkurencyjności sektora małych i średnich przedsiębiorstw. Ich właściciele mają tego świadomość. Mimo to, nakłady inwestycyjne w tym sektorze są relatywnie niskie w porównaniu z potrzebami. Biorąc pod uwagę rolę tego sektora w rozwoju gospodarczym kraju (udział w tworzeniu PKB, udział w zatrudnieniu, znaczenie dla rozwoju regionów o najniższym poziomie PKB *per capita*), istnieje pilna potrzeba zwiększenia dynamiki jego rozwoju. Nie jest to tylko problem pojedynczych podmiotów gospodarczych, lecz wyzwanie ogólnogospodarcze.

Obecne otoczenie prawne nie sprzyja rozwojowi badanej grupy przedsiębiorstw. Stanowi ona dla nich duże ryzyko. Wiele obszarów działalności gospodarczej objętych jest systemem zezwoleń i koncesji. Prowadzenie wielu inwestycji wymaga uzyskania stosownych zezwoleń budowlanych, których procedury są złożone i czasochłonne. Ciągłe zmieniające się i nieprecyzyjne przepisy prawne zwiększają niepewność związaną z rozliczeniami podatkowymi. Rezultatem tej sytuacji jest nie tylko niewystarczający poziom inwestycji w sektorze, lecz również rozwój tak zwanej „szarej strefy” gospodarczej.

Konieczna jest więc zmiana podejścia do tej grupy przedsiębiorstw. W pierwszej kolejności konieczne jest uproszczenie przepisów dotyczących uruchamiania działalności gospodarczej, realizacji inwestycji, systemu opodatkowania. Małe przedsiębiorstwa nie dysponują wyspecjalizowanymi służbami, które mogłyby przygotować w sposób profesjonalny różnego rodzaju dokumentację czy stosowne strategie rozwojowe. Nie można ich również traktować jako potencjalnych przestępców podatkowych. Odbiurokratyzowanie działalności gospodarczej wpłynęłoby na znaczny spadek ryzyka prowadzonej działalności gospodarczej (zarówno ryzyka operacyjnego i finansowego) i wzrost zainteresowania rozwojem prowadzonej działalności. Wzrosłoby również zainteresowanie zewnętrznymi źródłami finansowania, które mogłyby się stać bardziej dostępne i tańsze.

Oprócz zmian w zakresie przepisów o charakterze ogólnogospodarczym potrzebne są działania na szczeblu lokalnym, motywujące do podejmowania i rozwoju lokalnej działalności gospodarczej. Chodzi z jednej strony o ulgi podatkowe w podatkach samorządowych, z drugiej zaś o poprawę infrastruktury technicznej, dzięki której można byłoby zachęcać przedsiębiorców spoza regionu do rozwoju działalności gospodarczej na terenie województwa. Doświadczenia województw tworzących tak zwaną ścianę wschodnią dostarczają argumentów uzasadniających konieczność takich rozwiązań.

Literatura

1. Filipiak B., Kogut M., Szewczuk A., Ziolo M. (2005), *Rozwój lokalny i regionalny. Uwarunkowania, finanse procedury*, Fundacja na rzecz Uniwersytetu Szczecińskiego, Szczecin
2. Iwin-Garżyńska J. (2009), *Weryfikacja teorii inwestowania w przedsiębiorstwach polskich*, w: Bernas B. (red.), *Zarządzanie finansami firm – teoria i praktyka*, Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu 48, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego, Wrocław, s. 328-337

3. Nieć M. (2010), *Finansowanie innowacyjnych przedsięwzięć*, *Ekonomika i Organizacja Przedsiębiorstwa* 8
4. Sieńko B. (2006), *Źródła finansowania rozwoju przedsiębiorstw – wyniki badań w województwie podkarpackim*, w: P. Karpus (red.), *Finanse przedsiębiorstwa*, Wydawnictwo Uniwersytetu Marii Curie Skłodowskiej, Lublin, s. 223-228
5. Sierpińska M., Jachna T. (2010), *Ocena przedsiębiorstwa według standardów światowych*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa
6. Sixth Periodic Report on the Social and Economic Situation and Development of the Regions of the European Union, 1999
7. Stankiewicz M. J. (2002), *Konkurencyjność przedsiębiorstwa. Budowanie konkurencyjności w warunkach globalizacji*, Dom Organizatora, Toruń
8. Strużycki M. (red.), *Zarządzanie przedsiębiorstwem*, Difin, Warszawa
9. Wysocka E. (2012), *Istota i czynniki konkurencyjności w regionie*, <http://www.dlaczegopolska.ue/indeks.php?p=arto> [07.08.2012]
10. *Znów zawieszono dotacje dla firm* (2010), *Ekonomia i Rynek*, Dodatek do Rzeczpospolitej

The investments of small and medium-sized enterprises on the example of the province of Lublin

Abstract

The article presents the sources of financing of small and medium-sized enterprises. Their evaluation was based on statistical information and surveys of businesses operating in the Lublin province. Capital expenditures in the group of economic operators in recent years significantly increased, but still low. Are mainly financed with own funds. The level of innovation investment, while growing, but it is insufficient. It is necessary to support innovation processes in SMEs by appropriate changes in legislation and the activities of local authorities.

Keywords

investment, innovation, sources of investment activity, the SME sector

Rozwój przedsiębiorczości kreowanej przez działalność badawczą i prace rozwojowe

Luiza Piersiała

Politechnika Częstochowska, Wydział Zarządzania,
Katedra Finansów, Bankowości i Rachunkowości
e-mail: luizapiersiala@gmail.com

DOI: 10.12846/j.em.2014.03.21

Streszczenie

Podręcznik Frascati (2002) podaje, że działalność badawcza i prace rozwojowe obejmuje pracę twórczą podejmowaną systematycznie, celem zwiększenia zasobów wiedzy – o człowieku, kulturze, społeczeństwie, a następnie wykorzystanie zasobów wiedzy do tworzenia nowych rozwiązań i zastosowań. Celem artykułu jest analiza nakładów na działalność badawczo-rozwojową (B+R) w świecie, ze szczególnym uwzględnieniem miejsca Polski. Źródłem danych liczbowych są materiały GUS-u oraz Raport Innovation Union Scoreboard 2014. Omówiono w nim założenia nowej perspektywy finansowej na lata 2014-2020 oraz zaprezentowano wielkość limitów pomocy na działalność badawczą, rozwojową i innowacyjną

w zależności od wielkości pomiotu gospodarczego. Przedstawiono także program badań stosowanych realizowanych przez Narodowe Centrum Badań i Rozwoju.

Słowa kluczowe

badania i rozwój, innowacyjność, zarządzanie wiedzą

Wstęp

Wiedza ma coraz większe znaczenie w procesie zarządzania we współczesnej gospodarce. Pełni rolę strategicznego zasobu organizacji. Ma wpływ na uzyskanie przewagi konkurencyjnej na rynku (Jelonek, 2012). Przedsiębiorstwa działające w warunkach współczesnej gospodarki rynkowej muszą być nastawione na działania

innowacyjne, które sprzyjają tworzeniu nowych produktów, usług, technologii. W procesie innowacyjnym kluczową rolę odgrywają strefy badawczo-rozwojowe. Są one siłą napędową przedsiębiorczości, kreatywności i innowacji.

W artykule podjęto następujące problemy badawcze: przeanalizowanie struktury nakładów na działalność B+R Polski na tle Unii Europejskiej oraz wskazanie na wielkość nakładów wewnętrznych na działalność B+R i wielkość nakładów na B+R w przeliczeniu na 1 mieszkańca oraz strukturę personelu.

1. Koncepcja zarządzania wiedzą

Bardzo ważne jest kompleksowe zarządzanie wiedzą w organizacjach. Przedsiębiorstwa wiedzy chcą być konkurencyjne na rynku, chcą się rozwijać i tworzyć wiedzę. Pojęcie wiedzy i kapitału intelektualnego w literaturze nauk o zarządzaniu i w praktyce zarządzania organizacją funkcjonuje zaledwie od kilku dziesięcioleci. Geneza koncepcji zarządzania wiedzą - jak podają Grudzewski i Hejduk – przypada na 1987 rok. W Stanach Zjednoczonych odbyła się wtedy pierwsza konferencja „Managing the knowledge assets into 21 st. Century”, a w Szwecji powstała tak zwana Grupa Konrada, która zainicjowała prace nad zarządzaniem kapitałem intelektualnym. Rozwój tej koncepcji miał miejsce w drugiej połowie lat dziewięćdziesiątych XX wieku (Gruszeński i Hejduk, 2005). W 1995 roku Nonaka i Takeuchi wydali książkę pod tytułem: *Kreowanie wiedzy w organizacji. Jak spółki japońskie dynamizują procesy innowacyjne*. Twierdzą oni, że istotą zarządzania nie jest efektywny obieg wiedzy w organizacji, lecz jej tworzenie (Drucker, 1999). Przedsiębiorstwa zwiększają swoją efektywność poprzez aktywne posiadanie wiedzy, odkrywanie jej i rozwijanie technologii. Fenomen tego zasobu polega na tym, że im bardziej jest wykorzystywany, tym bardziej się pomnaża. A także z tego, że brak jest substytutów czy zamienników wiedzy, jak to ma miejsce w przypadku zasobów materialnych. Wiedza jest bardziej elastyczna (Sopińska, 2008). Gospodarka oparta na wiedzy stale się rozwija, ewoluuje i ma nieograniczone możliwości sukcesu.

W teorii zarządzania istnieje wiele definicji zarządzania wiedzą. Według Gladstonea (2004), jest to uświadomienie sobie, że generowanie wiedzy, dzielenie się nią a także jej umiejętne zastosowanie to priorytetowe zadanie prawie każdego pracownika. Inną definicję podają Davenport i Prusak (1998), według nich wiedza to płynna kompozycja ukierunkowanego doświadczenia, wartości, użytecznych informacji i fachowego spojrzenia, stwarzająca podstawy do oceny i przyswojenia nowych doświadczeń i informacji. Wiedza rodzi się i plonuje w ludzkich umysłach. W organizacjach często jest zapisana nie tylko w dokumentach i bazach danych, lecz także

w zwyczajach, normach i procedurach. Frey definiuje zarządzanie wiedzą jako zintegrowany, dynamiczny, uczący i rozwijający się system obejmujący te procesy i działania organizacji, które dotyczą technik, praktyk i interakcji zorientowanych na: tworzenie, identyfikowanie, gromadzenie, indeksowanie, kodyfikowanie, organizowanie, ocenę, dostęp, uzyskanie efektu synergii na wiedzy organizacji, ułatwiającej przechowywanie, dystrybucję i ponowne używanie. Inne ujęcie prezentuje Skrzypek (2004) podając, że wiedza jest zasobem niematerialnym kształtującym się w wyniku systematycznego rozwijania umiejętności, doświadczenia oraz dostrzegania i wykorzystywania szans oraz umiejętnego unikania pojawiających się zagrożeń. Wiedza i kapitał intelektualny stanowią podstawę sukcesu organizacji. Jest ona surowcem dla przyszłości, ponieważ przesądza o inteligencji przedsiębiorstwa.

Zgodnie z definicją zaproponowaną przez Sullivana wiedza, która może zostać przekształcona w zysk, jest kapitałem intelektualnym (Herman, 2008). Toffler wymienia cztery charakterystyczne cechy, które odróżniają wiedzę od tradycyjnych zasobów (Grudzewski, Hajduk, 2004):

- dominacja – wiedza jest priorytetem dla organizacji i ma strategiczne znaczenie dla funkcjonowania całego przedsiębiorstwa;
- niewyczerpalność – wiedza jest zasobem, który pomnaża się, gdy jest przekazywany, a dodatkowo może być także rozwijany przez kolejne osoby, które mają do niej dostęp;
- symultaniczność – wiedza może być wykorzystywana jednocześnie w wielu miejscach przez wiele osób;
- nieliniowość – nie ma korelacji pomiędzy posiadanymi zasobami wiedzy a korzyściami wynikającymi z tego tytułu; posiadanie dużych zasobów wiedzy nie wystarczy do dominacji danej organizacji, jednakże duże jej zasoby stanowią źródło przewagi konkurencyjnej.

Typy strategii zarządzania wiedzą według Wiiga zaprezentowano w tab. 1.

Tab. 1. Typy strategii wiedzy

Typy strategii wiedzy	Istota strategii wiedzy
Strategia biznesowa	Koncentruje się na tworzeniu, zdobywaniu, organizowaniu, odnawianiu, dzieleniu i wykorzystywaniu wiedzy
Strategia zarządzania aktywami intelektualnymi	Skupia się na określonych aktywach intelektualnych: patentach, technologii, praktykach zarządzania, relacjach z klientami, strukturze organizacyjnej
Strategia wiedzy personalnej	Skupia się na odpowiedzialności personelu za inwestycje związane z wiedzą organizacyjną i na odnawianiu wiedzy i dzieleniu się nią

cd. Tab. 1.

Strategia tworzenia wiedzy	Koncentruje się na uczeniu się organizacji, badaniach i rozwoju oraz motywowaniu pracowników do zdobywania nowej wiedzy
Strategia transferu wiedzy	Skupia się na systematycznym podejściu do transferu wiedzy, czyli na pozyskiwaniu, organizowaniu, restrukturyzacji i gromadzeniu wiedzy w celu jej dalszego rozwijania i przekazywania

Źródło: (Słocińska, 2010; za: Zbiegień-Maciąg, 2006, s. 354).

Bez wątpienia wiedza, jej jakość i umiejętność wykorzystania kapitału intelektualnego są czynnikami konkurencyjności, które wspomagają kreatywne i innowacyjne podejście do zarządzania przedsiębiorstwem.

2. Nakłady na badania i rozwój

Potrzebę podnoszenia innowacyjności, konkurencyjności przedsiębiorców i gospodarek dostrzega Komisja Europejska (Guimón, 2011). 15 stycznia 2013 roku rząd polski przyjął założenia Umowy Partnerstwa. Jest to dokument zawarty pomiędzy Polską a Komisją Europejską, w której określony jest kierunek polskich przygotowań do perspektywy finansowej 2014-2020. Określa on strategię interwencji funduszy europejskich w ramach trzech polityk unijnych: polityki spójności, wspólnej polityki rolnej i wspólnej polityki rybołówstwa. Wszystkie z nich są spójnym systemem dokumentów strategicznych i programowych. W Umowie Partnerstwa wskazano między innymi rodzaje inwestycji, które będą mogły liczyć na dofinansowanie, zaproponowano układ programów operacyjnych, zarys systemu ich wdrażania oraz podział odpowiedzialności za zarządzanie Funduszami Europejskimi pomiędzy władze krajowe i regionalne.

Celem nowej perspektywy jest realizacja priorytetów wyznaczonych w strategii Europa 2020, wśród których wymienić można możliwość rozwoju gospodarki opartej na wiedzy i innowacji, badania naukowe i ich komercjalizację, wspieranie gospodarki bardziej przyjaznej środowisku, rozwój przedsiębiorczości, cyfryzację kraju (szerokopasmowy dostęp do Internetu, e-administrację), a także włączenie społeczne i aktywizację zawodową, wspieranie gospodarki o wysokim poziomie zatrudnienia. Na realizację piętnastu regionalnych programów zostanie przeznaczony około 60% funduszy strukturalnych. Przedsiębiorcy mogą ubiegać się o różny poziom dofinansowania w zależności od charakteru i lokalizacji planowanej inwestycji. Znaczenie ma także wielkość przedsiębiorstwa. Pomoc obejmować może także

dotacje na działalność badawczo-rozwojową (B+R) oraz rozwój połączeń kooperacyjnych. Głównym źródłem środków na projekty badawczo-rozwojowe będą fundusze w ramach Programu Operacyjnego Inteligentny Rozwój. Ma on pomóc przekształcić pomysły w innowacyjne rozwiązania, technologie, produkty i usługi. Projekty B+R powinny charakteryzować się innowacyjnością, a także możliwością wdrożenia i praktycznego wykorzystania wyników badań w działalności przedsiębiorców.

Ośrodkiem wspierającym B+R na szczeblu krajowym jest Narodowe Centrum Badań i Rozwoju (NCBR). Do statutowych zadań realizowanych przez NCBR należą: wsparcie zrównoważonego rozwoju gospodarczego Polski poprzez wykorzystanie wyników badań naukowych i prac rozwojowych, rozwój współpracy na szczeblu „nauka-przemysł”, finansowanie badań stosowanych, komercjalizacji i transferu wyników do gospodarki oraz współpracy międzynarodowej, a także wspieranie rozwoju młodej kadry i finansowanie badań na rzecz bezpieczeństwa i obronności. Do strategicznych programów badań naukowych i prac rozwojowych należą wysoko-budżetowe programy wynikające z polityki naukowej i innowacyjnej państwa. Są one stworzone w celu rozwoju społecznego i gospodarczego Polski. Obecnie w NCBR realizowane są dwa strategiczne programy badań naukowych i prac rozwojowych. Pierwszy z nich to zaawansowane technologie pozyskiwania energii, a drugi to interdyscyplinarny system interaktywnej informacji naukowej i naukowo technicznej. Celem priorytetowym programu badań stosowanych jest zwiększenie innowacyjności polskiej gospodarki oraz wzmocnienie współpracy pomiędzy jednostkami badawczymi a sektorem biznesu (wykorzystanie wyników badań naukowych w praktyce zarządzania przedsiębiorstwem). W ramach programu badań stosowanych możliwe są dwie ścieżki realizacji. Szczegółowo omówiono je w tab. 2.

W NCBR realizowane są także programy krajowe, takie jak: program INNOTECH, który wspiera rozwój innowacji technologicznych w oparciu o współpracę sektora przemysłu z sektorem B+R oraz program Lider, który wspiera osoby rozpoczynające karierę naukową. Wsparcie w ramach programu INNOTECH w dwóch konkursach wyniosło 476 mln złotych. Wsparcie sektora B+R odbywa się także poprzez programy sektorowe, w wyniku których wsparto B+R w tych sektorach gospodarki, które charakteryzują się największym potencjałem na komercjalizację wyników badań, podniesiono pozabudżetowe nakładów na B+R oraz dokonano konsolidacji zaplecza B+R w wybranych sektorach gospodarki. Oprócz nich realizowane są programy wsparcia na poziomie międzynarodowym: program POLLUX, Tajwan, Niemcy, Izrael.

Tab. 2. Program badań stosowanych

Cele	
Poszukiwanie możliwych zastosowań praktycznych dla wyników badań	Poszukiwanie nowych rozwiązań pozwalających na osiągnięcie z góry założonych celów praktycznych
Beneficjenci	
<ul style="list-style-type: none"> • Jednostki prowadzące badania naukowe i prace rozwojowe • Konsorcja naukowe • Centra naukowo-przemysłowe • Centra naukowe PAN • Sieci naukowe 	<ul style="list-style-type: none"> • Konsorcja naukowe (z koniecznym udziałem przedsiębiorstw) • Centa naukowo-przemysłowe
Rodzaje zadań	
<ul style="list-style-type: none"> • Badania podstawowe (do 15% całkowitego budżetu projektu, realizowane przez jednostkę naukową) • Badania przemysłowe 	<ul style="list-style-type: none"> • Badania podstawowe (do 15% całkowitego budżetu projektu, realizowane przez jednostkę naukową) • Badania przemysłowe • Techniczne studia wykonalności na potrzeby prac rozwojowych

Źródło: (*Działalność...*, 2013).

Wielkość limitów pomocy na poszczególne rodzaje projektów badawczo-rozwojowych, w zależności od wielkości wnioskodawcy, przygotowane na podstawie projektów ramowych przedstawiono w tab. 3. Dotyczą one pomocy państwa na działalność badawczą, rozwojową i innowacyjną.

Tab. 3. Limity pomocy dla projektów badawczo-rozwojowych [%]

Wyszczególnienie	Przedsiębiorstwa		
	Małe	Średnie	Duże
Badania podstawowe	100	100	100
Badania przemysłowe	70	60	50
<ul style="list-style-type: none"> • Pomoc uzależniona od współpracy między przedsiębiorstwami lub • Pomoc uzależniona od upowszechnienia wyników 	80	75	65
Eksperymentalne prace naukowe	45	35	25
<ul style="list-style-type: none"> • Pomoc uzależniona od współpracy między przedsiębiorstwami lub • Pomoc uzależniona od upowszechnienia wyników 	60	50	40
Pomoc na studia wykonalności	50	50	50

cd. Tab. 3.

Pomoc na budowę lub modernizację infrastruktury naukowo-badawczej	50	50	50
Pomoc dla MSP na wspieranie innowacyjności	50	50	-
Pomoc na innowacje procesowe i organizacyjne	50	50	15
Pomoc dla klastrów innowacyjnych			
Pomoc inwestycyjna	50	50	50
Pomoc operacyjna	50	50	50

Źródło: (Mazurek, 2014, s. 47).

W zbiorowości wszystkich placówek działających w Polsce w sferze B+R można wyróżnić:

- placówki naukowe Polskiej Akademii Nauk;
- jednostki badawczo-rozwojowe - państwowe jednostki wyodrębnione pod względem organizacyjnym, prawnym i finansowym;
- szkoły wyższe publiczne i prywatne prowadzące działalność badawczo-rozwojową;
- jednostki obsługi nauki (biblioteki naukowe, archiwa);
- jednostki rozwojowe, to jest podmioty gospodarcze, głównie przedsiębiorstwa przemysłowe, posiadające na ogół własne zaplecze badawczo-rozwojowe (laboratoria, biura konstrukcyjne, zakłady rozwoju techniki) prowadzące działalność B+R obok swojej podstawowej działalności;
- pozostałe, między innymi szpitale prowadzące prace badawczo-rozwojowe obok swojej podstawowej działalności, z wyjątkiem klinik akademii medycznych i Centrum Medycznego Kształcenia Podyplomowego ujętych w kategorii szkoły wyższe oraz szpitale posiadających status instytutów naukowo-badawczych.

3. Przegląd wybranych wskaźników – Polska na tle krajów Unii Europejskiej

Determinantą, która wpływa na rozwój stref badawczo-rozwojowych, są fundusze na tą strefę. Istotny jest ich poziom i struktura. Środki na te prace mogą pochodzić z różnych źródeł: z budżetu państwa, od podmiotów gospodarczych, ze szkolnictwa wyższego oraz od prywatnych organizacji non-profit (Piekut, 2012).

Ranking Innovation Union Scoreboard 2014 prezentuje poziom innowacyjności państw członkowskich Unii Europejskiej. Umiejscawia Polskę wśród krajów, które

zwiększają swój dystans do krajów o najwyższym poziomie innowacyjności – 24 miejsce na 28 krajów Unii Europejskiej. Wykorzystano w nim 25 wskaźników pozwalających zmierzyć poziom innowacyjności każdego kraju. Wskaźniki te podzielone są w trzy grupy i obejmują między innymi: liczbę osób ze stopniem naukowym, liczbę zgłoszeń patentowych i znaków towarowych, poziom wydatków na badania i rozwój (B+R), dostępność *venture capital* dla nowych firm oraz poziom eksportu zaawansowanych technologii, a także liczbę doktorantów wyższych uczelni, ilość publikacji międzynarodowych, najczęściej cytowane publikacje. Dania jest liderem w kategorii doskonały i skuteczny wymiar systemów badawczych. Na kolejnych miejscach plasuje się Holandia, Szwecja i Wielka Brytania. Oznacza to, że w tych krajach istnieje otwarty system współpracy przedsiębiorców z partnerami z zagranicy, jest wysoka jakość badań naukowych. Pozycja Niemiec (jako jeden z liderów innowacji) jest stosunkowo słaba, ze względu na stosunkowo niski udział doktorantów spoza Unii Europejskiej. Prawie wszystkie kraje z grup: skromni i umiarkowani innowatorzy odnotowali wyniki niższe niż średnia dla Unii Europejskiej. Tylko Hiszpanii i Portugalii udało się uzyskać wynik zbliżony do średniej Unii Europejskiej.

W kategorii finansowego wparcia innowacyjności, a w tym poziomu wydatków na badania i rozwój w sektorze publicznym, liderem została Estonia. Na kolejnych miejscach są Dania, Finlandia i Szwecja. W tych krajach środki finansowe są przeznaczane na B+R, istnieje łatwy dostęp kapitału wysokiego ryzyka dla prywatnych przedsiębiorców. W grupie zwolenników innowacji i skromnych innowatorów rozpiętość wyników jest wysoka. Estonia osiąga czterokrotnie wyższe wyniki niż naj słabszy w grupie Cypr. W drugiej grupie Łotwa osiągnęła siedmiokrotnie wyższy wynik niż Bułgaria.

W kategorii działalności innowacyjnej przedsiębiorstw w ścisłej czołówce znalazły się Niemcy i Szwecja, a za nimi Finlandia i Słowenia. W krajach tych firmy inwestują znacznie więcej w działalność innowacyjną opartą zarówno na inwestycjach w naukę, jak i w działalność B+R. Wydajność Luksemburga (jednego z wyznawców innowacji), jest stosunkowo słaba, w szczególności ze względu na niski udział nakładów innowacyjnych dla badań i rozwoju. Wszystkie kraje w grupie skromnych i umiarkowanych innowatorów osiągnęły wyniki poniżej średniej Unii Europejskiej.

Analizując wskaźnik intensywności badań i rozwoju - Finlandia charakteryzuje się jednym z najwyższych. Średnia w świecie wynosi 2%. Połączone jest to z dynamicznym wzrostem liczby naukowców – na tysiąc mieszkańców przypada siedmiu naukowców. Przy czym średnia na świecie jest ponadpięciokrotnie niższa. Dodatkowo nakłady na edukację ze źródeł publicznych stanowiły w Finlandii około 6%

do PKB. Średnio na świecie wskaźnik ten wynosi 4%. W programach unijnych zapisano, że nakłady na działalność B+R powinna stanowić 3% PKB, przy założeniu że 2/3 z nich pochodzą od przedsiębiorstw a 1/3 z sektora publicznego. Nakłady na działalność B+R są powiązane z inwestycjami produkcyjnymi wytwarzającymi innowacyjne produkty bądź technologie o wysokiej wartości dodanej.

4. Nakłady na działalność badawczo-rozwojową w Polsce

Nakłady wewnętrzne na działalność B+R obejmują nakłady bieżące, poniesione na badania podstawowe, stosowane i prace rozwojowe oraz nakłady inwestycyjne na środki trwałe związane z działalnością B+R przez wszystkie jednostki prowadzące tę działalność w danym kraju, niezależnie od źródła pochodzenia środków finansowych. Miernikiem służącym do określenia ich wielkości jest wskaźnik GERD (Gross Domestic Expenditure on R&D). GERD stanowi główny miernik z zakresu statystyki działalności badawczo-rozwojowej. Wartość relacji GERD/PKB jest dość ściśle dodatnio skorelowana z wartością PKB przypadającą na 1 mieszkańca. Największe wartości przyjmuje w krajach o najwyższym poziomie PKB per capita. Jak wynika z publikacji GUS-u (2013) liczba jednostek badawczo – rozwojowych w Polsce wzrasta z roku na rok. W 2010 było ich 1744, w 2011 – 2220, w 2012 - 2733 i była o 23,1% wyższa niż w roku poprzednim. Największy udział stanowiły jednostki o PKD 72 – badania naukowe i prace rozwojowe (19,6%).

Suma krajowych nakładów wewnętrznych na działalność badawczą i rozwojową (GERD) systematycznie rośnie z roku na rok (zobacz tab. 4). W 2012 roku wzrosła o 22,8% w porównaniu z 2011 rokiem. W związku z tym intensywność prac badawczych i rozwojowych poniesionych w 2012 roku na badania naukowe i prace rozwojowe w PKB, osiągnęła w 2012 roku wartość 0,90% i wzrosła 0,14 punktów procentowych w porównaniu do roku poprzedniego.

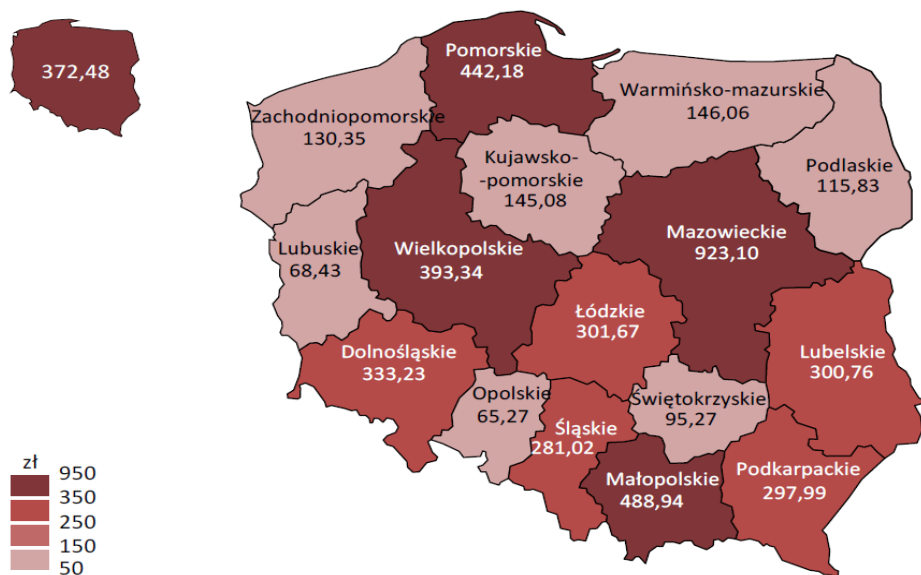
Ważnym czynnikiem w ocenie stanu innowacyjności gospodarki jest analiza struktury pochodzenia środków finansujących działalność B+R. W 2012 roku największy udział w finansowaniu działalności B+R miał sektor przedsiębiorstw i wyniósł 32,3%. Był o 4,2 punktów procentowych wyższy w stosunku do 2011 roku. Następnie ponad połowa środków finansujących pochodziła z sektora rządowego, jednak jego udział od 2010 roku systematycznie się zmniejszał i w ciągu trzech lat obniżył się o 9,6 punktów procentowych do poziomu 51,4%.

Tab. 4. Wybrane wskaźniki GERD i PKB

Wyszczególnienie \ Rok	2008	2009	2010	2011	2012
Nakłady wewnętrzne na badania i prace rozwojowe (GERD), [mln zł]	7 706	9 070	10 416	11 687	14 353
PKB [mln zł]	1 275 508	1 344 505	1 416 585	1 528 127	1 595 22
Relacja GERD do PKB [%]	0,60	0,67	0,74	0,76	0,90

Źródło: (Raport GUS, 2013, s. 1).

Wielkość nakładów na B+R w przeliczeniu na 1 mieszkańca zaprezentowano na rys. 1. Województwo mazowieckie jest liderem w strukturze nakładów na działalność B+R w przeliczeniu na 1 mieszkańca. Kolejno najwyższe wskaźniki osiągnięto w województwach podkarpackim, śląskim i dolnośląskim. Wielkość nakładów wewnętrznych na działalność B+R na 1 mieszkańca w podziale na województwa zaprezentowano na rys. 1. Najmniejsze nakłady odnotowano w województwach lubuskim i opolskim.



Rys. 1. Nakłady wewnętrzne na działalność B+R na 1 mieszkańca według województw w 2012 roku

Źródło: (Raport GUS, 2013).

W 2012 roku odsetek personelu B+R w ogólnej liczbie pracujących wyniósł 0,89% i był niewiele wyższy niż w roku poprzednim. Wzrost odnotowano także w udziale pracowników naukowo-badawczych w ogólnej liczbie pracujących, który w 2012 roku wyniósł 0,66%. Natomiast udział pracowników naukowo-badawczych w ogólnej liczbie personelu B+R wyniósł w 2012 roku 74,2%. Liczba ta zwiększyła się o 2,9% w porównaniu do roku wcześniejszego. Liczba profesorów i doktorów habilitowanych pracujących przy działalności B+R wzrosła o 2,6% i 4,6% (w porównaniu z 2011), natomiast liczba osób ze stopniem naukowym doktora spadła o 0,8% i wynosiła 70,8 tysięcy.

Z badań przeprowadzonych w Polsce (Adamczyk, 2013) wynika, że przedsiębiorcy podejmujący się działalności B+R wybierają raczej projekty cechujące się niskim poziomem ryzyka. Głównie są to zakupy rzeczowych aktywów trwałych oraz preferowanie badań o stosunkowo krótkich okresach realizacji. Jednakże inwestowanie w projekty o niskim ryzyku z reguły pociąga za sobą niski poziom stóp zwrotu. Z projektów tych nie można także generować korzyści ekonomicznych przez dłuższy czas.

Podsumowanie

Skutecznie funkcjonujące instytucje badawczo - rozwojowe wpływają na rozwój innowacyjności i przedsiębiorczości podmiotów gospodarczych i całej gospodarki. Nakłady na B+R wciąż są niskie w Polsce. W zestawieniach i rankingach unijnych Polska znajduje się poniżej średniej unijnej. Jednakże, co ważne, suma krajowych nakładów wewnętrznych na działalność badawczą i rozwojową (GERD) systematycznie rośnie z roku na rok.

Wśród krajów o podobnym położeniu geopolitycznym największe nakłady na działalność B+R i szybki ich wzrost odnotowano w Słowenii i Estonii. Liderami w nakładach na działalność B+R są Szwedzi, Duńczycy i Finowie. Najniższe nakłady na działalność B+R odnotowuje się w Rumunii i Bułgarii. Największy wzrost nakładów na działalność B+R w ostatnich kilkunastu latach zauważono w Chinach oraz w większości krajów Europy Środkowo-Wschodniej.

Efektywnie funkcjonujące instytucje badawczo-rozwojowe znacząco wpływają na poziom innowacyjności i przedsiębiorczości całej gospodarki. Kraje, które odnotowują ostatnie pozycje w rankingach innowacyjności przedsiębiorstw, odznaczają się też niewielkimi nakładami na działalność badawczo-rozwojową. W Polsce problem leży w finansowaniu innowacji. Brakuje środków własnych na prowadzenie badań, nieefektywnie wykorzystywane są zewnętrzne źródła finansowania. Szansą na

poprawę tego stanu jest rozwój parków technologicznych, inkubatorów przedsiębiorczości, centów transferu technologii, specjalnych stref ekonomicznych. Te ośrodki są dobrym ogniwem łączącym świat nauki ze światem biznesu.

Literatura

1. Adamczyk A. (2013), *Inwestycje w badania i rozwój przedsiębiorstw w świetle badań ankietowych*, Wiadomości Statystyczne 1
2. Davenport T. H., Prusak L. (1998), *How organizations manage what they know*, Harvard Business Review
3. Drucker P. (1999), *Spoleczeństwo prokapitalistyczne*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa
4. Es-Sadki N., Hollanders H. (2014), *Innovation Union Scoreboard 2014*, European Union, Belgium
5. Frey F. G., *Knowledge management, proposal development, and small businesses*, Journal of Management Development 20 (1), s. 38-54
6. Gladstone B. (2004), *Zarządzanie wiedzą*, Petit, Warszawa
7. Grudzewski W. M., Hajduk I. (2004), *Zarządzanie wiedzą w przedsiębiorstwach*, Centrum Doradztwa i Informacji Difin, Warszawa
8. Grudzewski W. M., Hejduk I. (2005), *Zarządzanie wiedzą w organizacjach*, E-mentor 1 (8)
9. Guimón J. (2011), *Policies to benefit from the globalization of corporate R&D: An exploratory study for EU countries*, Technovation 31(2)
10. Herman A. (2008), *Kapitał intelektualny i jego liczenie*, Kwartalnik Nauk o Przedsiębiorstwie 3
11. Jelonek D. (2012), *Wybrane problemy zarządzania wiedzą i kapitałem intelektualnym w organizacji*, Wydawnictwo Politechniki Częstochowskiej, Częstochowa
12. Mazurek B. (2014), *Perspektywa 2014-2020*, Logistyka a Jakość 1
13. Piekut M. (2012), *Nakłady na prace badawczo-rozwojowe wybranych państw*, Kwartalnik Nauk o Przedsiębiorstwie 4 (25)
14. Raport GUS (2013), *Działalność badawcza i rozwojowa w Polsce w 2012 r.*, Warszawa
15. Raport NCBR (2013), *Działalność Narodowego Centrum Badań i Rozwoju w 2013 roku*, Warszawa
16. Skrzypek E. (2004), *Wycena wiedzy i kapitału intelektualnego i ich wpływ na efektywność organizacji*, w: Z. Szyjewski, J. S. Nowak, J. K. Grabara (red.), *Strategie informatyzacji i zarządzania wiedzą*, Wydawnictwo WNT, Warszawa

17. Słocińska A (2010), *Czynniki kształtujące postawy pracownicze sprzyjające przepływowi wiedzy i umiejętności*, w: A. Pabian (red.), *Kreatywność i innowacje w zarządzaniu organizacjami*, Wydawnictwo Politechniki Częstochowskiej, Częstochowa
18. Sopińska A. (2008), *Wiedza – zasób strategiczny współczesnego przedsiębiorstwa*, w: A. Herman, K. Poznańska (red.), *Przedsiębiorstwo wobec wyzwań globalnych*, t. 2, Szkoła Główna Handlowa, Warszawa, s. 67-80

The development of entrepreneurship created by the research and development

Abstract

Frascati Manual (2002) states that the research and development work includes creative work undertaken systematically to increase the stock of knowledge - of man, culture, society, and then attempt to use knowledge to create new solutions and applications. The purpose of this article is to analyze expenditure on research and development (R&D) in the world, with particular emphasis on Polish space. The source of the figures are materials CSO and the Innovation Union Scoreboard Report 2014. Discussed creating a new financial perspective for 2014-2020 and presents the size limits of aid for research, development and innovation, depending on the size of the economic operator. Also presented a program of applied research carried out by the National Research and Development Centre.

Keywords

research and development, innovation, knowledge management

Działalność edukacyjna banków jako forma realizacja idei społecznej odpowiedzialności biznesu

Marika Ziemba

Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny
e-mail: marika.ziemba@uni.lodz.pl

Krzysztof Świeszczak

Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny
e-mail: krzysztof.swieszczak@uni.lodz.pl

DOI: 10.12846/j.em.2014.03.22

Streszczenie

Celem artykułu jest przegląd i ocena działań w zakresie edukacji finansowej klientów, podejmowanych przez banki w Polsce. Analiza zostanie przeprowadzona na podstawie materiałów dostępnych na stronach internetowych 21 największych pod względem sumy bilansowej banków komercyjnych (każdy z nich deklaruje wdrażanie idei społecznej odpowiedzialności biznesu). Badania koncentrują się na różnych sposobach podnoszenia wiedzy i świadomości finansowej społeczeństwa polskiego przez instytucje finansowe jako formie realizacji idei społecznej odpowiedzialności biznesu. Wiedza finansowa Polaków jest niska, a banki jako dystrybutorzy usług i produktów finansowych powinny udzielać jak najszerszej informacji, przyczyniając się tym samym do wzrostu świadomości finansowej klientów, a także budowania wizerunku organizacji dbającej o społeczeństwo i jego dobrobyt.

Słowa kluczowe

społeczna odpowiedzialność biznesu, bankowość, edukacja finansowa, instytucje zaufania publicznego

Wstęp

Idea społecznej odpowiedzialności biznesu (CSR) opiera się na oczekiwaniach interesariuszy wobec banków w zakresie podejmowania czynności wykraczających poza ich działalność komercyjną, między innymi na rzecz społeczeństwa i środowiska. Co istotne, podmioty te nie są zobligowane do prowadzenia działalności odpowiedzialnej społecznie, jest to raczej odczuwana przez nie powinność. Każda organizacja w różny sposób realizuje tę ideę, ale wszystkie obowiązuje jedna zasada: robią one coś ponad obowiązujący standard, przy czym analizowane działania mają ogromne znaczenie dla interesariuszy, a ich niepodejmowanie niejednokrotnie przyczyniłoby się do wystąpienia lub wzrostu niekorzystnych zjawisk ekonomicznych, społecznych i ekologicznych (na przykład wzrost wykluczenia społecznego i finansowego, wzrost ubóstwa, wzrost bezrobocia).

Także banki realizują ideę społecznej odpowiedzialności biznesu, przy czym dla nich jako instytucji zaufania publicznego jest to niejako potwierdzenie właściwego sposobu postępowania, czyli takiego, który dba o wszystkich swoich interesariuszy (między innymi akcjonariuszy, klientów, pracowników, dostawców i odbiorców). W dłuższej perspektywie koncepcja CSR przynosi korzyści, bowiem banki zyskują zaufanie swoich klientów, co jest szczególnie istotne w kontekście ich funkcjonowania jako instytucji zaufania publicznego.

Ze względu na fakt, że banki opierają swoją działalność na sprzedaży produktów i usług finansowych, to należałoby się spodziewać, że idea CSR będzie koncentrować się na wdrażaniu dobrych praktyk w zakresie budowania świadomości finansowej wśród obywateli poprzez edukację finansową. W artykule przeprowadzono przegląd inicjatyw instytucji finansowych w obszarze edukacji finansowej oraz dokonano ich oceny w celu znalezienia odpowiedzi na pytanie, czy banki edukują swoich klientów w zakresie finansów, a jeśli tak, to w jaki sposób to robią i do jakich grup społecznych kierują swoje działania. Do oceny realizacji koncepcji społecznej odpowiedzialności biznesu przez pryzmat działalności edukacyjnej wykorzystano dane zastane, zaś badanie objęło materiały edukacyjne dla klientów, znajdujące się na stronach internetowych 21 największych banków działających w Polsce (pod względem sumy bilansowej według Miesięcznika Finansowego Bank). Do porównania wyników wykorzystano skalę porządkową, a poszczególne kategorie poddano standaryzacji przez przypisanie ocen punktowych.

1. Idea społecznej odpowiedzialności biznesu

Idea społecznej odpowiedzialności biznesu ewaluowała na przestrzeni lat, przy czym jej początki sięgają schyłku XIX wieku, kiedy to Cornegie badał wrażliwość podmiotów gospodarczych na problemy społeczne oraz przestrzeganie zasad moralnych w ich działalności (Nakonieczna, 2008). W kolejnych latach liczni autorzy prowadzili badania nad tym zagadnieniem, przy czym ze względu na kontrowersje, jakie budzi w środowisku naukowym ze względu na wielopłaszczyznowość i złożoność, nie jest możliwe jednoznaczne zdefiniowanie tego pojęcia. Wybrane definicje zawiera tab. 1.

Tab. 1. Wybrane definicje pojęcia społecznej odpowiedzialności biznesu

Autor	Definicja
A. Carroll	Ekonomiczne, prawne, etyczne i uznaniowe oczekiwania społeczeństwa w stosunku do podmiotu
K. Davis, R. L. Blomstorm	Obowiązek wyboru przez kierownictwo takich decyzji i działań, które przyczyniają się zarówno do dbałości o interes własny (pomnażanie zysku przedsiębiorstwa), jak i do ochrony oraz pomnażania dobrobytu społecznego
Forum Odpowiedzialnego Biznesu	Efektywna strategia zarządzania, która poprzez prowadzenie dialogu społecznego na poziomie lokalnym przyczynia się do wzrostu konkurencyjności przedsiębiorstw na poziomie globalnym i jednocześnie kształtowania korzystnych warunków do rozwoju społecznego i ekonomicznego
R. W. Griffin	Zestaw zobowiązań organizacji do ochrony i umacniania społeczeństwa, w którym funkcjonuje
ISO 26000	Odpowiedzialność organizacji za wpływ jej decyzji i działań (produkty, serwis, procesy) na społeczeństwo i środowisko
B. Klimczak	Odpowiedzialność firmy za skutki działań wobec osób trzecich
Komisja Europejska (nowa definicja)	Odpowiedzialność przedsiębiorstw za ich wpływ na społeczeństwo
Komisja Europejska (stara definicja)	Koncepcja, zgodnie z którą podmioty prowadzące działalność gospodarczą uwzględniają problematykę społeczną oraz ekologiczną w relacjach z interesariuszami na zasadzie dobrowolności
B. Kos	Koncepcja oparta na najwyższych standardach etycznych, dzięki której przedsiębiorstwa na etapie budowania strategii dobrowolnie i świadomie uwzględniają interesy społeczne i ochronę środowiska, a także relacje z różnymi grupami interesariuszy: społeczeństwa jako całości, a także jego wyodrębnionych grup – właścicieli, klientów, pracowników, inwestorów, dostawców, akcjonariuszy, banków i innych partnerów biznesowych

cd. Tab. 1.

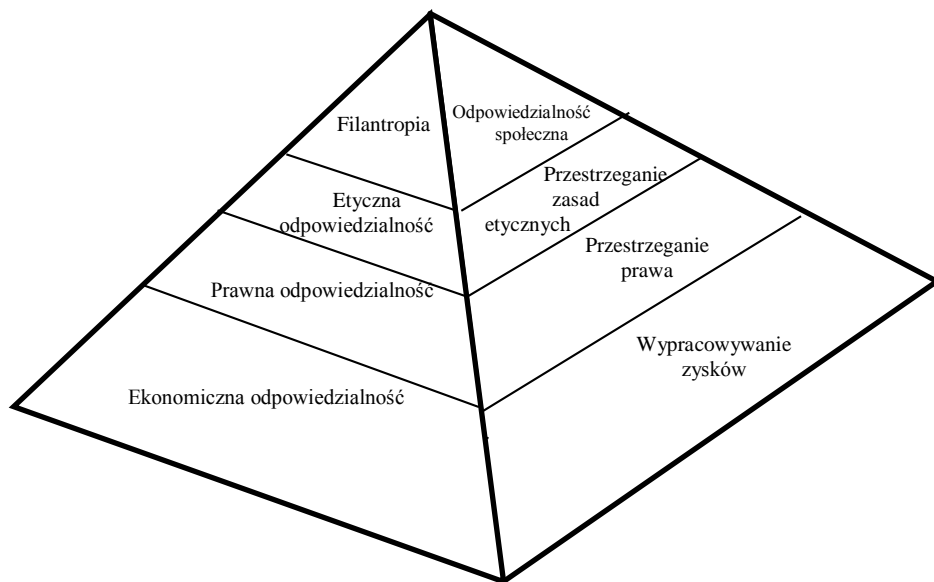
H. Kreikebaum	Poszanowanie interesów wszystkich różnorodnych grup odniesienia podczas podejmowania decyzji gospodarczych, kompensowanie przez kierownictwo wzajemnie sprzecznych interesów, wypracowanie wystarczających zysków jako warunek prowadzenia dodatkowych działań społecznych
Ministerstwo Gospodarki	Dobrowolne, wykraczające poza minimalne wymogi prawne, uwzględnianie przez przedsiębiorstwa problematyki społecznej i środowiskowej w swojej działalności komercyjnej i stosunkach z zainteresowanymi stronami
M. Rybak	Obowiązek wyboru przez kierownictwo takich decyzji i działań, które przyczyniają się zarówno do dbałości o interes własny (pomnażania zysku przedsiębiorstwa), jak i do ochrony i pomnażania dobrobytu społecznego
T. Wołowicz	Filozofia prowadzenia działalności gospodarczej, uwzględniająca budowanie trwałych, przejrzystych relacji ze wszystkimi zainteresowanymi stronami. Biznes rozumiany jako odpowiedzialny powinien zmierzać w kierunku budowy i wdrażania takich strategii zarządzania w przedsiębiorstwie, które przez stwarzanie prawidłowych (partnerskich) warunków do efektywnego prowadzenia dialogu ze wszystkimi interesariuszami prowadzą do wzrostu konkurencyjności danego przedsiębiorstwa i budowania reputacji

Źródło: opracowanie własne na podstawie (Carroll, 1998, s. 1-7; Łudzińska, 2009, s. 366; Haliżak i in., 2004, s. 284; <http://odpowiedzialnybiznes.pl>, *Guidance...*, 2010, p. 13; Klimczak, 2003, s. 71; *Communication ...*, 2011, p. 6; *Green ...*, 2011, s. 76; Kreikebaum, 1996, s. 209; <http://www.mg.gov.pl>; Rybak, 2004, s. 28; Wołowicz, 2004, s. 3-11).

Ze względu na fakt, że społeczna odpowiedzialność biznesu jest pojęciem wieloaspektowym, Carroll stworzył piramidę CSR, w której wyodrębnił jej cztery poziomy (rys. 1).

Podstawą piramidy CSR jest ekonomiczna odpowiedzialność, rozumiana jako powinność podmiotów wobec społeczeństwa w zakresie przetrwania i generowania zysków. Kolejny poziom dotyczy działania zgodnie z literą prawa. Należy przy tym wskazać, że oba te poziomy stanowią fundament społecznej odpowiedzialności biznesu i ich przestrzeganie jest kluczowe dla działania podmiotu. Carroll w swojej piramidzie CSR wyznaczył także poziom odpowiedzialności etycznej, rozumianej jako obowiązek czynienia tego co uczciwe i sprawiedliwe oraz unikanie wyrządzenia szkody. Szczyt piramidy stanowi działalność filantropijna, oznaczająca społeczne angażowanie się organizacji i wspieranie działań społecznie użytecznych. Co istotne, są to działania, które wybiegają poza obowiązki podmiotów, stanowią raczej dodatkowy wyróżnik w zakresie prowadzenia biznesu społecznie odpowiedzialnego. Prowadzenie działalności filantropijnej polega na przekazywaniu darowizn lub innych form pomocy. Zaangażowanie w takie działania społeczne jest całkowicie dowolne, nie wymaga tego ani prawo, ani obowiązek moralny. To, co odróżnia poziom odpowiedzialności etycznej od filantropijnej zauważalne jest na poziomie

oczekiwań wobec podmiotów – w pierwszym przypadku społeczeństwo i interesariusze oczekują określonego postępowania, podczas gdy w drugim nie jest ono oczekiwane, a jedynie pożądane (Carroll, 1991).



Rys. 1. Piramida CSR

Źródło: Carroll, 1991, s. 39 - 48.

Niektórzy autorzy (Adameczyk, 2009, s. 53) do piramidy Carrolla dodają także poziom socjologiczny i ekologiczny. Pierwszy z nich koncentruje się na współzależności pomiędzy gospodarką a społeczeństwem oraz oczekiwaniami tych ostatnich wobec podmiotu w zakresie wzrostu dobrobytu i poprawy jakości życia obywateli. Ekologiczny obszar CSR uwzględnia poszanowanie środowiska naturalnego w imię jakości życia, czyli między innymi piękna krajobrazu i warunków zdrowotnych.

Zarówno przytoczone definicje, jak i piramida CSR, pokazują, że odpowiedzialność biznesu sprowadza się do znajdowania i utrzymywania równowagi w obszarze ekonomicznym, społecznym, ekologicznym i etycznym, przy dbałości o interesy wszystkich interesariuszy. W efekcie prowadzenia społecznie odpowiedzialnego biznesu podmiot może uzyskać takie korzyści, jak (Bembenek, 2009):

- podniesienie poziomu kultury organizacyjnej;

- poprawa jakości kapitału intelektualnego;
- poprawa wizerunku organizacji i jej reputacji;
- wzrost lojalności klientów;
- spadek liczby konfliktów wewnętrznych;
- wzrost efektywności ekonomicznej;
- wzrost konkurencyjności;
- wzrost innowacyjności;
- pozytywne efekty dla gospodarki lokalnej i społeczeństwa.

Banki są w jeszcze większym zakresie niż pozostałe przedsiębiorstwa zobowiązane do realizacji koncepcji społecznej odpowiedzialności biznesu ze względu na fakt, że są instytucjami zaufania publicznego, a zatem ich celem nie może być wyłącznie maksymalizacja zysków czy też wartości rynkowej. Na bankach ciąży odpowiedzialność wobec interesariuszy za skutki podejmowania lub zaniechania określonych działań, co wynika z faktu, że pełnią w gospodarce rolę komercyjną (wypracowywanie korzyści dla właścicieli) oraz służebną (wypełnianie powinności społecznych), (Korenik, 2009).

Należy przy tym wskazać, że wypełnianie koncepcji społecznej odpowiedzialności biznesu jest zagadnieniem trudnym ze względu na fakt, że poszczególne grupy interesariuszy (akcjonariusze, klienci, pracownicy, społeczeństwo) są często zainteresowane osiągnięciem zupełnie rozbieżnych korzyści (Solarz, 2010).

2. Edukacja finansowa a społeczna odpowiedzialność biznesu

Pod pojęciem edukacji finansowej należy rozumieć „szeroko zakrojone działania, mające na celu upowszechnianie wiedzy i wykształcanie pozytywnych nawyków wśród obywateli, prowadzące do podejmowania właściwych decyzji w zakresie zarządzania ich osobistymi finansami oraz efektywnego dysponowania przez nich środkami finansowymi, zgodnie z obecnymi i przyszłymi potrzebami” (Cohen i Lee, 2008, s. 3; Matul i Pawlak, 2005; <http://www.edun.orp.pl>). Podejmowane w tym obszarze działania pozwalają na wykształcenie wśród społeczeństwa świadomości finansowej, dzięki której klienci instytucji finansowych będą znali ryzyko zawieranych transakcji oraz zagrożenia związane z dokonanymi wyborami (OECD, 2006).

Należy przy tym wskazać, że edukacja finansowa powinna mieć charakter ciągły, gdyż tylko w ten sposób klienci będą znać aktualne usługi finansowe, a tym samym będą w stanie podejmować świadome decyzje (*Financial...*, 2007). Działania edukacyjne są szczególnie ważne dla gospodarstw domowych o niskich dochodach, w trudnej sytuacji ekonomicznej i społecznej, często nadmiernie zadłużonych,

którym przez brak wiedzy finansowej łatwo wpaść w pułapkę nadmiernego zadłużenia. Dysponowanie wiedzą finansową pozwala klientom na dokonywanie świadomych wyborów, lepsze dopasowanie instrumentów finansowych do potrzeb klientów oraz przeprowadzenie kalkulacji kosztów i zysków (Iwanicz-Drozdowska, 2011, s. 16).

W ramach edukacji finansowej wyróżniane są jej trzy podstawowe kierunki (Briefing..., 2009):

- wiedza finansowa i zrozumienie przez klienta różnych form wykorzystania pieniądza i jego funkcji (na przykład gotówki, czeków, kredytów, pożyczek);
- umiejętności finansowe i kompetencje oparte na posiadanej wiedzy wpływające na wydatkowanie środków i oszczędzanie;
- odpowiedzialność rozumiana jako świadomość klientów w zakresie wpływu podejmowanych przez nich decyzji finansowych na inne osoby na przykład członków ich rodziny.

Problematyka edukacji finansowej jest rozpatrywana także w kontekście społecznej odpowiedzialności biznesu. OECD (2006) przygotowało rekomendacje w zakresie zasad i dobrych praktyk budowania świadomości finansowej wśród obywateli, w tym między innymi dotyczące:

- edukacji finansowej, która powinna być dobrą praktyką w instytucjach finansowych, co zwiększyłyby ich wiarygodność;
- edukacji finansowej, która powinna być wyraźnie oddzielona od przekazu komercyjnego;
- edukacji finansowej, która powinna koncentrować się na szczególnie istotnych aspektach finansów osobistych, takich jak: podstawowe formy oszczędności, zadłużenie, ubezpieczenia, emerytura.

Należy przy tym wskazać, że działania banków w tym obszarze są potrzebne ze względu na fakt, że wiedza finansowa Polaków jest raczej niska. Blisko dwie trzecie Polaków uważa, że stan ich wiedzy na tematy finansowe jest słaby. Zaledwie połowa badanych osób wskazała, że potrzebowałyby większej wiedzy na tematy finansowe, a co czwarty był przeciwnego zdania. Na taką postawę Polaków ma wpływ także ich opinia o wiedzy ekonomicznej – znaczna część uważa, że jest ona nudna. Istotny wniosek z badania dotyczył także źródła wiedzy ekonomicznej – do najpopularniejszych sposobów pozyskiwania wiedzy należą programy telewizyjne w TV, prasa codzienna i Internet (Stan ..., 2009). Można zatem powiedzieć, że edukacja finansowa jest potrzebna polskiemu społeczeństwu (nawet tym osobom, które twierdziły, że tego nie potrzebują) ze względu na wyraźne deficyty w tym obszarze. Konieczne

jest jednak podjęcie takich działań, które miałyby dla odbiorcy atrakcyjną formę, co pozwoliłoby przełamać opór klientów.

Dla banków działalność edukacyjna może być sposobem realizacji koncepcji społecznej odpowiedzialności biznesu. Instytucje finansowe mają oddziaływać na społeczeństwo oraz przyczyniać się do szerzenia wartości etycznych, co z kolei wpłynie na bardziej świadome korzystanie z produktów i usług bankowych oraz wzrost zaufania do instytucji finansowych. Klienci są ważną grupą interesariuszy, dlatego też dbałość o ich poczucie bezpieczeństwa i opinie powinny być dla banków kluczowe.

3. Analiza danych zastanych w ocenie działalności edukacyjnej banków

Celem publikacji jest przegląd oraz ocena działalności edukacyjnej banków w kontekście realizacji koncepcji społecznej odpowiedzialności biznesu. W artykule podjęto próbę uzyskania odpowiedzi na następujące pytania badawcze:

- Czy polskie banki podejmują działalność edukacyjną?
- W jaki sposób banki edukują społeczeństwo?
- Do jakich grup społecznych skierowane są działania edukacyjne banków?

Do oceny realizacji koncepcji społecznej odpowiedzialności biznesu przez pryzmat działalności edukacyjnej wykorzystano analizę danych zastanych (dane z 8 marca 2014 roku). Badanie obejmuje materiały edukacyjne dla klientów, znajdujące się na stronach internetowych 21 największych banków działających w Polsce (pod względem sumy bilansowej według Miesięcznika Finansowego Bank), a wyniki zostały uszeregowane w następujących kategoriach:

- zakres tematyczny;
- grupa docelowa;
- wartość poznawcza dla klientów banków.

Uzyskane w poszczególnych kategoriach wyniki zostaną ocenione przez zastosowanie skali porządkowej pod względem natężenia badanej cechy, a następnie zostanie dokonana całościowa ocena podejmowanej przez banki działalności edukacyjnej. Zakres tematyczny obejmuje rodzaj podejmowanych przez instytucje finansowe działań edukacyjnych, im bardziej kompleksowe i różnorodne formy świadczonych usług, tym korzystniej wypada w zestawieniu organizacja (gdzie: 1 – mały zakres działań, 2 – średni zakres działań, 3 – duży zakres działań). Dla grupy docelowej skala obejmuje od najwęższej kategorii: konkretną grupę społeczeństwa (ocena punktowa: 1), wszystkich klientów (ocena punktowa: 2) oraz ogół społeczeństwa (ocena punktowa: 3), zaś im szersza kategoria, tym korzystniej wypada bank.

Wartość poznawcza jest postrzegana przez pryzmat wiedzy finansowej, jaką banki oferują klientom (gdzie: 1 – niska wartość poznawcza, 2 – średnia wartość poznawcza, 3 – duża wartość poznawcza, 4 – bardzo duża wartość poznawcza). Im więcej informacji może pozyskać konsument, tym większa jest wartość poznawcza działań edukacyjnych.

4. Ocena działalności edukacyjnej banków

Przegląd działań edukacyjnych podejmowanych przez 21 banków z podziałem na wyszczególnione kategorie zaprezentowano w tab. 2.

Tab. 2. Przegląd działań edukacyjnych banków

Bank	Zakres tematyczny	Grupa docelowa	Wartość poznawcza
PKO BP	Autorski Program Edukacji Ekonomicznej Najmłodszych (audycje dla dzieci „SKO – Słuchaj, Kalkuluj, Oszczędzaj” emitowane na antenie Programu 1 Polskiego Radia oraz poradnik ekonomiczny dla dzieci „Brawo Bank”). Trzon programu stanowią Szkolne Kasy Oszczędności. Praktyczną edukację zapewnia własne konto bankowe – bank oferuje konto i serwis bankowości internetowej dla dzieci w wieku 6 – 13 lat	dzieci	duża
Pekao	Brak działań edukacyjnych	-	-
mBank	Inicjatywy edukacyjne w postaci porad na blogu i forum, także ze strony klientów	wszyscy klienci	średnia
ING Bank Śląski	Serwis edukacyjny www.zafinansowani.pl z informacjami na temat oszczędzania, zarządzania pieniędzmi, ekonomii i wirtualnych pieniędzy	wszyscy klienci	duża
Bank Zachodni WBK	Brak działań edukacyjnych	-	-
Millennium	Brak działań edukacyjnych	-	-
Citi Handlowy	Bank podejmuje liczne inicjatywy edukacyjne: „Moje Finanse” – program edukacji finansowej dla młodzieży, „Tydzień dla Oszczędzania” – edukacyjna akcja medialna, „Być Przedsiębiorczym” – program edukacji finansowej skierowany do uczniów szkół gimnazjalnych i ponadgimnazjalnych	wszyscy klienci, zwłaszcza młodzież	duża

cd. Tab. 2.

Bank Gospo- darki Krajowej	Bank realizuje program „Młody Obywatel”, w ramach którego wolontariusze uczą w szkołach o bankowości	młó- dzież, dzieci	duża
Raiffeisen Bank Polska	Zamieszczony na stronie słownik pojęć z zakresu bankowości	wszyscy klienci	mała
Bank BGŻ	Brak działań edukacyjnych	-	-
Getin Noble Bank	Brak działań edukacyjnych	-	-
BNP Paribas Bank	Brak działań edukacyjnych	-	-
Bank BPH	Brak działań edukacyjnych	-	-
Nordea	Na stronie internetowej banku znajdują się informacje dla klientów w zakresie oszczędzania, inwestowania, właściwego doborowania produktów do swoich potrzeb (w postaci artykułów i filmów)	wszyscy klienci	duża
Deutsche Bank	Realizacja Programu Edukacja w finansach (celem projektu jest propagowanie wiedzy o mechanizmach świata finansów, produktach i usługach bankowych, a także promowanie dojrzałego sposobu myślenia o zarządzaniu budżetem domowym, uwzględniającego dłuższą perspektywę i zmienność warunków rynkowych)	wszyscy Polacy	bardzo duża
BOŚ Bank	Brak działań edukacyjnych	-	-
CreditAgricole	Brak działań edukacyjnych	-	-
Santander Consumer Bank	Brak działań edukacyjnych	-	-
Bank Pocztowy	Bank umieścił na stronie internetowej blog o charakterze edukacyjnym oraz słownik pojęć z zakresu bankowości	wszyscy klienci	duża
Eurobank	Bank prowadzi program edukacji finansowej w postaci projektu „Domowy budżet z eurobankiem”, a także w postaci porad na portalu Money.pl w sekcji „Twoje finanse” i sekcji „Doradzamy” na stronie internetowej	wszyscy Polacy	bardzo duża
Alior	Bank udostępnia cykliczne publikacje prezentujące zarys inwestycji prowadzonych przez analityków i ekspertów Stowarzyszenia Inwestorów Indywidualnych, a ponadto oferuje klientom możliwość zawierania transakcji na rynku finansowym realną gotówką za pośrednictwem systemów Biura Maklerskiego Alior Banku	klienci ceniący inwesty- cje	duża

Źródło: opracowanie własne na podstawie stron internetowych banków.

Jak można zauważyć, tylko 11 z 21 badanych banków podjęło inicjatywy edukacyjne (tab. 2). Działania te można pogrupować w następujących kategoriach: edukacja finansowa dzieci, porady dla klientów oraz edukowanie społeczeństwa. Ostatnia kategoria jest największa i obejmuje inicjatywy, które banki podejmują w celu podnoszenia wiedzy finansowej ogółu społeczeństwa, nie tylko swoich klientów. Do instytucji finansowych, które prowadzą działalność tego typu, należą: Eurobank oraz Deutsche Bank. Należy przy tym dodać, że za wyjątkiem tych dwóch banków działalność edukacyjna była prowadzona w stopniu podstawowym i kierowanym wyłącznie do określonych odbiorców. U podstaw działań edukacyjnych banków, które koncentrują się na najmłodszej części społeczeństwa (PKO BP, Citi Handlowy i Bank Gospodarki Krajowej), leży idea powiększania wiedzy finansowej społeczeństwa od najwcześniejszych lat, co w konsekwencji ma zaowocować stworzeniem w kolejnych pokoleniach bardziej świadomych konsumentów.

Wyniki przeprowadzonej analizy uszeregowano na skali porządkowej w ramach poszczególnych kategorii (tab. 3).

Tab. 3. Ocena działalności edukacyjnej banków

Bank	Zakres tematyczny	Grupa docelowa	Wartość poznawcza	Ocena ogółem
PKO BP	2	1	3	6
mBank	1	2	2	5
ING Bank Śląski	3	2	3	8
Citi Handlowy	3	2	3	8
Bank Gospodarki Krajowej	1	1	3	5
Raiffeisen Bank Polska	1	2	1	4
Nordea	2	2	3	7
Deutsche Bank	3	3	4	10
Bank Pocztowy	1	2	3	6
Eurobank	3	3	4	10
Alior	2	1	3	6

Źródło: opracowanie własne.

Przeprowadzona analiza pokazuje, że banki, których podstawowa działalność dotyczy sprzedaży produktów i usług finansowych, w niewielkim stopniu podejmują działania, które zwiększyłyby wiedzę i świadomość finansową klientów, a szerzej społeczeństwa. Jak można zauważyć w tab. 3, najkorzystniej w zakresie edukowania

finansowego społeczeństwa wypadają Deutsche Bank i Eurobank ze względu na oddziaływanie podejmowanych inicjatyw na ogół społeczeństwa, dużą wartość poznawczą oraz szeroki zakres tematyczny. Najgorzej wypada Raiffeisen Bank Polska.

W kontekście społecznej odpowiedzialności biznesu ten kierunek inicjatyw wydawałby się dość naturalny, jednakże jak pokazują wyniki badania, jest on podejmowany tylko przez nieliczne instytucje. Edukacja finansowa powinna być dobrą praktyką, gdy tymczasem ma ona raczej charakter niszowych działań, bardziej o charakterze filantropijnym (działania na rzecz dzieci i młodzieży, przy czym edukacja finansowa ma raczej charakter komplementarny w stosunku do edukacji ogólnej) lub promocyjnym (promowanie wiedzy eksperckiej pracowników banku poprzez umieszczanie porad na portalach finansowych). Przegląd działań podejmowanych przez banki pokazał, że społeczna odpowiedzialność biznesu jest przez nie rozumiana raczej jako działania na rzecz społeczeństwa w postaci wolontariatu lub pomocy finansowej.

Podsumowanie

Przeprowadzony przegląd literatury pokazuje, że idea społecznej odpowiedzialności biznesu jest dla banków zagadnieniem ważnym, gdyż ze względu na status instytucji zaufania publicznego celem ich działania nie jest wyłącznie maksymalizacja zysków czy też wartości rynkowej, lecz są one zobowiązane do podejmowania działań na rzecz społeczeństwa. Ponieważ podstawowa działalność banków koncentruje się wokół produktów i usług finansowych, to naturalnym kierunkiem podejmowanych przez te instytucje działań powinna być edukacja finansowa oraz zwiększanie świadomości finansowej Polaków. Jednakże przeprowadzony przegląd inicjatyw realizowanych w ramach CSR pokazuje, że instytucje finansowe raczej w niewielkim stopniu koncentrują się na tym obszarze.

Zaledwie 11 z 21 badanych banków podejmowało działania w zakresie edukacji finansowej, przy czym znaczna ich część ograniczała się do umieszczenia na stronie internetowej słownika podstawowych pojęć z bankowości lub wyłącznie do wybranej grupy społeczeństwa. Należy więc stwierdzić, że działalność edukacyjna tych banków ma raczej charakter wybiórczy i selektywny, zaś ich forma jest mało przyjazna dla klientów, przez co ich skuteczność może być niższa. Wniosek ten jest szczególnie niekorzystny w kontekście problemu niskiej wiedzy finansowej Polaków, deklarowania przez nich braku potrzeby edukowania oraz ogólnego poglądu, że wiedza finansowa jest nudna.

Podsumowując prowadzone rozważania należy stwierdzić, że podejmowane przez banki działania edukacyjne są niewystarczające i istnieje silna potrzeba wprowadzania przez instytucje finansowe inicjatyw zwiększających wiedzę i świadomość finansową Polaków.

Literatura

1. Adamczyk J. (2009), *Spółeczna odpowiedzialność przedsiębiorstw międzynarodowych. Teoria i praktyka*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa
2. Bembenek B. (2009), *Spółeczna odpowiedzialność przedsiębiorstw Doliny Lotniczej w świetle badań empirycznych*, w: Z. Pisz, M. Rojek-Nowosielska (red.), *Spółeczna odpowiedzialność biznesu*
3. *Briefing Paper Compendium on Financial Services Issue 2008-2009* (2009), European Parliamentary Financial Services, Brussels
4. Carroll A. B. (1991), *The Pyramid of Corporate Social Responsibility: Toward the Moral Management of Organizational Stakeholders*, *Business Horizons* 3, s. 39-48
5. Carroll A. B. (1998), *The Four Faces of Corporate Citizenship*, *Business and Society Review* 1, s. 1-7
6. Cohen M., Lee J. (2008), *No customer left behind: financial education for long-term adoption of branchless banking*, *Microfinance Insights* 8
7. *Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions. A renewed EU strategy 2011-14 for Corporate Social Responsibility*, 2011, European Commission, COM (2011) 681 final, Brussels
8. *Financial education and better access to adequate financial services. Report* (2007), EU Project FES, Vienna
9. Forum Odpowiedzialnego Biznesu, <http://odpowiedzialnybiznes.pl/pl/baza-wiedzy.html> [18.02.2014]
10. *Green paper. Promoting a European framework for Corporate Social Responsibility*, 2001, Commission of the European Communities, COM(2001) 366 final, Brussels
11. Griffin R. W. (1996), *Podstawy zarządzania organizacjami*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa
12. *Guidance on social responsibility*, 2010, ISO, Geneva
13. Halizak E., Kuźniar R., Symonides J. (2004), *Globalizacja a stosunki międzynarodowe*, Oficyna Wydawnicza Branta, Bydgoszcz-Warszawa
14. Iwanicz-Drozdowska M. (2011), *Edukacja i świadomość finansowa. Doświadczenia i perspektywy*, Oficyna Wydawnicza Szkoły Głównej Handlowej, Warszawa

15. Klimczak B. (2003), *Etyka gospodarcza*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej, Wrocław
16. Korenik D. (2009), *O roli służebnej banków komercyjnych*, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego, Wrocław
17. Kos B. (2011), *Przestanki społecznej odpowiedzialności przedsiębiorstw*, w: G. Polok (red.), *Społeczna odpowiedzialność – aspekty teoretyczne i praktyczne*, Zeszyty Naukowe 64, Katowice
18. Kreikebaum H. (1996), *Strategiczne planowanie w przedsiębiorstwie*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa
19. Łudzińska K. (2009), *Społeczna odpowiedzialność przedsiębiorstw i jej wpływ na budowę wartości*, w: A. T. Szablewski (red.), *Migracja kapitału w globalnej gospodarce*, Difin, Warszawa
20. Matul M., Pawlak K. (2005), *W kierunku stabilnej przyszłości. Edukacja finansowa dla osób o niskich dochodach w Polsce*, <http://www.edun.orp.pl/edufin> [26.02.2014]
21. Ministerstwo Gospodarki, <http://www.mg.gov.pl/node/10892> [18.02.2014]
22. Nakonieczna J. (2008), *Społeczna odpowiedzialność przedsiębiorstw międzynarodowych*, Difin, Warszawa
23. OECD (2006), *The importance of financial education*, Policy Brief, July
24. Rybak M. (2004), *Etyka menedżera - społeczna odpowiedzialność przedsiębiorstwa*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa
25. Solarz M. (2010), *Społeczna odpowiedzialność banków w aspekcie wykluczenia finansowego*, Annales Universitatis Mariae Curie-Skłodowska 2 XLIV, Sectio H
26. *Stan wiedzy finansowej Polaków. Raport z badania ilościowego* (2009), Fundacja Krogenberga przy Citi Handlowy, Warszawa
27. *Uwarunkowania, kontrowersje, dobre i złe praktyki*, Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu 42, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego, Wrocław, s. 245-246
28. Wołowicz T. (2004), *Społeczna odpowiedzialność przedsiębiorstwa nową formułą zarządzania*, *Ekonomika i Organizacja Przedsiębiorstwa* 3, s. 3-11

Educational activities of banks as a form of realization of the idea of corporate social responsibility

Abstract

The purpose of this article is to review and assess the financial education provided by banks in Poland. The analysis will be carried out on the basis of material available on the websites of the 21 largest banks, in terms of total assets, whereby it should be added that each of them declare the implementation of corporate social responsibility. The research focused on different ways of improving the financial knowledge and awareness of Polish society by financial institutions as a realization of the idea of corporate social responsibility. Financial literacy is low, and the banks as distributors of financial products and services should provide the widest information, thus contributing to the increase of clients' financial awareness and build the image of an organization that cares about society and its prosperity.

Keywords

Business Social Responsibility, banking, financial education, public trust organisations

Investment in gold as an example of alternative investment - in the context of capital market in Poland

Agnieszka Moskal

Koszalin University of Technology, Faculty of Economics, Department of Finance
e-mail: agnieszka.moskal@tu.koszalin.pl

Danuta Zawadzka

Koszalin University of Technology, Faculty of Economics, Department of Finance
e-mail: danuta.zawadzka@tu.koszalin.pl

DOI: 10.12846/j.em.2014.03.23

Abstract

This article focuses on the issues related to the characteristics of the gold market in the world and in Poland. Its aim is to assess the effectiveness of investment in the gold market in the years 2001-2013, compared with rates of return that investors could obtain during this period by investing capital in the so-called traditional forms of investment (relating to investment portfolios, which consist of two basic classes of traditional assets: stocks and bonds). The underlying research thesis was that in the years 201-2013 investments in the gold market were more profitable than investments in traditional instruments under the conditions of the Stock Exchange in Warsaw. Methods of analysis based on tracking error (TE) and information ratio (IR) were used, designated for investment funds in the gold market in Poland. These results were compared with the values for the portfolio benchmark, which were set on the level of the market price of gold.

Keywords

commodity funds, gold market, traditional and alternative forms of investment

Introduction

Gold, as one of the most precious metals, has played an important role in the development of monetary systems in the world. Today it is one of the reserve assets of central banks, and individual investors are willing to use gold as a form of investment. The demand for this ore is also expressed by jewelry industry and other industries. The unstable situation in the global financial markets in recent years is one of the factors contributing to the increased interest in alternative investments, including investments in the gold market. Investments in commodity markets are among the classic alternative investments (other groups are: modern alternative investment and emotional investments). The structure of the commodities market consists of investments in precious raw materials, energy resources, industrial metals and agricultural raw materials (Mikita and Peřka, 2009, p. 173). The characteristics of alternative investments, which also distinguish them from the so-called traditional forms of capital investment, include, among others, (Leitner et al., 2007, pp.1-4): additional diversification of risk, higher potential return on investment, a longer investment time horizon, less restrictive regulations, and the investment objective which is not to achieve higher returns than the accepted benchmark, but to achieve the highest rates of return in absolute terms. Investing in gold allows, on the one hand, to increase liquidity, on the other to reduce the risks. This is due to a low or negative correlation with most traditional forms of capital investment (Daly, 2005, p. 2). There are two main ways to invest in gold - buying gold in physical form or in the form of an instrument on the financial market. Please note that the purchase of physical gold is associated with additional costs (profit margin for the Mint of Poland or a given bank should be included). Investing in gold can take one of the following forms (Mikita and Peřka, 2009, pp. 178-179): the physical purchase of gold by purchasing jewelry (price includes not only the price of the ore, but the cost of production), the purchase of coins (price depends on the ore content in the coins and numismatic value), the purchase of gold bars; the purchase of financial instruments related to the gold market: acquisition of the shares of gold mining companies, the purchase of certificates which certify gold holding and are an alternative to a deposit of gold in physical form, structured products, futures contracts and gold options, purchase of share units in gold investment funds (including ETFs – exchange-traded funds). Not all of the above forms are available to investors on the Stock Exchange in Warsaw (WSE). For example, the WSE offer lacks futures contracts on gold and other precious metals. Futures contracts may be made only on the indices, equities and foreign exchange rates. Practically the only form of investment in the gold market through the Stock Exchange are investing in closed and open-ended investment funds.

The purpose of this article is to determine the effectiveness of investment in the gold market in Poland compared to traditional forms of capital investment.

1. Literature overview

Recent studies indicate a low correlation of gold price with market indices. This issue is dealt with, among others, by Jaffe (1989) who found a low correlation between the prices of gold and the S&P500 index for the period 1971-1987. In turn, Hiller et al. (2006) demonstrated that investment portfolios which include gold and other precious materials perform better than portfolios that invest capital only in financial assets. Their analysis also concluded that the portfolios that invest in gold have protective properties against the risk of sudden shocks to the financial markets. In contrast, studies of Sherman (1982) indicate that already 5-10% share in the portfolio of gold could translate into lower volatility and improve the results of investment. At this point, it is worth noting that investing in gold is not always a good alternative to stock market investments in financial assets. The analysis carried out by Baur and Lucey (2010) indicates that the gold is worth investing only in periods of rapid declines in the financial markets. At the same time, the researchers point to a short-term merits of such an investment. Cai et al. (2001) have attempted to determine the factors of micro-and macroeconomic determinants of changes in the gold market. It turned out that the reports on employment in the economy determine the gold market, as well as reports on GDP and inflation. However, the impact of macroeconomic data on the gold market is smaller than on the bond and foreign exchange markets.

2. Research methods

The aim of the analysis outlined in the introduction was realized in several stages. In the first stage of the study, changes in supply and demand in the gold market in 2001-2003 were analyzed. The structure of sources of obtaining gold, as well as the structure of its use during that period were shown. Next, the potential of the gold market in the world was determined, presenting the countries and international organizations having the largest reserves of gold. In the next stage of research, the rates of return on investment in gold were compared to those achieved in the so-called traditional forms of capital investment. For this purpose, changes in market prices of gold were compared with price movements of shares in companies on WIG20. WIG-20 index

is a benchmark for the traditional forms of investment. The study used a tracking error measures and information ratio, which allowed to examine the extent of realization of investment objectives in the gold market funds. Tracking Error (TE) and information ratio (IR) are one of the tools used for quantitative evaluation of mutual funds. Both of these indicators are a relative measure of investment risk. Tracking error determines the value of the standard deviation between the rate of return generated by the investment fund and the benchmark rate of return. This relationship is represented by a formula (Shein, 2000, p. 18):

$$TE = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (R_p - R_m)^2}{n}} \quad (1)$$

where:

- TE – tracking error,
- R_p – return rate of an investment fund,
- R_m – return rate on the market portfolio (benchmark),
- n – number of return periods.

The higher the values of the tracking error, the greater the risk of the investment fund. Therefore, when a particular fund has a more risky policy, both the expected rate of return and the value of TE are larger. Tracking error indicator is especially helpful when evaluating funds which are managed passively, which means their main objective is the most accurate reflection of the benchmark (Miziołek, 2013, pp. 292-293). The benchmark for alternative investments analyzed will be the change in the price of gold.

Tracking error is connected to information ratio, which can be calculated from the formula (Isrealsen, 2004, pp. 423-427):

$$IR = \frac{R_p - R_m}{TE} \quad (2)$$

where:

- IR – information ratio,
- R_p – return rate of an investment fund,
- R_m – return rate on the market portfolio (benchmark),
- TE – tracking error (standard deviation of the active return rate).

This measure allows to specify the size of the additional return rate of a unit of relative risk. The favorable situation occurs when the value of the information ratio is as large as possible. Increased value of the additional return rate is then attributed to the unit of risk taken. Benchmark for the information ratio is always set to 0. A negative value means that the fund manager, taking additional risk, incurred a loss,

since they received a negative return (Dawidowicz, 2009, p. 210). Information ratio is useful in the evaluation of all types of investment funds.

At the end of 2013, Poland had five funds whose investment objective was mapping the price of gold: PKO Gold SFIO, Quercus Gold, Superfund SFIO Gold-Future and two Investors TFI funds - Investor Gold FIO and Investor Gold FIZ. All funds were included in the study. Data on the value of fund share units for the entire period of their operation was obtained from the websites of each investment fund (<http://www.pkotfi.pl>; <http://www.quercustfi.pl>; <http://superfund.pl/>; <http://www.investors.pl>). The study used monthly value of the share units (the value on the last day of the month in which there has been a pricing).

3. Research results and discussion of the results

The reported values of supply and demand for gold in the years 2001-2013, with regard to the structure of sources of obtaining gold, as well as the structure of its use during the period summarizes tab. 1. The biggest demand for gold was generated in 2012, when it amounted to 4415 tons. In 2013 there was a small, nearly 2%, decline. However, over the 2001-2013 one can observe an increase in demand for the commodity. In 2013, the largest share in the structure of demand was jewelry (50.65%) and investments (40%). On the supply side, supply from mine production prevailed throughout the period. In 2013, the mining of ore accounted for 68.4% of the supply of gold.

Tab. 1. Demand and supply in the gold market in the years 2001-2013

Years	Structure of demand						Structure of supply				Sum [100%]	Growth (y/y)
	Jew-elery [tons]	Jew-elery [%]	Invest-ments [tons]	Invest-ments [%]	Indu-stry ³ [tons]	Indu-stry ³ [%]	Mines [tons]	Mi-nes [%]	Recyc-ling [tons]	Re-cyc-ling [%]		
2001	3 009	80.7	357	9.6	363	9.7	2 600	69.7	1 129	30.3	3 729	-
2002	2 662	79.2	343	10.2	358	10.6	2 550	75.8	813	24.2	3 363	-0.0981
2003	2 484	77.5	340	10.6	382	11.9	2 540	79.2	666	20.8	3 206	-0.0467
2004	2 616	74.4	485	13.8	414	11.8	2 420	68.8	1 095	31.2	3 515	0.0964
2005	2 718	72.4	601	16.0	433	11.5	2 470	65.8	1 282	34.2	3 752	0.0674
2006	2 298	66.9	676	19.7	462	13.4	2 370	69.0	1 066	31.0	3 436	-0.0842
2007	2 417	67.7	688	19.3	465	13.0	2 360	66.1	1 210	33.9	3 570	0,039

2008	2 192	57.5	1 181	31.0	439	11.5	2 290	60.1	1 522	39.9	3 812	0.0678
2009	1 760	50.4	1 360	38.9	373	10.7	2 450	70.1	1 043	29.9	3 493	-0.0837
2010	2 060	54.0	1 333	35.0	420	11.0	2 560	67.1	1 253	32.9	3 813	0.0916
2011	1 963	48.3	1 641	40.3	464	11.4	2 821	69.3	1 247	30.7	4 068	0.0669
2012	1 896	42.9	2 112	47.8	407	9.2	2 824	64.0	1 591	36.0	4 415	0.0853
2013	2 198	50.6	1 737	40.0	405	9.3	2 969	68.4	1 371	31.6	4 340	-0.017

Source: own study based on the reports of the World Gold Council (<http://www.gold.org>).

In addition to the supply and demand of gold, what is also essential for determining the potential of the gold market is the statistics on the holders of gold ore. Table 2 lists the top ten countries and international organizations which have the largest reserves of gold. Data refer to January 2014.

Tab. 2. The largest holders of gold reserves, as of January 2014 [tons, %]

No.	Country (organization)	Gold [tons]	[%] of reserves
1.	United States of America	8 133.5	71
2.	Germany	3 387.1	67.5
3.	The International Monetary	2 814.0	no data
4.	Italy	2 451.8	66.1
5.	France	2 435.4	65.5
6.	China	1 054.1	1.1
7.	Switzerland	1 040.1	7.9
8.	Russia	1 015.1	7.9
9.	Japan	765.2	2.4
10.	The Netherlands	612.5	52.4

Source: World Gold Council (<http://www.gold.org>).

The largest holder of gold is the United States. Gold ore makes up 71% of the total reserves of the country. Interestingly, China occupies a relatively low position (6), but gold constitutes only 1.1% of its reserves. A similar situation occurs in the case of Japan.

The relationship between the price of gold and WIG20 in the years 2001-2013 shows fig. 1. In accordance with the assumptions, the price of gold exhibited greater

stability than the WIG20. This translates to greater fluctuations in prices of shares listed on the Stock Exchange.

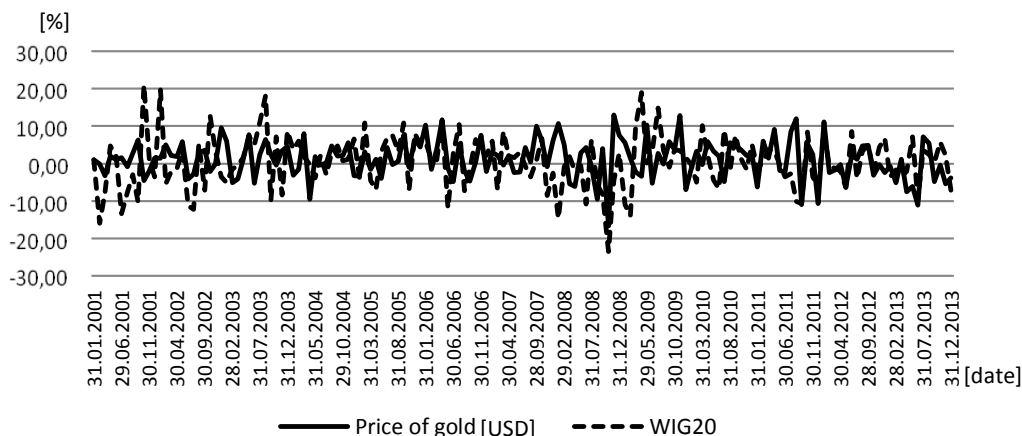


Fig. 1. The relationship between the rates of return on investment in gold and in shares listed on the Stock Exchange in the period of 2001-2013 [%]

Source: own analysis.

During the biggest declines on the stock market (July-October 2008), investing in the gold market was characterized by positive rates of return of 5%. This is also confirmed by the value of the standard deviation, which for the price of gold was 5% and for WIG20 more than 7%. The difference in the standard deviation is small, but the cumulative rate of return in the case of gold is nearly 2.5 times greater than the accumulated rate of return on WIG20 (respectively 169% against 68%).

Sub-fund PKO Gold has been operating from 30th March 2012. It invests in securities that indirectly or directly reflect the changes in the price of gold. These are mainly shares in companies (66% of assets), shareholding in funds and other equity instruments related to the exploration and mining of precious metals. Fig. 2 juxtaposes the PKO Gold fund's rate of return with the prices of gold.

The main objective of the fund managers is to obtain a return corresponding to the change in price gold ore. In the first months of operation the fund developed profits, while gold prices fell. The following months proved to be worse than the standard. It was not until June 2013 that the rates of return achieved by PKO Gold SFIO began to mimic changes in the price of gold, and to meet the investment objective. Differences in the performance in the first stages of operation of the fund are reflected in the value of the correlation coefficient between the rates of return of

PKO Gold SFIO and rates of return on investment in the gold market. This coefficient was 0.6240.

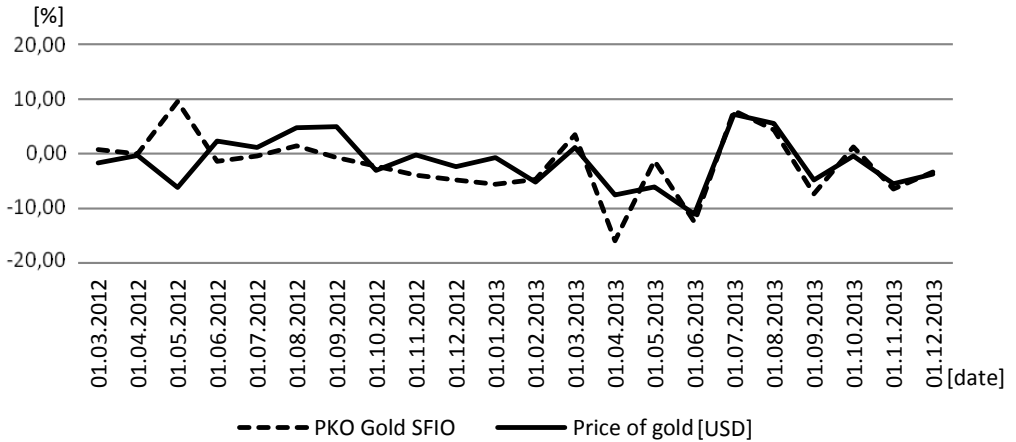


Fig. 2. The relationship between the rates of return of the fund PKO Gold SFIO and the price of gold in 2012-2013 [%]

Source: own analysis.

The sub-fund Quercus Gold has been operating from 7th May 2012. The objective of the sub-fund is to replicate the changes in the market prices of investment gold. Until 30th October 2013 the fund pursued the investment policy of investing in derivatives on gold - mainly in gold futures contracts traded on the COMEX market¹. The remainder of the assets was invested in debt securities. However, since 31st October 2013, a change in investment strategy has been implemented. Currently *Quercus Gold* invests all the assets in the portfolio in deposits and cash. The relationship between the rates of return of the fund and the price of gold presents fig. 3.

¹ It's a market run by New York Mercantile Exchange.

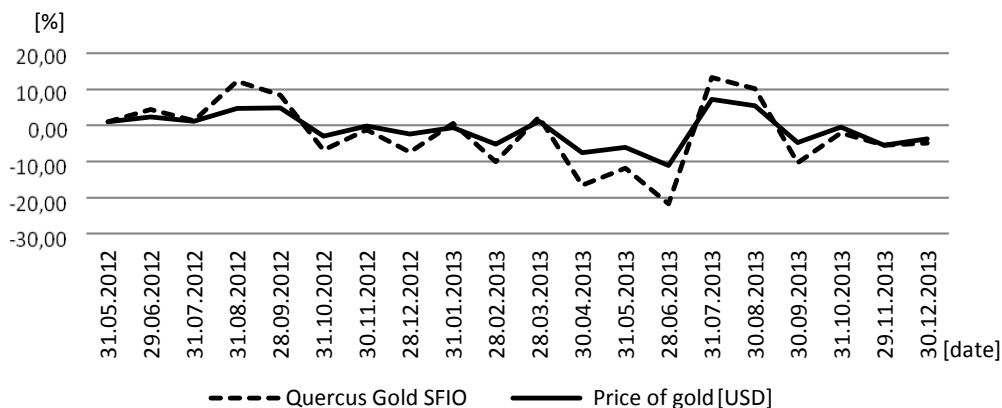


Fig. 3. The relationship between the rates of return of the fund Quercus Gold and gold prices in 2012-2013 [%]

Source: own analysis.

Since the start of the fund (January 1st 2009), the value of its net assets - by the end of December 2013 - decreased by over 43%. The investment objective of the Superfund SICAV is to increase the value of its assets as a result of the increase in investments value of the fund. The managers of the fund invest up to 100% of its assets in shares of Class Gold sold by the Superfund Green A USD, which is a sub-fund functioning in the framework of a foreign fund Superfund Sicav. The fund has its headquarters in Luxembourg and is a fund of the managed futures type. Assets held are invested primarily in derivatives, both directly and through participation in hedge funds, including derivative instruments for which the base is the price of gold expressed in U.S. dollars. The relationship between the rates of return of the fund and the price of gold presents fig. 4.

The correlation coefficient between the rates of return of the Superfund SFIO GoldFuture and the price of gold in 2009-2013 was at a low level and amounted to 0.6556, but in 2011-2013 this ratio was higher (0.7180). These values show relatively low correlation between the performance of the fund and the prices of gold.

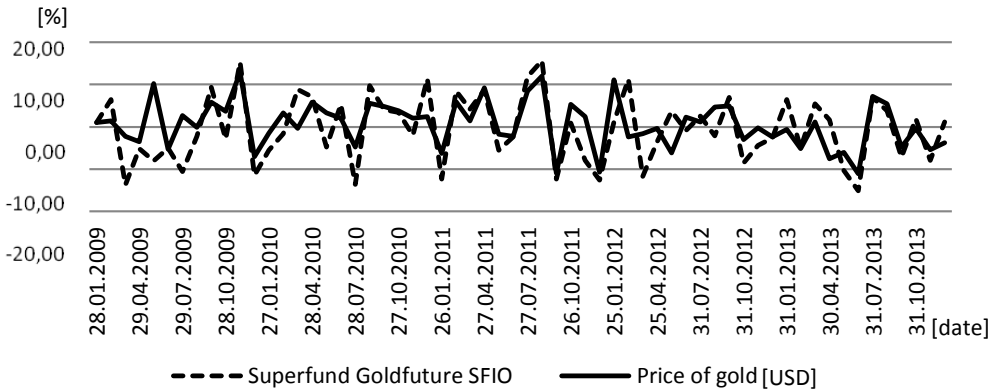


Fig. 4. The relationship between the rates of return of the Superfund SFIO GoldFuture and the price of gold in 2009-2013 [%]

Source: own analysis.

The fund has been operating since 2008, and it invests in share units (from 70% to 100% of total assets) issued by the sub-fund DWS Invest Gold and Precious Metals Equities of a foreign fund DWS Invest, or in share units of the fund DWS Gold Plus. The remaining funds are invested in debt securities and money market instruments issued by the Treasury, enterprises and in bank deposits. DWS Gold Plus Fund invests in equity securities, and from 20% to 50% of its assets are invested in certificates based on precious metals price indices.

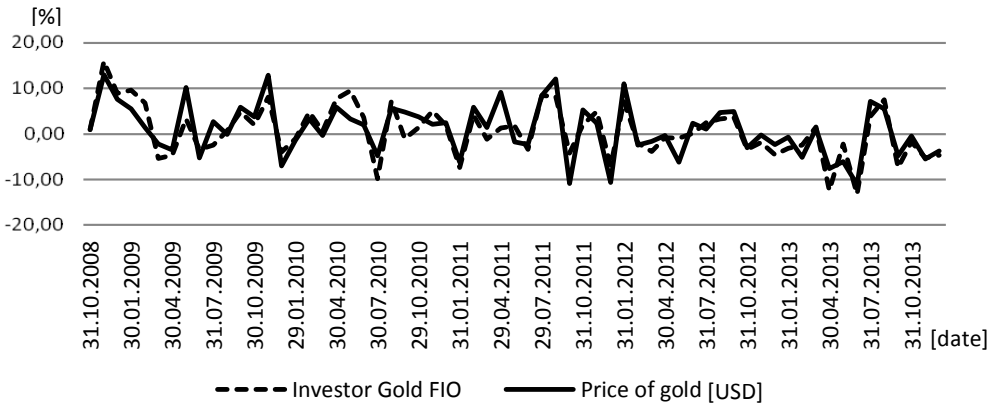


Fig. 5. The relationship between the rates of return of the fund Investor Gold FIO and the price of gold in 2008-2013 [%]

Source: own analysis.

The relationship between rates of return of Investor Gold FIO and the prices of gold presents fig. 5. It turns out that the fund was strongly correlated with the gold market (correlation coefficient was 0.9381), which meets the investment objective. There was a relatively low level of standard deviation - 5.6% for the fund and 6.2% for the price of gold.

The fund was launched in October 2006. The fund's portfolio consists primarily of standardized derivatives whose price depends directly or indirectly on the market price of gold, silver, platinum and palladium. The fund may also invest in shares of companies operating in the exploration and mining of gold, silver, platinum and palladium. The fund invests in assets largely outside the Polish market. Derivatives are traded principally on exchange markets in the United States, and the commodity shares are traded on the London Stock Exchange and Toronto.

Fig. 6 contains a juxtaposition of the rates of return of the fund Investor Gold FIZ with the prices of gold. The fund has met its investment objective and reflects the volatility of the price of gold up to 93% (correlation coefficient 0.9299). Standard deviation values also proved to be related - the Investor Gold FIZ fund's is at a level of 6.2%, and the price of gold was 7.6%.

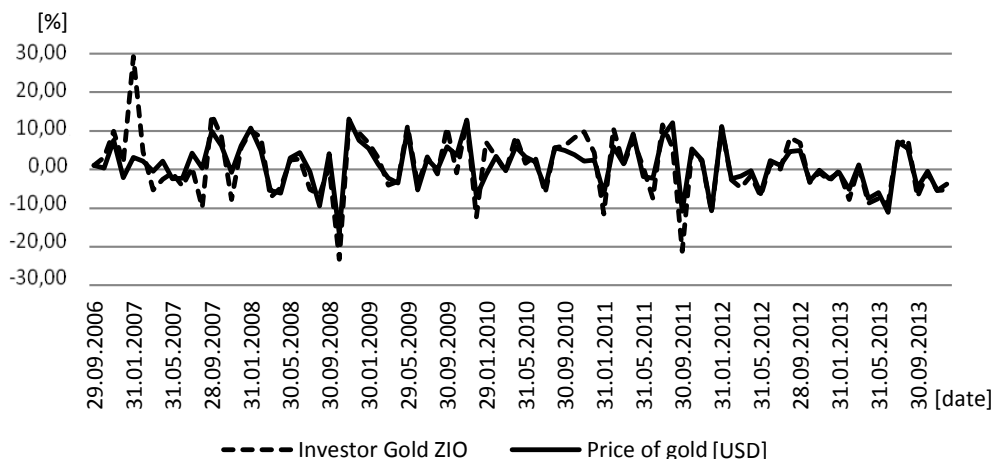


Fig. 6. The relationship between the rates of return of the fund Investor Gold FIZ and the price of gold in 2008-2013 [%]

Source: own analysis.

The values of the tracking error and information ratio for the funds included in the study shows tab. 3.

Tab. 3. Tracking Error (TE) and Information Ratio (IR) of investment funds

	The name of the investment fund									
	PKO Gold SFIO		Quercus Gold		Superfund SFIO GoldFuture		Investor Gold FIO		Investor Gold FIZ	
	TE	IR	TE	IR	TE	IR	TE	IR	TE	IR
2005	0.0390	-0.7071	-	-	-	-	-	-	-	-
2006	0.0677	-0.2887	-	-	-	-	-	-	0.0164	1.3783
2007	0.0445	-0.6062	-	-	-	-	-	-	0.0919	0,0336
2008	0.0970	0.05163	-	-	-	-	0.0148	0.9580	0.0300	-0.3031
2009	0.0633	-0.1272	-	-	0.0725	-0.5370	0.0605	-0.1198	0.0238	-0.0638
2010	0.0267	-0.9010	-	-	0.0597	-0.0630	0,0336	0.0755	0.0329	0.6265
2011	0.0804	-0.0418	-	-	0.0426	-0.3215	0.0398	-0.1108	0,0436	-0.3847
2012	0.0680	-0.1359	0.0401	0.1059	0.0729	-0.1829	0.0234	-0.3124	0.0165	-0.1808
2013	0.0344	-0.2234	0.0518	-0.4100	0.0444	0.2397	0.0260	-0.2759	0.0159	-0.3099

Source: own research.

The values of the tracking error determined for each were low (do not exceed the value of 0.1), which is consistent with the passive nature of these funds. The low value of the index indicates a good representation of the benchmark (gold price). However, most of the reported values of the information ratio were negative. This means that the use of the passive investment strategies by the fund managers has resulted in the lack of an additional return rate. Negative values of information ratio indicate that losses were incurred by the fund managers when taking additional risks.

Conclusions

The analysis allowed us to formulate general conclusions. In the years 2001-2013, investments in gold proved to be more profitable than the traditional placement of capital in the market, represented by WIG20. The standard deviation of the price of gold was 5% and for WIG20 more than 7%. The cumulative value of the rates of return was also advantageous for the gold market – 169% and 68% respectively. However, in Poland, investors do not have much choice in the form of invest-

ment on the gold market. One of the possibilities is the placement of capital in commodity funds that specialize in investing in gold ore. The analysis showed that commodity funds meet the investment objective and follow the changes in the market price of gold. Very low values of the tracking error confirm the passive nature of the commodity funds management. The values of the information ratio were mostly negative, which means that as a result of the use of passive investment strategy, management did not work out an additional rate of return.

Investments in the gold market allow to diversify portfolios and reduce market risk. Investors seeking an alternative forms of investment to traditional markets, have the ability to locate capital in the gold market, via commodity funds among others. Gold funds operating in Poland realize their investment objective and reproduce the price of gold well. While at the moment the alternative investment market in Poland is still in the development phase, it can be assumed that the lack of stability in the traditional financial markets will translate into popularizing this form of investment and into making its new forms available to the investors.

Literature

1. Baur D., Luckey B. (2010), *Is gold a Hedge or a safe Heaven? An Analysis of Stocks, Bonds and Gold*, Financial Review 45 (2), pp. 217-229
2. Cai J., Cheung Y. L., Wong M. C. S. (2001), *What moves the gold market?*, The Journal of Futures Markets 21 (3), pp. 257-278
3. Daly R. (2005), *Tactical Asset to Gold*, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?Abstract_id=783187 [06.01.2014]
4. Dawidowicz D. (2009), *Tracking Error funduszy inwestycyjnych akcji polskich w okresie dekonjunkury*, w: *Rynek Finansowy w erze zawirowań*, Wydawnictwo Uniwersytetu Marii Skłodowskiej-Curie, Lublin
5. Hiller D., Draper P., Faff R. (2006), *Do Precious Metals Shine? An Investment Perspective*, Financial Analysts Journal 62 (2), pp. 98-106
6. Isrealsen C. L. (2004), *A Refinement to the Sharpe Ratio and Infromation Ratio*, Journal of Asset Management 5 (4), pp. 423-427
7. Jaffe J. (1989), *Gold and Gold Stocks as Investments for Institutional Portfolios*, Financial Analysts Journal 49 (2), pp. 53-59
8. Leitner C., Mansour A., Naylor S. (2007), *Alternative Investments in Perspective*, RREEF Research, wrzesień, www.rreef.com/content/_media/Research_Alternative_Investments_in_Perspective_September_2007.pdf [25.01.2014]

9. Mikita M., Pełka W. (2009), *Rynki inwestycji alternatywnych*, Poltext, Warszawa, pp. 178-179
10. Mizolek T. (2013), *Pasywne zarządzanie portfelem inwestycyjnym – indeksowe fundusze inwestycyjne i fundusze ETF*, Łódź, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, pp. 292-293
11. Shein J. L. (2000), *Is it More than Just Performance: Tracking Error and the Information Ratio*, *The Journal of Investment Consulting* 2 (2)
12. Sherman E. (1982), *Gold: A Conservative, Prudent Diversifier*, *Journal of Portfolio Management* 3, pp. 21-27

Inwestycje w złoto jako przykład inwestycji alternatywnej w kontekście rynku kapitałowego w Polsce

Streszczenie

W niniejszym artykule skupiono się na zagadnieniach związanych z charakterystyką rynku złota na świecie oraz w Polsce. Podjęto próbę oceny efektywności inwestycji na rynku złota w latach 2001-2013 w porównaniu ze stopami zwrotu, które inwestorzy mogli uzyskać, lokując kapitał poprzez tradycyjne formy inwestowania. Poddano również analizie osiągnięte współczynniki korelacji, odchylenia standardowego oraz błąd odwzorowania (TE) i wskaźnik informacyjny (IR) towarzyszące uwzględnionym w badaniu funduszom inwestycyjnym rynku złota. Wyniki te zestawiono z wartością wykorzystanych w analizie wskaźników uzyskanych dla portfela wzorcowego, za który przyjęto ceny na rynku złota. Przybliżono możliwości inwestycyjne na rynku złota w Polsce oraz postawiono hipotezę, która stanowi, iż w uwzględnionym okresie inwestycje na rynku złota były bardziej zyskowne niż w przypadku inwestycji na rynku giełdowym, jak i założono, że fundusze surowcowe lokujące kapitał na rynku złota spełniły swój cel inwestycyjny i były silnie skorelowane z cenami złota.

Słowa kluczowe

fundusze surowcowe, rynek złota, tradycyjne i alternatywne formy inwestowania

Entrepreneurship and creativity as tools for resolve the problems of banking and finance

María Escat Cortés

Autonomuos University of Madrid, Faculty of Economics,

Department of Business Administration

e-mail: maria.escat@uam.es

DOI: 10.12846/j.em.2014.03.24

Abstract

In this paper I analyze why is important to consider the entrepreneurship as a key tool for the bank crisis. I related entrepreneurship with creativity, because both concepts are needed as you will see among its reading. The search investigation was based in a questionnaire to our students trying to discover their desire to become entrepreneurs and also I related the main characteristics of the entrepreneurship with the creativity ones. Why did I do that? Because, at the present moment, the banks need other kind of management, other styles and the young people, I mean, the future students could help to reach it.

Keywords

entrepreneurship, creativity, banks, students

Introduction

The collapse of European banks prompted by their desire to profit from a quick and convenient way caused a total ignorance of the situation that hit them.

This lack today become in a crisis that has led to a rethinking in the current banking system and address what should be the best method to regain the trust of customers. Trust is based on three basic subjects: relying, confident and the one who makes others trust. Most of the responsibility falls on the last, because this is the thing that he has to do for let the second believes in him to make him confident. Trust, therefore, requires an element not included in its own concept, speaking of

something that could get to overcome well - employee - customer expectations. In the current context creativity and entrepreneurship goes together, becoming, right now inseparable.

The following paper presents the concept of entrepreneurship, the psychological profile of the entrepreneur and a comparison between the entrepreneurial personality and creative personality. In addition, show the background on the issue, the current state of the same and the different approaches that have been given.

I also present an experimental pilot study that sheds light on the entrepreneurial personality traits from 7 variables: locus of internal control, orientation to achievement, intrinsic motivation, perseverance, openness to experience and two additional variables: support from the Education Center to spur entrepreneurial and family to support.

Complete this work by presenting the results of the pilot study and the conclusions reached, as well as guidelines for future research in the area.

1. Literature overview

Even though the word „entrepreneurship” is not collected in the dictionary of the Royal Spanish Academy of Language (SAR) we can infer their meaning by studying the concept of launch and learn so:

- undertake: rush and start a work, a business, a commitment. „It is commonly referred those who have difficulty or danger”;
- entrepreneur: „which undertakes with resolution, difficult or random actions”;
- risk: „contingency or proximity of damage”;
- risk: „being exposed something to miss or not verified”.

In this work, we will understand a way of learning to undertake entrepreneurship. But, why is it important living entrepreneurship nowadays? It is evident that we are in a time of transition. We have left behind the industrial society into a society of technology, in which the important thing is the information. The technology is essential to transmit this information in this new period.

Continuous technological advances, increased competitiveness, the complex and ever-changing economic situation, the narrowing of margins in all sectors and formed and most demanding customers require that organizations are „high-performance”. And a high-performance organization is able to meet the customers’ demands with professional also of high-performance, able to take risks, to bring innovation to products or services and also have traits related to creativity.

Many people defend to be creative in their work, but do not want to take risks - entrepreneurial activity requires the assumption of risks, but there is a specific profile that, by its intrinsic nature, possesses a dose of creativity, higher than from other business profiles.

In order to satisfy such demands there are needed professionals, entrepreneurs, able to learn, able to undertake and entrepreneurship as it is pointed out above it, means just learn to take. Therefore, it is clear that entrepreneurship has overtones of learning which in turn implies, as the entire process of learning, the desirability of a specific training that occurs.

Nowadays, it is found that the organizations have peopled who:

- have initiative to bring his dream or project forward;
- have operative character;
- are willing to cope with difficulties and uncertainties.

But we will not get ahead of ourselves in the psychological profile of the entrepreneur, as that is the subject of another chapter in which this aspect covers more in depth. Serve as advance the qualities identified by Baumol (1968), who ultimately identifies the entrepreneur as the one that wants to be, which has qualities to be and that, as all entrepreneurial activity involves, is willing to take risks.

Moriano et al. (2001) defined it as „the person who starts a business initiative, created his own company, single or associated with their promoters, assuming the financial risks that this entails, contributing their work and dealing with the management of the company”.

This definition extends that provided by Baumol (1968) since defined the entrepreneur as entrepreneur, on the one hand, and defines, by another concept referring in addition to those associated to be an entrepreneur. However, we think interesting to collect what has been done so far on the topic in question: entrepreneurship.

We focus on Spain; find first investigations of Ara Sanz (2003) entrepreneur in telecommunications, pharmaceuticals and Doctor from the Complutense University of Madrid. Ara Sanz (2003) in his thesis says that entrepreneurship is a study of the risks which should take the entrepreneur that raises two interesting hypothesis:

- the first working hypothesis is that fear of failure is the main obstacle facing the human being in a natural way in entrepreneurial initiative and this has much to do with the fear of not knowing in depth or know to cope with the risks involved in this initiative. The identification of such and the way to deal with them rigorously represent in my opinion basics for entrepreneurship to thrive and be crowned with a greater number of successes;

- the second hypothesis is that the specific training that have the potential of entrepreneurs, so that when the actual risk situations are, errors and disorientation occur causing unnecessary business and professional failure, aborting also other initiatives of potential nearby entrepreneurs who consider undertaking a „high-risk” activity is insufficient.

Interesting is the first hypothesis of Ara Sanz (2003) in which reveals, entrepreneurship requires to know take the fear of failure. Remember that entrepreneurial activity per is involved - as indicated above - the assumption of risk, and this assumption can especially cause fears in people, fear of failure.

Equally interesting are works of Moriano et al. (2005) in its cross-cultural study on the characteristics of entrepreneurs in Spain, the Czech Republic and Bulgaria which analyzes the main psychosocial variables associated with entrepreneurial behavior and differences in the profile of the entrepreneur in three countries: Spain, Czech Republic and Bulgaria.

In this paper will highlight the psychological and social characteristics of the entrepreneur: locus of internal control, self-efficacy, and layout in his study „Psychosocial University entrepreneurial profile” Moriano et al. (2006), give a definition of an entrepreneur focusing on college students. These authors consider that students, in general, have a high intention of work by employed in a private company or public administration, and a low intention to develop their careers through self-employment. Specifically, found that gender, the family, work experience, education towards self-employment, social support, the perception of barriers and individualistic and collectivist values can predict the intention of creating a in his study Psychosocial University entrepreneurial profile Moriano et al. (2006), give a definition of an entrepreneur focusing on college students. These authors consider that: students, in general, have a high intention to work by employed in a private company or public administration, and a low intention to develop their careers through self-employment. Specifically, found that gender, the family, work experience, education towards self-employment, social support, the perception of barriers and individualistic and collectivist values can predict the intention of creating a company or self-employed. It is another definition, focusing on a specific profile, the University student.

Globally, interest in the study of entrepreneurship has been higher than in Spain: thus the studies of Greek teachers Zampetakis and Moustakis (2006) of the technological University of Greece that presents a model in which link the creativity with the entrepreneurial intention presenting three hypothesis:

- individuals with positive attitudes towards creativity are more likely to have entrepreneurial intentions;

- the more favorable is the attitude from the environment to creativity, i.e. how much more support is received from the environment to creativity, major are entrepreneurial intentions;
- the bigger family creativity support, greater are the entrepreneurial intentions.

In another work, Hansemark (2003) at the University of Sweden: introduces a longitudinal study which shows how there is a connection between the need for achievement, the locus of control and entrepreneurial activity. Their assumptions are as follows:

- the need for achievement predicts entrepreneurial activity;
- descriptive measures of achievements as the objective measure of need for achievement predict entrepreneurial activity;
- both hypotheses are valid both for men and for women.

Hayton and Kelley (2006), professors of the University of Milan also presented a model to promote entrepreneurial activity. Both authors focus primarily on competence traits of entrepreneurs. These are their approaches:

- the entrepreneurial activity can be promoted from the simultaneous presence of four roles, which are: innovation, sponsoring, competition and brokering;
- in small enterprises, these four competencies can appear individually, however, in large firms these competences may appear both in horizontal and in vertical position, both in individuals and in isolated functions performing these same.

Collins et al. (2004) from the University of Maryland published a meta-analysis on the subject studying the relationship between motivation or orientation to achievement and the variables associated with the entrepreneurial behavior. Ultimately, the study is about a comparison between countries in the conclusion is the following: „countries with a significant and high level of achievements can show more entrepreneurial activity and economic growth than countries whose orientation is less significant than”. What is clear is that present-day societies need entrepreneurs, entrepreneur’s inmates, or entrepreneurships, and entrepreneurs outside since it is a less promoted activities - at least in Spain - and that would contribute to current societies of greater knowledge creativity. Thus, between us, Irizar (2007), the University of Mondragon noted that entrepreneurship is a good way to generate wealth and create jobs due to increasing globalization.

In the previous section, we referenced to some psychological traits of an entrepreneur. By establishing an order of presentation of the features, we will start the general traits of the entrepreneur to subsequently move to the more specific features.

First of all, what seems undeniable is that the entrepreneur per has to be willing to take risks by requiring the entrepreneurial activity. But also, and we return to the definition of Baumol (1968), it has to be peopling that:

- have initiative to bring his dream or project forward;
- have operative character;
- are willing to cope with difficulties and uncertainties.

Profiling features, it is clear that the entrepreneur must have initiative and creativity, a resolute character and also be willing to take risks. Therefore, if the entrepreneur must have a resolute character, if it has to be oriented towards achieving his dream forward and if you have to be able to persevere in their goals to be able to cope with difficulties and uncertainties, you should be able to power open to the experience. All this is not possible without an intrinsic motivation of the entrepreneur himself and a family environment that encourages such intention.

A study interesting is that carried out by the Centre of initiatives entrepreneurs of the Autonomous University of Madrid in which occurs the entrepreneur with personal indicators following:

- Motivation: the most revealing elements of this aspect are:
 - will be your own boss;
 - lucrative eagerness, the achievement of well-being for yourself and your family;
 - search for social recognition;
 - non-conformity person.
- Energy and personal initiative, represented by:
 - capacity of fully dedicated to a target;
 - capacity of self-imposed discipline of work;
 - liability to undertake new projects.
- Ability to relationship and influence, which is manifested through the ability to communicate and transmit enthusiasm, as well as generate loyalty and sense of commitment. Interact effectively, in short, is one of the most precious entrepreneurial assets.
- Capacity for analysis, which is evidenced through the ability to identify a target market, determines the characteristics of your environment, as well as setting targets.
- Risk, understood as tenting to assume and manage uncertainties, as well as maintain at all times the wholeness and serenity to take on problems.
- Identified in the ability to learn to make projections of future market, innovation and creativity, believing in the research as a source of progress, as well as be able to undergo a permanent critical review of his own ideas.

- In addition to the listed personality traits above, the study contemplates other determining features of the entrepreneurial personality, such as the good administration of the time, willingness to compromise, and leadership.

Perhaps Kotelnikov (2008) classify the inventory of the features of the „perfect entrepreneur” by dividing them into three groups: talent, temperament and technique, and precisely define their components:

- talent: creativity, courage, capacity of concentration, search for resources, capacity of opportunities, capacity to move toward competitive advantage, capacity to computer, team member;
- temperament: self security, commitment, learn to activate and motivate, dedication, be diligent, be competitive, be responsible for, be conscientious, learn opportunities;
- technique: acquire entrepreneurial skills, experience, techniques used to develop talent, techniques used to develop temperament.

Moriano (2001) adds more profile in their studies, defining more clearly the entrepreneur's success (tab. 1).

Tab. 1. Personal characteristics of entrepreneurs

Adaptability	Flexibility to adopt the changes
Autonomy	Search for independence and freedom of action
Ability to take risks	Be willing to accept the risks and the responsibilities that this entails
Self confidence	Self safety assessment about ourselves our capabilities
Target-setting	Continuous ability to establish clear goals that are challenging but achievable
Innovation	Feel comfortable and open to new ideas, approaches and information
Internal locus of control	Ability to sacrifice, commitment and determination
Perseverance	Can influence others to get own interests
Power of persuasion	Capacidad de influir en los demás para obtener los intereses propios
Proactivity	Act anticipation of future problems, needs, or changes
Tolerance to withstand	Voltagas and live with some uncertainty uncertainty

Source: Moriano (2001, p. 23).

In his research „Profile psychosocial entrepreneurial University”, Moriano et al. (2006) took as a measure to define psychological profile the psychological profile of the entrepreneur the following items:

- personal data;
- academic background;

- labor insertion;
- reduced version of schwartz values questionnaire;
- family aspects;
- work experience;
- support for self-employment from the educational center;
- social support;
- difficulties to create a company.

Also in his study on the psychological and social characteristics of entrepreneurs in Spain, the Czech Republic and Bulgaria point to the following as psychological characteristics of entrepreneurs:

- internal locus of control: understood as the degree in which an individual perceives the success I failure of his conduct as a dependent of itself. In this aspect we go into depth later;
- self-efficacy, referred to the belief in the abilities of one to organize and carry out courses of action required to make certain achievements. It is a crucial concept since if it is high; entrepreneurs may focus on the value of what opportunities opportunities pursued while if it is low will try to avoid the risk inherent in the entrepreneurial activity at all costs;
- willingness to take risks: it is evident, an entrepreneur cannot avoid the risk, as we have already pointed out it is intrinsic in their own activity.

Zampetakis and Moustakis (2006) inferred the entrepreneurial profile from the following variables:

- attitudes toward creativity;
- attitudes from the university environment in the sense of whether or not promotes creativity;
- attitudes from the family environment in the sense of whether or not promotes creativity;
- entrepreneurial intention.

Let the trait of the Locus of Internal Control (LCI) by the end of this section. As we pointed out earlier the Locus of Internal Control refers to the degree in which an individual perceives the success I failure of his conduct as a dependent of itself. It is worth to point out that when the individual perceives that its success or failure depends on the context, we will speak of Locus of Control external (LCE). LCI is related to the State of alert, discovery of opportunities and scrutiny of its surroundings that make entrepreneurs to find information you need to optimally take advantage of their opportunities Gilad (1982). It also has relationship with the capacity to take risks (Hendrickx et al., 1982), since if the entrepreneur has LCI underestimates its possibility of failure and opt for risky options. Finally point out that it is directly

related to the success or failure of entrepreneurial activity; an entrepreneur who take time managing his own company and has been successful will explain that good results are due to their own management, which will make your LCI to develop more. Indicate that we endorse the position of Hansemark (2003) for those who in their work „Need for achievement, locus of control and the prediction of business start-ups: a longitudinal study”, the LCI is intimately linked to the orientation to achievement in entrepreneurial activity and who both are also two prerequisites to be able to start any type of entrepreneurial activity.

About the entrepreneur personality and creative personality, as pointed out previously, the entrepreneur must have a resolute character that has to be achievement-oriented to carry their dreams forward and be achievement-oriented means being able to persevere in its objectives to cope with difficulties and uncertainties and to do so must be open to the experience. All this is not possible without an intrinsic motivation of the entrepreneur himself and a family environment and a context that encourages such intention. The traits that define the entrepreneur would be as the intention or not of being an entrepreneur. This is evident, which intends to be an entrepreneur it is Finally note that is directly related to the success or failure of entrepreneurial activity, an entrepreneur who takes time managing his own company and has succeeded explained that their success is due to their own management, which will make your LCI develops more. Finally Hansemark (2003) says that the LCI is closely linked to the achievement orientation entrepreneurial activity and also both are two prerequisites to starting any type of entrepreneurial activity. As noted above, from our point of view the entrepreneur has to have a decisive character that has to be directed at obtaining your dreams to carry on and be directed at obtaining means being able to pursue its objectives to address difficulties and uncertainties and to it must be open to the experience. All this is not possible without an intrinsic motivation of the entrepreneur himself without a family environment and a context that encourages such intention.

Traits that define the entrepreneur would be:

- intentionality or not being an entrepreneur;
- the interest to take you to be an entrepreneur. There is a model entrepreneur who wants to be just by the fact of making money, recognition or prestige against that wants to be on your own, without condition or external motivators. In our work we postulate that the external and internal aspects are linked to the motivation of the entrepreneur;
- achievement orientation. Think success. The need, the pursuit of success determine entrepreneurial behavior. Ability to take risks, with the variables of openness to experience and perseverance.

Course be open to the experience means to understand and grasp new environments and even find new ways of doing things, innovate and also the entrepreneur must not surrender to failure, finish what ends and being able to overcome obstacles. Besides all of this, there are a number of environmental variables that condition the entrepreneurial personality:

- the family variable stimulus to self-employment;
- the academic context variable stimulus to self-employment.

On the creative personality, following Waisburd (1996) we are going to present in synthesis of the traits that define it:

- flexible Go beyond the obvious. Looking for something different and unusual;
- fluids generate many ideas around a problem;
- expand the work developed in great detail, ideas and solutions;
- tolerant tolerate conflicts without voltage support;
- ambiguity;
- original Van beyond common ideas;
- ability to have a wide range of interests;
- see the whole;
- sensitive are aware of their interests and those of others.

Curious have the ability to play, the desire to know more and are open to new ideas and experiences. They concentrate consciously work and deep concentration. Persistent act with determination and not give up easily. They worry committed and deeply involved and use humor for balance in life.

By attempting to establish a parallel between the entrepreneurial personality and creative find the feature that has to do with the openness to experience that must have the entrepreneur must be persistent to be creative, like entrepreneurs, direct its action is say, be equally Achievement-oriented. We can even see that in one of the creative personality traits is commitment, this trait is also characteristic of the entrepreneurial personality, as the entrepreneur who makes promises that his project is motivated either intrinsically or extrinsically.

As we see it there are similarities between entrepreneurial personality and creative personality that we will analyze below in a sample of students using criteria entrepreneurial intention.

This is my contribution to try to find solutions to the banking troubles.

2. Research methods

Selection of the variables was done on the basis of the assumptions we have decided to evaluate each of the features by selecting specific questionnaires and recognized valid items evaluating such traits by making a 78-item questionnaire. The origin and the criteria used in the selection of these items were following:

- Entrepreneurial intentionality. To assess this variable is based on the work of Moriano et al., who, when analyzing the entrepreneurial University psychosocial profile, analyze the psychosocial variables that allow developing this profile of the University entrepreneur from three spaces: family, personal and social. Participated in this study 601 students from the autonomous community of Castile and León and completed a questionnaire where reflected various aspects as already mentioned previously. Of them, we have selected: items relating to labor (entrepreneurial) intentionality, (rated on a scale of 1 to 10, in our case we adjust it from 1 to 5): create your own company or work on their own; joining a private company where can develop their careers, and approve a few oppositions and enter in the civil service, since they were the items that allow us to discriminate which of the participants had entrepreneurial intention and who not to study his features as described in the following items.
- Promotion of the family towards entrepreneurship, based on tool Zampetakis and Moustakis which presents how to link creativity with the entrepreneurial intention through a sample of two groups of engineering students. The results of their studies show that self perception of the creativity of the sample as well as the promotion of the family towards entrepreneurship can predict high levels of entrepreneurial intent. His theoretical model part of four variables:
 - OC: attitude of the students towards their own creativity.
 - FC: attitude of the family towards the promotion of entrepreneurship promotion.
 - UC: attitude of the University as a promoter of entrepreneurship.
 - EI: entrepreneurial intentions.

The chosen items were those relating to attitudes from the family environment as an impulse of entrepreneurship (FC). So, on a scale of 1 to 5 is measured: if my family members adapt easily to different circumstances; if the members of my family are always thinking about new ideas to make life easier and if I speak freely to members of my family about things that concern me. Choosing these items and not others is justified in that the rest of

the items do not apply in our study when studying the personality of enterprising, except for the item referred to the entrepreneurial intent (EI) that, while it is true that it could apply in this questionnaire, found us most suitable used by Moriano (as noted in the previous section) for allowing most of the student population discrimination with entrepreneurial intentionality.

- Promotion of the University towards self-employment. Moriano et al. Consisting of a scale consisting of five items measuring, on a scale of 1 (none) to 5 (very much), the preparation towards self-employment that provided the University where the participants studied: company visits have been; you have received lectures or lectures about your professional future entrepreneurs; you have obtained knowledge related to self-employment and the Center where you have studied or you are pursuing your studies stimulate self-employment. They decided to choose these items to evaluate the promotion from the University towards self-employment by considering this environmental variable of the academic context as key to determine the entrepreneurial personality, and secondly because it is a scale of high reliability among those found (score of 0.72 in the statistical alpha of Cronbach).
- Intrinsic and extrinsic motivation level. Work Preference Inventory of Teresa Amabile model which assesses individual differences, intrinsic and extrinsic motivational orientations through a questionnaire of 30 questions to answer whether or not. Selected Amabile tool in its entirety as one of the most comprehensive at present to measure the intrinsic and extrinsic motivation and also as motivation as engine to develop relevant skills for creativity and, given that in our work we studied entrepreneurship in relation to creativity, this instrument provides us data that relate both aspects.
- Orientation. Jesus Alonso tool MAPE III. Tool which measures the fear of failure, the desire of positive external assessment of the competence, desire to learn and external motivation. Answer was yes or no. The questionnaire collects 7 scales: fear of failure, desire success recognized, motivation to learn, external motivation, disposal the effort, lack of interest in the work, facilitating performance anxiety. Opted to select only the items referred to desire success recognized, under the prism of the orientation to achievement, since the desire for success means capacity to orient itself to the achievement.
- Openness to experience and perseverance. Big five questionnaires of Caprara et al. (1995). Questionnaire with 132 elements of multiple-response to identify the five essential dimensions of the human personality: energy or extraversion, inherent in a confident and enthusiastic view of many aspects

of life, mainly interpersonal type; kindness or liking, concern of altruistic type and emotional support to others; tenacity, as a type of perseverance, scrupulous and responsible behavior; emotional stability, feature of wide spectrum, with features such as ability to deal with the negative effects of anxiety, depression, irritability or frustration; open-mindedness or openness to experience, especially intellectual type before new ideas, values, feelings and interests. Answer is 1-5 in terms of: completely true for me; quite true for me; neither true nor false for me; quite false to my and completely false to my. In this case, only been used scale openness to experience and perseverance. We selected the items corresponding to the openness to experience and perseverance because, as explained in previous sections, it's defining traits of the entrepreneur and, secondly because perseverance is one of the items necessary for determining traits of an entrepreneur (Moriano, 2005), and also choose the trait of openness to experience is precisely one of the personality traits enterprising. Other items of energy, affability, or emotional, not to be object of our study stability were not chosen.

- Internal locus of Control. This study investigated in three European countries: Spain, Czech Republic and Bulgaria extent share the same psychological and social characteristics on a sample of 390 people entrepreneurs. Of your assessment tool we select the items relating to the scale of Locus of Control composed of 13 items with two response alternatives that assess the following factors: General Factor: degree of control perceived by the subject in situations of life in general, or on plans and long-term results; performance factor: related to control perceived situations of employment or academic achievement. One of the objectives of our research was to demonstrate that enterprising individuals have a major Locus of Internal Control than those who aren't. Without a doubt, it is one of the key variables. Choose this item and not others, that is not used in our specific case, for example the scale of values well because they are already treated through other instruments, as for example social support, which is from the support of the family towards self-employment and University support to self-employment.

Sample: has taken a sample of 82 students, divided into two groups: 49 students in the last year (fourth-year) master's degree in administration and management studies and 33 students from the 4 course of the Bachelor's degree in psychology, aged between 22 and 24 years were asked to both samples of students who fill the questionnaire of 78 questions under anonymity.

3. Research results

After the recoding of the corresponding reverse items of different tests used, the totals of the questionnaires were found and proceeded to the analysis of their reliability or internal consistency. The Alpha coefficients obtained are shown in tab. 1 together with the average and standard deviation of the population for each variable.

As you can be seen, the internal consistency of the scales was acceptable, by varying the coefficients from 0.71 to 0. 53.

Tab. 1. Averages, standard deviations and Alpha coefficients of tests

	Media	DT	α
Family	10,25	2,58	0.68
University	7,07	2,80	0.69
WPI			
Internal Motivation	10,48	2,26	0.53
External Motivation	4,64	2,01	0.54
Success and Recognition	3,14	2,09	0.67
Openness to Experience	36,30	4,81	0.62
Perseverance	31,42	4,48	0.62
Internal Locus of Control	6,98	2,85	0.71

Source: own research.

The three items related to the entrepreneurial intention of participants were used to skew the sample and create different groups. Specifically, the first item accurately referred to the desire to create a company or self-employed, served to divide the participants in those with under, medium and high level of entrepreneurship. Given that our purpose was to approach a relatively selective when it comes to dividing the sample by levels of entrepreneurship, the objective was to exclude high entrepreneurship category, those who answered much or enough on the first item and at the same time much answered in the second item (about the desire of joining a private company), or the third (about the desire to join in the public administration).

To carry out this division of the sample was carried out an analysis of frequency of the three items. Tab. 2 is a table of contingency between item 1 and 3. As you can be seen, 3 people replied quite item 1 and item 3, and a person answered much the two items. These four participants were excluded from the entrepreneurship category high and went to the category average (among others, for reasons of sample size and balance of the groups).

Tab. 2. The frequencies of items 1 and 3 contingency table

Public Administration		Item 1: create your own company or work by your own					Total
Item 3:		Nothing	Little	Enough	Pretty	Much	
	Nothing	3	5	2	3	5	18
	Little	1	0	3	7	2	13
	Enough	1	2	4	2	5	14
	Pretty	2	3	4	6	3	18
	Much	5	2	8	3	1	19
Total		12	12	21	21	16	82

Source: own research.

The same thing happened (see tab. 3) with 8 persons who answered enough to item 1 and item 2, the third. Altogether 12 people were excluded from this category and the sizes of the groups in the following way: high (n=24), medium (n=33) and low (n=25).

Tab. 3. The frequencies of the items 1 and 2 contingency table

Private companies		Item 1: create your own company or work by your own					Total
Item 2:		Nothing	Little	Enough	Pretty	Much	
	Nothing	0	0	3	1	0	4
	Little	0	0	3	1	1	5
	Enough	3	4	2	3	5	17
	Pretty	3	2	7	8	10	30
	Much	6	6	6	8	0	26
Total		12	12	21	21	16	82

Source: own research.

With the aim of investigating the assumptions made. After checking the compliance of the assumptions of normal distribution of each of the variables and the homogeneity of the variances of the groups in each of them, were different analyses of variance (ANOVA) among the three groups mentioned above in order to compare them in relation to different variables. The results of these analyses and comparisons are presented in tab. 4.

The significant differences in the variables University, $F(2, 80) 3.19, p.05$, motivation intrinsic $F(2, 80) 12.05, p.001$ y LCI, $F(2, 80) 3.69, p.05$. Subsequently, an analysis of multiple comparison with the Tukey test, to identify pairs of significantly different groups. With respect to the variable University, the low entrepreneurship scored significantly higher than the media. In terms of intrinsic motivation, the low entrepreneurship scored significantly lower than high, and that means. Finally, the

high into entrepreneurship scored significantly higher than media in the LCI variable.

Tab. 4. Results of the analysis of variance (ANOVA) and multiple comparisons between groups

	University $F(2, 80) = 3.19^*$		Mot_Int $F(2, 80) = 12.05^{***}$		LCI $F(2, 80) = 3.69^*$	
	1>2*		3>1***, 2>1**		3>2*	
	Media	DT	Media	DT	Media	DT
Low	8,08	2,84	8,95	2,31	6,75	2,54
Medium	6,24	2,16	10,63	1,55	6,24	3,00
High	7,20	3,25	11,76	2,22	8,20	2,64

* $p < 0.05$, ** $p < 0.01$, *** $p < 0.001$

Source: own research.

In fig. 1 the means of the three groups appear represented in different variables. In it, as well as the significant differences, you can observe trends in scores of different groups in the other variables.

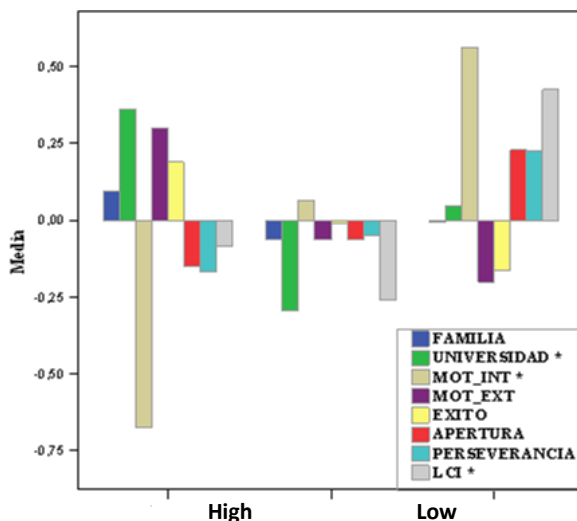


Fig. 1. The means of the three groups

Source: own research.

4. Discussion of the results

The differences that were statistically significant were: University, intrinsic motivation, and Locus of Internal Control, being the intrinsic motivation and the Locus of Internal Control of the highest score in the most enterprising individuals.

There is a clear trend of high entrepreneurship to score high in persistence and openness to experience compared to the other groups. Contrary to what had been expected, the trend to success and recognition, as well as extrinsic motivation, are common features in individuals of high entrepreneurship of the sample, which scored low in these two variables than those of middle and low level of entrepreneurship. Regarding to the trend towards success and recognition, results - understand orientation to achievement, could be the trend with young University with intentionality entrepreneur does not have the immediate need for achievement or perhaps, to an appearance of caution or even fear of failure. College students with entrepreneurial intent have a low intention to develop their careers through self-employment.

On intrinsic motivation, although it later, it is consistent that is higher in the entrepreneurs that entrepreneurs do not, because this result is consistent with the objective of our research that entrepreneurs are more creative.

Other variables such as the family don't seem to have much value discriminating between groups, which may surprise also being an important educator agent. You might be also that the young University has more desire for independence, why dismiss more family support. Or perhaps families still that conservatism - there by the existing instability in the employment-which lead to think that it is always more secure work on behalf of others that on their own, that is why you rely less on family support.

Conclusions

According to our study confirms that University student with entrepreneurial intent has a high intrinsic motivation, is achievement-oriented, shows persistent and is open to the experience.

On the other hand is little motivated extrinsecamente and little belief in education as flattering elements and family support to initiate entrepreneurial activity, results that are unexpected.

Precisely because of the customers are demanding more and new ideas, new ways of doing things and even new business - because it seems that prevails in this

new stage of transition, professional individuals have to be ever more creative, more willing to do things, with less fear and without giving up in their attempts, therefore, we consider that it is necessary to address a study of major surface warships in a future doctoral thesis in order to establish results more definitive. This is what banking and finance companies need.

We find some limitations in our work, which, in turn, serve as recommendations for future studies. The WPI questionnaire, it should be noted that upon requests of the present study, factorial structure and corresponding syntax that is used for this test are those relating to the two primary scales; intrinsic and extrinsic motivation. However, Amabile (1994), in the factor analysis of the aforementioned test, proposed four secondary scales or sub-factors; Challenge and fun within the intrinsic motivation, and compensation and superficiality in the extrinsic motivation. For future studies specifically devoted to the relationship between entrepreneurship and motivation, the use of the subscales may be advisable. In addition, since lower (although not worrying) internal consistencies found themselves among the tests they were those of this test, the use of secondary scales on future studies could realize a higher internal reliability of the scale at the level of sub-factors.

Another limitation that we can is the not have used questionnaires only variable and complete them. We are aware that this can be a limitation since, having employee questionnaires in its entirety could infer many more hits on the subject in question, but because of the nature of the subject in Yes, associate creativity with entrepreneurship, we have considered that use a blend of several variables would be most suitable to our study.

Not having considered the variable of gender in our research could be equally a limitation, since, in other research Yes has been considered and the results showed that the entrepreneurial intent is higher in women than in men.

Perhaps it would be interesting to conduct those studies comparing the profile of college Spanish entrepreneur in various autonomous communities intentionality or with a specific profile. What does seem clear is that it is necessary to have the family support to be an entrepreneur, because it takes autoempleables people in this new business environment, since on unemployment rates that occur every time they go there is less chance of working on behalf of others.

Literature

1. Alonso J. (2010), *MAPE III. Evaluación de la motivación en sujetos adultos*, Facultad de Psicología, Universidad Autónoma de Madrid, pp. 12-34
2. Amabile T. M., Hill K. G., Hennessey, B. A., Tighe E. M. (1994), *The Work Preference Inventory: Assessing Intrinsic and Extrinsic Motivational Orientations*, Journal of Personality and Social Psychology 66 (5), pp. 950-967
3. Ara Sanz H. (2003), *El emprendizaje, estudios de los riesgos que debe asumir el emprendedor*, Tesis Doctoral, Universidad Complutense de Madrid, pp. 29-148
4. Baumol W. J. (1968), *Entrepreneurship in Economic Theory*, American Economic Review 58, pp. 64-71
5. Caprara G. V., Barbaranelli C., Borgogni L. (1995), *Big Five Cuestionnaire*, Organizzazioni Speciali, Firenze
6. Collins Ch., Hanges P. J., Locke E. A. (2004), *The relationship of Achievement motivation to entrepreneurial behaviour: a meta analysis*, Human Performance 17 (1), pp. 95-117
7. *Cuestionario de evaluación de la actividad emprendedora* (2002), Centro de Iniciativas de emprendedoras de la Universidad Autónoma de Madrid
8. Gilad B. (1982), *On encouraging entrepreneurship: An interdisciplinary approach*, Journal of Behavioral Economics 11, pp. 132-163
9. Hansemark O. C. (2003), *Need for achievement, locus of control and the prediction of business start-ups: a longitudinal study*, Journal of Economy Phisicology 24, p. 35
10. Hayton J. C., Kelley D. (2006), *A competency – based framework for promoting corporate entrepreneurship*, Human Resource Management 45 (3)
11. Hendrickx L., Vlek C., Caljé H. (1992), *Effects of Frequency and Scenario Information on the Evaluation of Large-Scale Risks*, University of Groningen. IVEM, Centre for Energy and Environmental Studies. Organizational behavior and human decision processes 52, pp. 256-275
12. Irizar I. (2007), *El emprendizaje es un buen medio para generar riqueza y empleo*. Recuperado en Marzo, Disponible en Laboris, http://www.laboris.net/static/ca_experto_emprender-exito.aspx [16.10.2013]
13. Kotelnikov V. (2008), *The entrepreneur, the key personality, environmental and action factors*, http://www.1000ventures.com/business_guide/crosscuttings/entrepreneur_main.htm [16.10.2013]
14. Moriano J. A., Palaci F. J., Morales J. F. (2006), *El perfil psicosocial del emprendedor universitario*, Revista de Psicología del Trabajo y de las Organizaciones 22 (1), pp. 75-99

15. Moriano J. A., Trejo E., Palací J. (2001), *El perfil psicossocial del emprendedor: un estudio desde la perspectiva de los valores*, Revista de Psicología 16 (2)
16. Moriano L. J. A., Palací Descals F. J. (2005), *Un estudio transcultural sobre las características psicológicas y sociales de los emprendedores en España*, Review De Psychology Gral y Aplicacion 58 (4)
17. Romo M. (1997), *Psicología de la Creatividad*, Editoria Paidós, Barcelona
18. Schwartz S. H. (1992), *Universals in the content and structure of values: theoretical advances and empirical tests in 20 countries*, in: Mark P. Zanna (ed.), *Advances in Experimental Social Psychology* 25, New York
19. Waisburd G. (1996), *Creatividad y transformaciones*, Trillas
20. Zampetakis L. A., Moustakis V. (2006), *Linking creativity with entrepreneurial intentions: a structural approach*, Entrepreneurship Management 12 (1)

Przedsiębiorczość i kreatywność jako narzędzia rozwiązywania problemów w bankowości i finansach

Streszczenie

W niniejszym artykule podjęto analizę roli przedsiębiorczości jako narzędzia wspierającego minimalizację kryzysu bankowego. W pracy analizowano przedsiębiorczość i oraz aspekty związane z kreatywnością. Badanie oparto na kwestionariuszu ankiety. Respondentem była grupa studentów wykazujących predyspozycje przedsiębiorcze oraz kreatywność. Z jakiego powodu tak się stało? Ponieważ, w chwili obecnej banki potrzebują innego rodzaju i stylu zarządzania, zaś odpowiednio ukierunkowana i o pewnych predyspozycjach młodzież pomoże te cele osiągnąć.

Słowa kluczowe

przedsiębiorczość, kreatywność, banki, studenci

Concept of „green” land accounting within the context of the state-of-the-art rent theory

Светлана Вегера

Polotsk State University, Faculty of Economics,
The Department of Accounting and Auditing, Republic of Belarus
e-mail: SVegera@mail.ru

DOI: 10.12846/j.em.2014.03.25

Abstract

Growing interest of the global community to environmental imperative of sustainable development poses a problem of recording the systemic interrelation between natural environment resources and economic results both at the macrolevel within the system of national accounts, and at the microeconomics level – within the accounting system of an individual organisation. However, at the moment there is no accounting of the impact of separate organisations on land resources used in economic activity and natural capital of the whole country based on environmental and anti-environmental land rent. The article offers a concept of „green” land accounting in the context of the state-of-the-art rent theory within the framework of which the following is substantiated: the methodological principle of direct dependence of an organization’s equity on its contribution to re-production of a country’s natural capital as a part of its national wealth; the essence of environmental and anti-environmental land rent as objects of accounting; the necessity to apply the dynamic theory of balances provisions for land accounting; the method for determining, accounting and reporting of environmental and anti-environmental land rent. The proposed system ensures creation of an information base for rational and inexhaustible land use management of an organisation meeting the requirements of sustainable development.

Keywords

business accounting, land, environmental land rent, anti-environmental land rent, natural capital employed, additional environmental (anti-environmental) capital

Introduction

Land is an important natural and economic resource which efficient use and protection to a large extent determine social, economic and ecological situation in a country. Rational use of natural resources and conservation of healthy environment is a priority direction in sustainable development of contemporary society. At the same time it should be noted that there is no accounting of economic activity impact on the state of natural resources. This causes a contradiction between strategically important necessity in intensive use of natural resources for the purpose of food, energy, and economic security of a country and adverse changes in the environment which arise at their use and lead to reduction of natural and economic potential of territories and creation of environmental threats.

The aim of investigation is development of land accounting concept which will enable forming information on changes in land value as environmental assets (environmental depletion, environmental growth), availability of environmental (anti-environmental) capital as contribution to the reproduction of a country's natural capital with the aim of preventing adverse development of economic activity de-ecologization and ensuring efficient inexhaustible nature management. The aim of investigation – accounting environmental aspects of land use. Methods and results of the research - analysis of scientific papers, system approach, analysis, synthesis, logical generalization, simulation, comparison.

Approaches to „green” accounting. Many native and foreign authors stress the necessity of evaluation and accounting of environmental aspects in an organization's activity. Publications analysis allows to draw conclusion on the one hand of the focused attention of the global community to the necessity of accounting the impact of an organization's activity on the state of natural environment, and on the other hand, of diverse attempts on accounting ecologization (different in targets, objectives, criteria of research, type of data evaluation and method of their reporting).

Thus, one of directions are suggestions on segregation in accounting of capital investment on environment-related activity, environmental costs and liabilities with the purpose of forming information on an organization's environment-related activity. This position is upheld by Christophe (1994); Fichter et al. (1997); Ilyicheva (2010); Latypova (2003); Saenko (2005) and others. Integrated balance sheet with accounting for natural assets and natural capital is proposed by Shevliukov (2009), Shirobokov and Altukhova (2010), specifically recommending to assess natural capital by replacement value. The research of the following group of authors is focused on product life cycle analysis, which enables to determine the amount of environmental damage on different stages of this cycle. Such analysis implies development

of material and energy balances for the cycle stages. This approach is reflected in the work of Lamberton (2000); Müller (2010); Klöpffer and Grahl (2009); Vire et al. (2009); Boenke (2009). For this purpose the most often used are quantitative evaluations. Using quantitative valuation of environmental indicators is provided for by the Global Reporting Initiative (GRI) and proposed by such scientists as Schaltegger (1990); Gonzalez (2009), Houdet (2009). Some scientists, for instance, recommend to assess pollution and consumption of exhaustible resources in eco-points (Müller-Wenk, 1978; Braunschweig, 1988).

International organizations (UNO, World Bank, Organization for Economic Cooperation and Development and others) devote much attention to research on the issues of environmental and economic indicators integration at the level of macroeconomics, suggesting new approaches to the measurement of national wealth of countries after adjustment of economic indicators to the value of depletion of natural resources and environment pollution damage. However at the microeconomics level development of accounting methodology for the most important environmental resource – land, ensuring reporting the impact of separate organizations on land resources used in economic activity and natural capital of a country in general based on environmental and anti-environmental land rent with the aim of formation of information arrays of a totally new level for rational inexhaustible natural resource management, formation of accurate information for calculation of microeconomic indicators of adjusted net savings, environmentally adjusted domestic product and other integrated indices of a country's sustainable development, is an uninvestigated direction of accounting development within the context of noosphere concept and sustainable environmental management.

1. „Green” land accounting within the context of the state-of-the-art rent theory

For the purpose of solving the indicated problem we suggest a concept of land accounting methodology within the context of the state-of-the-art rent theory. From the perspective of system approach within the framework of the proposed concept the conducted research enabled.

To provide scientific grounds for the methodological principle of direct dependence of an organization's equity on its contribution to reproduction of a country's natural capital as part of the national wealth. With respect to land the specified methodological principle envisages overall accounting of environmental impact of land

use (positive and negative) on the basis of environmental and anti-environmental land rent.

To substantiate the essence of environmental and anti-environmental land rent as accounting items (Vegeva, 2011). Environmental land rent is a cost indicator of environmental improvement of a land plot due to improving its environmental characteristics as a result of economic management and corresponding changes in a real property item cost. However as profit on the change in a real property item cost it can be obtained only at the sale of the land plot, which directly influences the procedure of its recording in accounting.

Environmental land rent at exploitive economic management of land as a result of anti-environmental policy of an economic agent can modify into anti-environmental rent, which as an accounting item presents environmental degradation (depletion) of a land plot and leads to reduction in a real property item cost. The excess profit gained due to anti-environmental policy of an economic agent in the amount of environmental degradation (depletion) of a land plot at its sale or other retirement should be reimbursed to the state or other owner at the expense of the net profit of the economic agent that implemented anti-environmental land use.

Environmental and anti-environmental rents do not only form accurate information on environmental results of land use of an organization, but also present a basis for macroeconomic calculations of indicators of a country's environmentally sustainable development (net domestic product, adjusted net savings index).

To substantiate application of dynamic theory of balances provisions for land accounting. Taking into account the specific character of land as the most important environmental resource of any nation, as a mandatory spatial and operational basis for allocation of economic agents, basic means of production in agriculture, special item of property which absolute ownership does not apply to, the necessity to proceed from the provisions of the dynamic accounting theory and to account for all land plots in an organization's balance sheet irrespective of the form of legal control over them (availability of the right of ownership) at recording of land plots as accounting items is substantiated.

In this respect it is recommended to post land plots on the right of lease, in permanent or temporary use to a separate control account „Land plots”, sub-account – „Land plots not belonging on the basis of the ownership right” within the account group „Fixed assets”. It is substantiated that on the liabilities side of the balance sheet natural capital employed operates as a source of such assets of an enterprise, which is recommended to post to the account of the same name, where information on the amount of natural capital employed on the right of lease, in permanent or temporary use.

In the Republic of Belarus at present there is no mature land market and consequently no fair market value of many land plots. In this respect we consider it expedient at the moment of land market development and for the purpose of accounting for land plots on the right of lease, in permanent or temporary use, to apply cadastral land value. This value is at the same time a basis for establishing the land tax rate, rent, a basis for redemption value of land plots with commercial real estate and industrial enterprises, and therefore it can serve as a basis for formation of value of the stated land plots in accounting.

Accounting for land plots in an organization's balance sheet (both belonging on the basis of the ownership right and used on the basis of the right of lease, permanent or temporary use), is an important element in formation of an integral noospheric system of land accounting focused on reproduction and sustainable land resource management, as well as implementation of a scientifically grounded principle of direct dependence of an organization's equity on its contribution to reproduction of a country's natural capital as a part of its national wealth.

To develop a method for determining, accounting and reporting of environmental and anti-environmental land rent. The essence of the proposed method is in assessment, accounting and reporting of the impact of environmental land use results (land degradation or improvement) on the land value and value of an organization's equity with the aim of ensuring motivation in rational natural resource management for every economic agent.

It has been established that for adequate recording of environmental and anti-environmental rent in the accounting system simultaneous solution of two interrelated tasks is required:

- development of analytical accounting on the basis of physical indicators that reflect environmental processes of land use in quantitative and qualitative terms;
- definition of value indicators of environmental and anti-environmental land rent.

We propose to implement the solution on the basis of local monitoring data. Recorded change in environmental characteristics results in the change of land value due to creation of environmental or anti-environmental rent respectively. Land value does not change only in case when environmental characteristics are preserved, i.e. an enterprise sustains simple environmental land rehabilitation. This is schematized on the slide.

Taking into consideration that in the course of monitoring some characteristics of a land plot can improve (which monetary value is the environmental rent $R_{\text{эп}}$), and others – deteriorate (which monetary value is the anti-environmental rent $R_{\text{аэ}}$),

a resumptive value, in our opinion, will be the overall environmental and economic land use result (E), which is proposed to be defined as follows:

$$E = R_{\text{эп}} - R_{\text{аэ}}. \quad (1)$$

Based on the economic essence of anti-environmental land rent scientifically grounded in chapter one, its converse expression is the environmental and economic damage. In this respect as a basis for determination of anti-environmental land rent we offer to use the current method for assessment of compensation for damage caused to the environment, developed by the Ministry of Natural Resources and Environmental Protection of the Republic of Belarus approved by the Council of Ministers of the Republic of Belarus dd. 17.07.2008 No 1042 in revision of the Resolution of the Council of Ministers dd. 07.31.12.2010 No 1940 (hereinafter referred to as Resolution No 1042). These methods takes into consideration types (land pollution by chemical and other substances, water and wind erosion, deterioration in land clearing condition of agricultural lands, etc.), indicators (exceeding the rate of maximal permissible concentrations and approximate permissible concentration of chemical and other substances, reduction of fertile (humic) soil layer depth etc.), and degree (low, medium, high, very high) of degradation.

2. Methods for measuring environmental and anti-environmental rent

The research enabled to elicit that methods being developed at the present time in regulatory documents and special economic literature are focused on revealing and measuring environmental harm. However an efficient system of environmental management should fulfill not only fiscal but also motivating function. From the point of view of the principle of direct dependence of an organization's equity on its contribution into reproduction of a country's natural capital as a part of its national wealth, scientifically grounded previously, not only negative but also positive contribution of each organization should be assessed. Therefore, measuring environmental land rent is of special relevance and practical importance.

Based on the method for measuring environmental damage in effect in the Republic of Belarus, that is based on revealing and monetary evaluation of degradation of land condition indicators, it seems expedient to supplement the specified method with a calculation of improvement indicators assuming as a basis degradation types, indicators and their limits, developed by the Ministry of Natural Resources and Environmental Protection of the Republic of Belarus. The proposed method for measuring environmental and anti-environmental land rent is presented in the tab. 1.

Tab. 1. Proposed method for measuring environmental and anti-environmental rent

Method for measuring anti-environmental land rent	
$R_{\text{аэ}} = \sum_{i=1}^n U_i' \quad (2)$	<p>where:</p> <ul style="list-style-type: none"> - $R_{\text{аэ}}$ – is the amount of anti-environmental land rent in roubles; - U_i – is the amount of environmental and economic damage according to degradation type i, in roubles; - n – number of degradation types
<p>It is proposed to measure the amount of environmental and economic damage (U_i) on the basis of the method for establishing environmental and economic damage currently in effect according to degradation type i, developed by the Ministry of Natural Resources and Environmental Protection of the Republic of Belarus approved by Resolution No 1042</p>	
$U_i = \max(U_{1i}; U_{2i}), \quad (3)$	<p>where:</p> <ul style="list-style-type: none"> - U_{1i} – is the amount of environmental and economic damage according to the first calculation variant; - U_{2i} – is the amount of environmental and economic damage according to the second calculation variant
$U_{1i} = T \cdot P_i \cdot K_u \cdot B, \quad (4)$	<p>where:</p> <ul style="list-style-type: none"> - T – rates in basic amounts for one square meter, hectare; - P_i – quantitative indicator of the area of degraded lands (including soils) respectively in square meters, hectares; - K_u – coefficients depending on the distance of a land plot from the city boundary, functional purpose of land, etc.; - B – basic amount value, fixed as of the date of drawing up an act on establishing the fact of damaging the environment, in Belarusian roubles
$U_{2i} = C \cdot K_n, \quad (5)$	<p>where:</p> <ul style="list-style-type: none"> - C – cadastral value of a land plot based on the cadastral appraisal report; K_n – corresponding coefficients: at low degradation degree of such lands - 0,25; medium degree - 0,5; high degree - 0,75; very high degree - 1
$R_{\text{эп}} = \sum_{i=1}^n \Pi_i' \quad (6)$	<p>where:</p> <ul style="list-style-type: none"> - $R_{\text{эп}}$ – is the amount of environmental land rent in roubles;

<ul style="list-style-type: none"> - Π_i – is the amount of environmental and economic growth according to improvement type i, in roubles; - n – number of improvement types
<p>It is proposed to measure the amount of environmental and economic growth (Π_i) by analogy with the method for establishing environmental and economic damage currently in effect (formulae 3, 4, 5), but based on indicators which characterize not degradation but improvement of a land plot</p>
$\Pi_i = \max(\Pi_{1i}; \Pi_{2i}), \quad (7)$
<p>where:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Π_{1i} – is the amount of environmental and economic improvement according to the first calculation variant; - Π_{2i} – is the amount of environmental and economic improvement according to the second calculation variant
$\Pi_{1i} = T \cdot S_i \cdot K_{1i} \cdot B, \quad (8)$
<p>where:</p> <ul style="list-style-type: none"> - S_i – quantitative indicator of the area of improved lands (including soils), in square meters, hectares
$\Pi_{2i} = C \cdot K_y, \quad (9)$
<p>where:</p> <ul style="list-style-type: none"> - K_y – corresponding coefficients: at low improvement rate of such lands - 0,25; medium rate - 0,5; high rate - 0,75; very high rate - 1

Source: own research.

Accounting environmental and anti-environmental rent allows to account for not only environmental disruptions and to deduct losses caused by them: both from financial results of an organization (microeconomic level), and from GDP, gross domestic saving, net domestic product and other indicators (macroeconomic level), but also for extended reproduction of natural capital. If economic development does not cause environmental disruption and also improves environmental conditions, negative values of environmental disruptions reverse to positive indicators that show natural capital growth in terms of environmental improvement.

In accounting the expression of environmental and economic land-use result defined on the basis of environmental and anti-environmental land rent, we offer to record on the assets side of the balance sheet as environmental degradation or environmental improvement on the account „Land Plot”. Based on the duality principle on the liabilities side of the balance sheet, in our opinion, environmental and eco-

nomical land-use result should be expressed as additional environmental (anti-environmental) capital, which we offer to post to the account of the same name „Additional Environmental (Anti-environmental) capital”.

Presence of additional environmental capital of an organization should become the most important motivating factor in a noospheric national economy. In our opinion, this indicator should have significant impact on decisions related to obtaining credit resources, tax benefits, reduction of rental payments, conclusion and extension of land plot rental agreements, etc.

At sale of a land plot „Additional Environmental (Anti-environmental) Capital” should be written off to increase or respectively to reduction in retained profit. This is determined by the fact that rent is considered as a result of natural resource management accumulated over the period of a land plot use which can change with the changes in environmental policy of an enterprise. Therefore we offer to write off environmental (anti-environmental) capital through retained profit considering this process as restructuring of the owner’s capital.

Conclusions

The proposed concept of land accounting will contribute to solving the problem of asymmetry in information of economic agents with regard to environmental aspects of land use, ensuring sustainable nature management, preservation of environmental soils functions and implementation of measures to deal with their degradation and pollution, and will be a motivating economic mechanism enabling inexhaustible rational use and protection of lands in conditions of land relations development.

Literature

1. Алтухова Ю. В. (2010), *Учетно-аналитическое обеспечение управления устойчивым развитием сельскохозяйственных предприятий*, in: Ю. В. Алтухова, В. Г. Широбоков, Воронеж, Истоки
2. Braunschweig A. (1988), *Die ökologische Buchhaltung als Instrument der städtischen Umweltpolitik*, Reihe Ökologie Band 7, Verlag Rüegger
3. Christophe B. (1994), *La comptabilite verte: de la politique environnementale a l'ecobilan*, De Breck Universite
4. Fichter K. (1997), *Betriebliche Umweltkostenrechnung – Methoden und praxisgerechte Weiterentwicklung*, in: K. Fichter, T. Loew, E. Seidel, Heidelberg

5. Gonzalez G., *Accounting for biodiversity and ecosystem services from a management accounting perspective. Integrating biodiversity into business strategies at a wastewater treatment plant in Berlin*, in: G. Gonzalez, H. Houdet, *Orée Veolia Environnement*, <http://www.oree.org/docs/case-study-veolia-oree.pdf> [19.06.2011]
6. Houdet J., *Accounting for changes in biodiversity and ecosystem services from a business perspective. Preliminary guidelines towards a Biodiversity Accountability Framework*, <http://www.hal.archives-ouvertes.fr/docs/00/43/44/50/PDF/2009-44.pdf> [19.06.2011]
7. Ильичева Е. В. (2010), *Экологический учет в условиях реализации политики экологической сбалансированности*, автореф. д-ра экон. наук: Е.В. Ильичева; Орел
8. Lamberton G. (2000), *Accounting for sustainable development – a case study of city farm*, *Critical Perspectives on Accounting* 11, http://www.china-sds.org/kcxfzbg/addin_fomanage/lwwk/data/kcx_1535.pdf [19.06.2011]
9. Латыпова О. В. (2003), *Учетно-аналитическое обеспечение системы экологического менеджмента предприятия*, Минск
10. Müller A. (2010), *Umweltorientiertes betriebliches Rechnungswesen*, Vollständig überarbeitete und erweiterte Auflage
11. Müller-Wenk R. (1978), *Die ökologische Buchhaltung, Ein Informations- und Steuerungsinstrument für umweltkonforme Unternehmenspolitik*, New York
12. *Ökobilanzierung* (2009) Ansätze und Weiterentwicklungen zur Operationalisierung von Nachhaltigkeit Feifel, Tagungsband Ökobilanz-Werkstatt, http://www.itas.fzk.de/deu/lit/2009/fe_ua09a.pdf [19.06.2011]
13. Саенко К. С. (2005), *Учет экологических затрат*, Финансы и статистика
14. Шевлюков А. П. (2009), *Парадигмы русской модели счетоводства капитального имущества*, Гомель, Белорус
15. Schaltegger S. (1990), *Ökologische Rationalität*, in: S. Schaltegger, A. Sturm, *Die Unternehmung* 4, pp. 273-290
16. Вегера С. Г. (2011), *Учет экологической и антиэкологической земельной ренты как фактор обеспечения устойчивого землепользования*, *Международ. бух. учет.* 40, pp. 31-45

Koncepcja środowiskowej wartości nieruchomości w kontekście teorii the-state-of-the-art

Streszczenie

Wzrost zainteresowania zagadnieniem rozwoju zrównoważonego przyczynił się do uwypuklenia problemu związanego z interakcją zasobów środowiska naturalnego i ekonomicznych efektów gospodarowania w systemie rachunków narodowych w ujęciu makroekonomicznym oraz prezentowania tych aspektów w ewidencji księgowej i sprawozdawczości jednostki w ujęciu mikroekonomicznym. Aktualnie brak jest satysfakcjonujących rozwiązań w zakresie wprowadzania wartości zasobów naturalnych do ksiąg rachunkowych w kontekście aktywów niematerialnych. Należy bowiem odróżnić wartość księgową od wartości ekonomicznej oraz wartości unikalnych walorów przyrodniczych i naturalnych. Nie można bowiem literalnie traktować zapisów ustawy o rachunkowości, ale trzeba zwracać uwagę na sens ekonomiczny wyceny i wprowadzania pozycji do ksiąg rachunkowych. W artykule przedstawiono rozwiązanie ujęcia tego problemu zgodnie z teorią renty w koncepcji *state-of-the-art*: metodologiczne zasady bezpośredniej zależności kapitału własnego przedsiębiorstwa od udziału w reprodukcji krajowego produktu jako bogactwa narodowego; istotę renty środowiskowej nieruchomości jako przedmiotu rachunkowości; konieczność stosowania dynamicznej teorii bilansowych zabezpieczeń w rachunkowości nieruchomości; metodę ustalania, księgowania i raportowania renty zasobów środowiskowych nieruchomości. Zaproponowana koncepcja zapewnia stworzenie systemu służącego racjonalnemu wykorzystaniu nieruchomości jako dobra narodowego w ewidencji księgowej firmy zgodnej z zasadą zrównoważonego rozwoju.

Słowa kluczowe

rachunkowość organizacji, grunt, renta gruntowa środowiskowa, renta gruntowa antyśrodowiskowa, kapitał naturalny, dodatkowy środowiskowy (antyśrodowiskowy) kapitał

New aspects of revenues and expenses accounting for construction contracts

Lilia Grigoroï

The Academy of Economics Studies of Moldova, Accounting and Audit Department
e-mail: lilia@grigoroï.com

Angela Popovici

The Academy of Economics Studies of Moldova, Accounting and Audit Department
e-mail: tigrú@rambler.ru

DOI: 10.12846/j.em.2014.03.26

Abstract

In this article, the problems of the accounting of contract revenues and expenses, which are the main elements of any building organization, shall be examined. A range of issues appear when reporting these revenues and expenses, the most important of which, are the identification of the contract revenues and expenses composition, the recognition and evaluation of the contract revenues and expenses, the documentation and record keeping of the revenues and expenses in special accounts, the information presentation of the contract revenues and expenses in the financial statements.

Keywords

contract expenses, construction contracts, costs, recognition, evaluation, financial situation, contract revenues

Introduction

Revenues and expenses accounting is one of the most difficult and important part of record-keeping of any entity including the building organizations. All categories of investors are interested in the authenticity of revenues and expenses determination:

owners, employees, suppliers, customers. Also, the information on revenues and expenses is used as the basis for determining the accounting and the fiscal result.

The general method of revenues and expenses accounting for construction contracts is regulated by the National Accounting Standards (NAS) „Construction contracts” that came into force on January 01, 2014. These standards are developed on the basis of the European Union (EU) Directives and International Accounting Standards (IAS) 11 „Construction contracts”. The objective of the Standards is to establish the method for determination, recognition and accounting treatment of revenues, costs and expenses associated with the construction contracts and presentation of the relevant information in the financial statements of contractors (Nederița, 2007, p. 87). The NAS „Construction contracts” are applied for accounting treatment of revenues, costs and expenses associated with the construction contracts, including rendering of services related directly to major assets construction (for example, the services of project managers and architects); the assets demolition as well as restoration of the environment following the demolition of assets.

1. Construction contract's theory review

When accounting revenues and expenses associated with the construction contracts arise different problems, the main of which are:

- identification of the contract revenues, costs and expenses composition;
- recognition and evaluation of revenues and expenses associated with the construction contracts;
- documenting and recording contract revenues and expenses in accounting records;
- disclosure of information on contract revenues and expenses in financial statements.

According to the NAS „Construction contracts” *contract revenues* represent the „value of the initial revenue, the value of the revenue from the contract variations, from claims and incentive bonuses received as a result of the execution of the construction contract” and *contract expenses* represent an „amount of actually incurred costs associated with the construction contract as a whole or as stages of its completion, correlated with the recognized contract revenues” (Nederița, 2007, p. 87).

It is worth mentioning that besides the contract expenses the notions of the contract costs are also used in the NAS. These costs include „the amount of the used resources and personnel costs associated with the execution of one or more construction contracts for the purpose of obtaining income and that are to be reimbursed by

the customer” (Nederița, 2007, p. 87). Thus, we note that in building organizations contract costs are transformed into the contract expenses during the handover process of the construction and assembly works (CAW).

Analyzing the notions of revenues and expenses used in a specialized literature and accounting regulations the local scientist Nederița defines revenues as „increases in economic benefits during the accounting period in the form of inflows/enhancements of assets or decreases/extinctions of liabilities that influenced the net result (profit/loss) of the current accounting year, and expenses as decreases in economic benefits during the accounting period in the form of outflows/decreases of assets or occurrence/growth of liabilities that influenced the net result (profit/loss) of the current accounting year (International ..., p. 15).

According to the NAS „Construction contracts” and IAS 11 „Construction contracts”, the composition of the contract revenues, costs and expenses are submitted in tab. 1.

Tab. 1. Composition of contract revenues, costs and expenses according to new NAS and IAS 11

Item name	Composition according to	
	NAS	IAS 11
Contract revenues	initial revenue revenue from contract variations revenue from claims revenue in the form of incentive bonuses	initial amount of revenues agreed in the contract variations of contract works; payments of compensation and incentives
Contract costs	direct costs indirect contract costs construction overhead costs recoverable by the customer	direct costs associated with this contract costs attributable to the contract activities in general and that can be allocated to the contract any other costs specifically chargeable to the customer according to the terms of this contract
Contract expenses	amounts of actually incurred costs for the executed works associated with the construction contract as a whole or stages of its completion handed over to the customer construction overhead costs unrecoverable by the customers are directly attributed to the current costs contractor’s costs that cannot be attributed to any specific construction contracts are recognizes as current expenses	contract costs that are not probable of being recovered are recognized as immediate expenses

Source: elaborated by the author on the basis of the NAS „Construction contracts” (Nederița, 2007, p. 6, 88-90).

It is worth mentioning that the composition of the contract revenue of the NAS „Construction contracts” differs from the IAS 11 „Construction contracts” composition. Thus, according to article 11 of IAS 11 „contract revenues include initial amount of revenues agreed in the contract, as well as the variations in contract works, payments of compensation and incentives to the extent that it is probable that they will result in revenues that can be reliably measured” (*National ...*, 2013). The NAS „Construction contracts” provide including in the composition of the contract revenues (Nederița, 2007, p. 88), the following:

- initial revenue – an amount of revenue agreed on conclusion of the construction contract between the contractor and the customer;
- revenue from contract variations result from the rectification of the initial amount of the construction contract on which the contracting parties have agreed due to changes in the contract provision in respect of the project, implementation of some additional constructions or denial of certain works or objects, as well as other contract specifications;
- revenue from claims – is the amount required (claimed) by the contractor from the customer or a third person to reimburse the caused damage. Complaints can be submitted, for example, in case of errors in specifications or projects and non-compliance with the contract clauses by the customer;
- revenue in the form of incentive bonuses – are the additional amounts paid to the contractor if certain provisions of the contract have been observed or specified standards have been achieved or exceeded. For example, an incentive bonus to the contractor for early completion of the contract, high quality of the executed works, reduction of costs or other results stipulated in the contract.

Contract costs according to IAS 11 include (*National ...*, 2013):

- costs directly associated with this contract include:
 - labor costs on the construction site, including the construction site supervision,
 - materials costs used in construction,
 - depreciation of technical facilities and equipment used in the contract,
 - costs for transportation of technical facilities, equipment and materials to and from the construction site specified in the contract,
 - rental costs for technical facilities and equipment,
 - cost of projects and technical assistance directly associated with the contract,
 - the estimated costs of repairs and guarantee works, including the expected guarantee costs,

- claims from third parties;
- costs that can be attributable to the contract activities in general and that can be allocated to this contract include:
 - insurance,
 - costs of projects and technical assistance that are not directly associated with the specific contract,
 - construction overhead costs;
- any other costs that can be specifically charged to the customer under the terms of this contract include:
 - general administration costs for which reimbursement is not specified in the contract,
 - selling costs,
 - research and development costs for which reimbursement is not specified in the contract,
 - depreciation of idle technical facilities and equipment that are not used in a particular contract.

However the NAS „Construction contracts” stipulate to include the costs attributable to the contract (Nederița, 2007, p. 89) the following:

- direct contract costs include costs that can be directly related to the construction contract costs, including:
 - pre-contract costs associated with the concluded contracts, including the costs of delegation, representation, costs of participation in tenders for obtaining the contract and other similar costs,
 - direct costs for materials, including the costs of the construction materials, fuel, electricity, heating, compressed air, steam and water, as well as of other materials used in the construction process,
 - direct personnel costs,
 - direct operating costs of construction machines and mechanisms, technical installations, machinery and equipment directly used in the contract execution,
 - other costs directly associated with the contract;
- indirect contract costs – costs associated with other construction contracts that cannot be directly included into their costs, covering the following:
 - costs related at least to the goods and personnel associated with other contracts in case when they are not included in the overhead construction costs,
 - costs of projects and technical assistance associated with other contracts in case when they are not included in the overhead construction costs,

- borrowing costs associated with other contracts capitalized in accordance with the NAS „Borrowing costs”; and operating costs of machines and mechanisms that are used during other contracts execution in the reporting period.

Construction overhead costs recoverable by the customer – costs associated with management, organization and servicing of one or more contracts in the entity as a whole and separate construction sites. Overhead costs are divided into recoverable and non-recoverable costs by the contractor.

Overhead construction costs non-recoverable by the contractor include:

- general and administrative costs;
- costs for the construction personnel servicing;
- costs for the work organization on the construction sites;
- other costs of general character.

Overhead recoverable costs are included in the construction contract costs and are taken into consideration when calculating the overhead construction costs share that are used in the preparation of cost estimates for each contract.

According to the IAS 11 provisions contract costs which reimbursement is not possible are immediately recognized as expenses (*National ...*, 2013). They include the following contracts:

- that are not fully enforceable, that is their validity is quite doubtful;
- the completion of which depends on the outcome of pending litigation or legislation;
- relate to the properties the requisition or expropriation of which is very possible;
- where the customer is unable to comply with the obligations;
- where the contractor is unable to complete the contract or comply with the obligations otherwise than stipulated in the contract.

Contract expenses according to the NAS „Construction contracts” include (Nederița, 2007, p. 90):

- costs actually incurred for the completed works associated with the construction contract as a whole or stages of its completion handed over to the customer;
- overhead construction costs non-recoverable by the contractor are directly attributed to the current expenses and include:
 - research and development activities costs;
 - taxes and duties stipulated by legislation;
 - increasing of the entity employees salaries stipulated by legislation;

- recovery costs for damages caused to employees by reason of accidents at workplaces;
- payments to employees made redundant related to the reorganization of the entity, reduction in the number of employees; and other costs.
- costs incurred by the contractor that cannot be attributed to some definite construction contracts are recognized as current expenses and include:
 - distribution expenses;
 - depreciation of machines and mechanisms that are not used under specific contracts;
 - stationery losses;
 - fines, penalties and compensations related to the contractor's activity;
 - actual overhead construction costs, in the case the contractor does not perform construction works during the accounting period;
 - expenses exceeding the established norms in the case when these will not be recovered by the customer;
 - other expenses not related to the contract execution.

Concluding, we mention that the definitions and the composition of revenues, of costs and contract expenses contained in NAS differ from those set in IAS, are incomplete and do not correspond to the international requirements.

The recognition consists in the establishing of the accounting period in which they can be recorded in accounting and in financial statements. According to the NAS „Construction contracts” „contract revenues and expenses are recognized based on the accrual accounting, during the accounting period in which they appeared, regardless of the time of actual collection or cash payment or other forms of compensation” (Nederița, 2007, p. 91).

The recognition of the contract revenues and expenses is directly correlated to their evaluation which represents the process of determination of the amounts of revenues and expenses of the current accounting period that will be reflected in the accounting and financial statements.

2. Contracts revenues and expenses evaluation

Contract revenues and expenses are recognized in the case the contract result can be evaluated with certainty. The contractor can evaluate with certainty the contract revenues and expenses if the concluded contract sets:

- the rules and obligations of each party regarding the asset to be constructed;
- the contract value that will be received by the contractor; and

- the methods and the terms of payment.

During the term of the contract execution the contractor checks, and if necessary, revises the estimates of the contract revenues and expenses using an efficient system of internal financial forecasting and management.

The financial result of a construction contract is determined by the difference between the revenues and the expenses associated with it, according to the contract type concluded: with a fixed price, „cost plus” or mixed.

The recognition of the contract revenues and expenses is performed resulting from the duration of the construction contract execution that can meet or exceed the accounting period.

If the construction contract was executed in one accounting period, the contract revenues and expenses are recognized in that period on completion of this contract.

The intermediate payments and advances received from customers do not influence the stage of completion of the contract and aren't recognized as revenues.

In case the construction contract is executed during many accounting periods, the contract revenues and expenses are recognized by applying the contract execution stage method. On the basis of this method, the contract revenues and expenses are recognized for each execution stage.

The stage of the contract execution is confirmed by the customer and can be determined by using one of the following variants:

- the „cost-to-cost” variant;
- the volume of the works effectively executed; or
- the degree of completion of the physical proportion of the contract works.

In case of application of the cost-to-cost variant the contract stage of execution is determined through the relation:

$$\text{The percentage of the contract completion} = \frac{\text{Contract costs actually incurred at the reporting date}}{\text{Estimated total contract costs}} \times 100\% \quad (1)$$

the contract costs actually incurred on the reporting day/the total contract estimated costs x 100% (1).

This variant is typically applied for the determination of the contract revenues associated with the fixed cost contracts. In this case, in the composition of the costs actually incurred are not included the costs associated with the future activity, like the value of the materials located on the construction site and intended for subsequent use, the payments to subcontractors made until the execution of subcontract works.

The contract revenues recognized in the current accounting period based on the „cost-to-cost” variant are determined in the following way:

$$\begin{array}{l} \text{The contract revenues recognized} \\ \text{in the current accounting period} \end{array} = \begin{array}{l} \text{the initial amount of} \\ \text{the contract} \end{array} \times \begin{array}{l} \text{the per-centage of} \\ \text{the con-tract exe-cution} \end{array} - \begin{array}{l} \text{the contract} \\ \text{revenues recog-} \\ \text{nized in the} \\ \text{preceding ac-} \\ \text{counting period} \end{array} \quad (2)$$

On applying the volume of the works effectively executed variant, the size of the contract revenue which should be recognized depends on the type of the contract. In case of fixed price contract:

$$\text{The contract revenue} = \begin{array}{l} \text{the volume of the actually executed works on} \\ \text{the reporting date} \end{array} \quad (3)$$

In case of a „cost plus” contract:

$$\text{Contract revenue} = \begin{array}{l} \text{Sum of the contract costs} \\ \text{actually incurred} \end{array} + \begin{array}{l} \text{Supplementary} \\ \text{stipulated in the contract} \end{array} \text{ rewards} \quad (4)$$

The recognition of the revenue according to the degree of completion of the physical proportion of the contract works variant stipulates the determination of the degree of completion of the physical proportion of works as a whole or stages by the relation:

$$\begin{array}{l} \text{The degree of com-} \\ \text{pletion of the phys-} \\ \text{ical proportion of} \\ \text{all works on the ob-} \\ \text{ject} \end{array} = \frac{\begin{array}{l} \text{The physical volume of construction} \\ \text{works completed at the reporting date} \end{array}}{\begin{array}{l} \text{The total volume of work under the contract} \end{array}} \times 100\% \quad (5)$$

= the physical proportion of the construction works completed at the reporting date / the total volume of works stipulated in the contract x 100% (5)

Such a solution is applied for the fixed price contracts.

In these cases the contract revenue is determined by the following relation:

$$\begin{array}{l} \text{The contractual} \\ \text{revenue recog-} \\ \text{nized in the ac-} \\ \text{counting period} \end{array} = \begin{array}{l} \text{the contract} \\ \text{value} \end{array} \times \begin{array}{l} \text{the degree of completion of the} \\ \text{physical proportion of works as a} \\ \text{whole} \end{array} \quad (6)$$

The contract revenues and expenses recognized have to be confirmed through primary documents, which include invoices, shipping invoices, accounting notes and handover minutes of the CAW. The information in the primary documents is generalized in the accounting registers.

It is worth mentioning that actually there are not established standard forms of accounting records. In this context, the entity has the right to develop independently the register forms in accordance with the peculiarities of the activity and with the proper informational necessities. Simultaneously, the developed registers have to be approved by the entity manager and to include the obligatory elements provided by The Accounting Law:

- the register name;
- the name of the entity which prepared the register;
- the date of the beginning and of the finishing of the register keeping and/ or the period for which it is prepared;
- the date of the economic facts performance, grouped in chronological and/or systematic order;
- standards of evidence of the economic facts;
- function, name, surname and the signatures of the persons responsible for the registers preparation.

The recognized contract revenues and expenses are recorded in accounting records. It is worth mentioning that the accounting record Plan does not stipulate specific methods of recording the contract revenues and expenses in accounts. In this context we consider that each building organization has to establish by itself the correspondence of the accounting records associated with the economic facts generalizing revenues and expenses. Thus, the contract revenues represent the revenues from sales and have to be recorded in the 611 account „Revenues from sales”, which is a liability account. In the credit of this account the recognition of the revenues from rendering the services and from the execution of the CAW are recorded during the accounting period, and in debt - income settlement of the revenues from sales, at the end of the accounting period.

3. Ways of recording of the contract revenues and expenses

For accounting treatment of the rendered services costs of the executed works within the building organizations it is reasonable to apply the assets account 711 „The sales cost”. In the debt account the recognized sales cost is recorded during the accounting period, and in credit account - the settlement of the sales cost at the end of the accounting period. We will examine the way of recording of the contract revenues and expenses according to example.

Example 1. In February 2014 a contractor concluded a fixed price contract which provided to construct a building worth 2 700 000 lei. The construction works were

executed during 6 months (March- August 2014) and were confirmed by the customer. The parties have negotiated the final payment on the date of the object commissioning and the advance payment in the amount of 1 220 000 lei. The actual contract costs – 2 400 000 lei.

On the basis of data from example 1 the accounting formulas have to be prepared and presented in tab. 2.

Tab. 2. The accounting formulas associated with contract revenues and expenses [Lei]

No.	The operation content	The amount	Correspondent accounts	
			debit	credit
1.	Recording of the advanced amount received from the customer in the account of the construction works execution	1 220 000	242	523
2.	Calculation of VAT associated with the received advance	203 370	225	534
3.	Reflection of the actual contract costs	2 400 000	711	811
4.	Reflection of the revenue obtained from the construction contract execution	2 700 000	221	611
5.	Calculation of VAT associated with the revenue obtained from the construction contract execution	540 000	221	534
6.	Mutual compensation of receivables and of debts associated with the construction contract	1 220 000	523	224
7.	Cash collection from the customer as payment of the difference between the amount of the calculated receivables and the advance amount previously received(3 240 000 -1220 000)	2 020 000	242	221
8.	VAT returns associated with the received advance amount	(203 370)	225	534
9.	Clearance of the actual contract amount at the end of the accounting period	2 400 000	351	711
10.	Clearance of the amount of revenues obtained from the execution of the construction contract at the end of the accounting period	2 700 000	611	351
11.	Reflection of the financial result obtained from the hand-over of the executed works to the customer (of the profit)	300 000	351	333

Source: own research.

Further, we will examine how to determine the contract revenues and expenses at the end of each accounting period in accordance with the percentage of completion of the contract on the basis of a conventional example.

Example 2. In 2013 a building organization concluded a fixed price contract for a three years period which provides the building of the railroad worth 62 000 000 lei. The initial size of the estimated contract costs constitutes 51 000 000 lei.

On July 1 2014 the contractor and the customer agreed on some variations to the contract which provide the additional building of 5 km of railroad, which leads to the increase of the contract revenues by 400 000 lei, and of estimated contract costs - by 200 000 lei.

According to the contractor's accounting policies, the contract revenues and expenses are determined at the end of each accounting period.

The information regarding the execution of the construction contract every year and the calculation of the percentage of the contract execution is presented in tab. 3.

Tab. 3. Calculation of the contract execution percentage

No.	Indicators	Year 2013	Year 2014	Year 2015
1.	Total value of the contract, lei	62 000 000	62 400 000	62 400 000
2.	Current contract costs actually incurred, lei	20200 000	19300 000	11 700 000
3.	Cumulative contract costs actually incurred until the reporting date, lei	20200 000	39 500 000	51 200 000
4.	Totally estimated contract costs, lei	51 000 000	51 200 000	51 200 000
5.	Contract execution percentage [%] (r. 3 : r. 4 x 100%)	39,61	77,15	100

Source: own research.

Calculation of the contract expenses, revenues and profits (losses), taking into account the initial dates and the calculation results from tab. 3, is presented in tab. 4.

In 2013 the recognized revenues are determined through the multiplying of the total value of the contract by contract execution percentage and constitute 24 558 200 lei (62 000 000 lei x 0, 3961). The contract expenses are recognized in the size of the contract costs actually incurred at the date of the preparation of the profit and loss situation and are equal to 20 200 000 lei. The profit is determined like the difference between the contract revenues and expenses and constitutes 4 358 200 lei (24 558 200 lei - 20 200 000 lei).

Tab. 4. Calculation of revenues, expenses and of financial result [lei, %]

Indicators	The contract total value, [lei]	Percentage of the contract execution, [%]	Revenues, expenses and financial result, lei		
			at the reporting date with cumulative total at the beginning of the contract execution	recognized in the previous years	recognized in the reporting period
1	2	3	4 = 2 x 3 : 100	5	6 = 4 - 5
Year 2013					
Revenues	62 000 000	39,61	24 558 200	-	24 558 200
Expenses	-	-	20200 000	-	20200 000
Profit (loss)	-	-	4 358200	-	4 358200
Year 2014					
Revenues	62 400 000	77,15	48 141 600	24 558 200	23 583 400
Expenses	-	-	39 500 000	20200 000	19300 000
Profit (loss)	-	-	8 641 600	4 358200	4 283 400
Year 2015					
Revenues	62 400 000	100,00	62 400 000	48 141 600	14 258 400
Expenses	-	-	51 200 000	39 500 000	11 700 000
Profit (loss)	-	-	11 200 000	8 641 600	2 558 400

Source: own research.

In 2014 the total contract revenues at the beginning of the execution of the contract constitute 48 141 600 lei (62 400 000 lei x 0,7715). The contract revenues recognized in this year are determined by the difference between the cumulative total of the contract revenues during two years and the contract revenues recognized in 2013, being equal to 23 583 400 lei (48 141 600 lei - 24 588 200 lei).

The contract expenses recognized in 2014 are determined by the difference between the cumulative total of the contract costs actually incurred during two years and the contract costs recognized in 2013 and constitute 19 300 000 lei (39 500 000 lei - 20 200 000 lei). The recognized profit in this year is equal to 4 283 400 lei (8 641 600 lei - 4 358 200 lei).

In 2015 the total contract revenues at the beginning of the execution of the contract constitute 62 400 000 lei. The contract revenues recognized this year are equal to 14 258 400 lei (62 400 000 lei - 48 141 600 lei), the contract recognized expenses – 11 700 000 lei (51 200 000 lei - 39 500 000 lei), and the recognized profit- 2 558 400 lei (11 200 000 lei - 8 641 600 lei).

The information associated with the contract revenues and expenses has to be presented in financial statements. According to the NAS „Construction contracts” this information includes (Nederița, 2007, p. 92):

- the amount of the contract revenue recognized in the accounting period;
- the methods used for the evaluation of the contract revenue recognized during the accounting period;
- the receivables amount for the contract works;
- the amount of debts to the customer appeared after the contract works;
- regarding the contracts in progress at the reporting date:
 - the variants used for the determination of the execution stage,
 - the cumulated amount of the costs incurred,
 - the cumulated amount of the revenues recognized,
 - the cumulated recognized profit,
 - the advance amounts received,
 - the amount of the retentions for the performed works which are not paid in accordance with the contract conditions until the date set or until the defects are not eliminated.

Conclusion

In conclusion, we mention that the contract revenues and expenses constitute the fundamental accounting elements of any building organization.

The nomenclature of the information associated with the contract revenues and expenses set in the NAS „Construction contracts” has a general character and does not reflect in full the specific of building organizations. As a result, the requirements of disclosure of the information in financial statements do not guarantee the presentation of some truthful, reliable and transparent information which is necessary for all categories of users for making managerial and economic decisions.

For this propose it is recommended that in the enclosures of the financial statements the information be more detailed disclosed, including those associated with the revenues and expenses.

Literature

1. Accounting Law 113-XVI of April 27, 2007, <http://www.minfin.md> [23.01.2014]
2. *General plan of accounting records* (2013), The Official Gazette of the Republic of Moldova 233-237
3. International Financial Reporting Standards. <http://www.minfin.md> [23.01.2014]
4. *Methodological guidelines on the production cost accounting and cost estimation of the products and services* (2013), The Official Gazette of the Republic of Moldova 233-237
5. *Methodological recommendations on the transition to the new National Accounting Standards* (2013), in: The Official Gazette of the Republic of Moldova 291-296
6. *National Accounting Standards „Construction contracts”* (2013), The Official Gazette of the Republic of Moldova 233-237
7. Nedeřița A. (2007), *Revenues and expenses accounting of the enterprise: theory and practice*, Publishing house of AESM, Chișinău

Nowe aspekty przychodów i kosztów rachunkowych w konstrukcji umów

Streszczenie

W artykule przeprowadzono analizę problemów związanych z rozliczaniem przychodów i kosztów umów. Badaniu poddano umowy zawierane w przedsiębiorstwach budowlanych. Przedmiotem badania były zagadnienia dotyczące zagadnień związanych z: ewidencjonowaniem przychodów i kosztów, identyfikacją przychodów kontraktowych i kompozycji wydatków, rozpoznawaniem i oceną przychodów i kosztów umów, dokumentacji oraz prowadzeniem ewidencji przychodów i kosztów w systemie kont, a także prezentacją informacji w sprawozdaniu finansowym.

Słowa kluczowe

kontrakty budowlane, wydatki, koszty, ewaluacja, sytuacja finansowa, przychody z umów

Koncepcje i uwarunkowania pomiaru i raportowania dokonań w przedsiębiorstwie

Bartłomiej Nita

Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu, Wydział Zarządzania, Informatyki i Finansów,
Katedra Rachunku Kosztów i Rachunkowości Zarządczej

e-mail: bartlomiej.nita@ue.wroc.pl

DOI: 10.12846/j.em.2014.03.03

Streszczenie

W artykule zaprezentowano wyniki rozważań dotyczących koncepcji pomiaru dokonań proponowanych przez różnych autorów z wielu krajów. W pierwszej części poddano dyskusji złożoność zakresu pomiaru dokonań w praktyce i zwrócono uwagę na to, że finansowy, zagregowany pomiar dokonań jest niewystarczający. W związku z tym omówiono zakres pomiaru dokonań ze względu na różne kryteria. W kolejnej części opracowania przedstawiono typologię koncepcji pomiaru dokonań propagowanych przez przedstawicieli nauki i praktyki. Wskazano na potrzebę wyspecyfikowania spójnego zbioru kryteriów, które po pierwsze mogą służyć ocenie istniejących koncepcji, po drugie stanowić wytyczne do projektowania nowych metod pomiaru dokonań. W ostatniej części opracowania skoncentrowano się na aspektach praktycznych projektowania systemu pomiaru i raportowania dokonań. Omówiono dziewięć etapów, zdaniem autora, niezbędnych do zaprojektowania i wdrożenia systemu pomiaru dokonań sprzyjającego osiągnięciu strategicznych celów przedsiębiorstwa.

Słowa kluczowe

pomiar dokonań, rachunkowość zarządcza, projektowanie

Wstęp

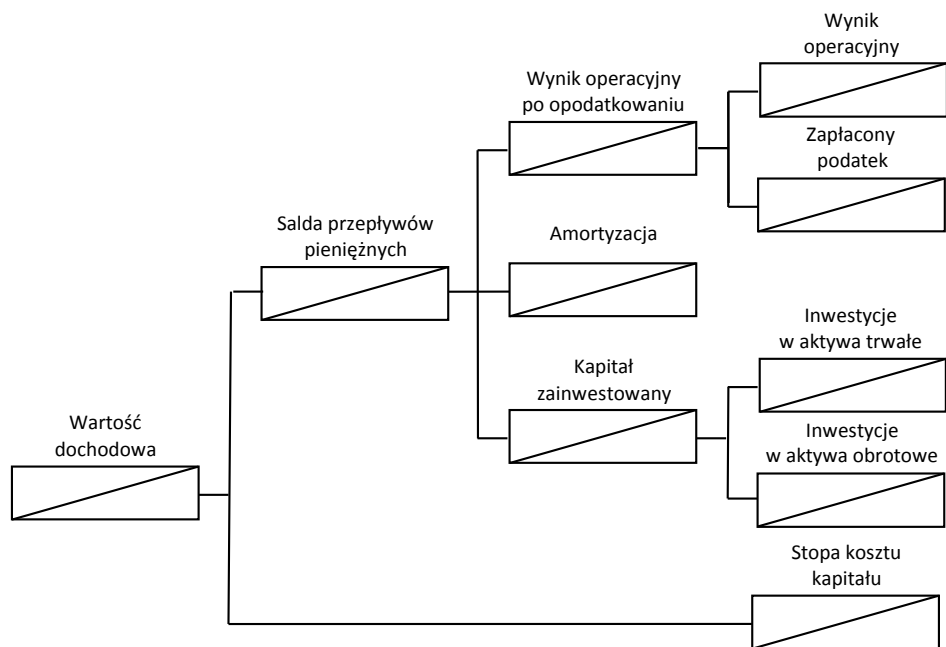
Pomiar dokonań przedsiębiorstw stanowi duże wyzwanie dla specjalistów rachunkowości i finansów głównie ze względu na coraz bardziej złożone warunki funkcjonowania współczesnych organizacji. Cele działania współczesnych przedsiębiorstw

koncentrują się wokół powiększania ich wartości z perspektywy interesów właścicieli. Osiąganiu tych celów służy zaprojektowany w odpowiedni sposób system zarządzania i w konsekwencji system monitorowania dokonań. Sterowanie wartością przedsiębiorstwa nie jest możliwe bezpośrednio, wymaga wieloaspektowego ukierunkowania na nośniki wartości i powiązania ich z miernikami oceny. Oznacza to, że w praktyce kluczowe znaczenie ma projektowanie systemów pomiaru dokonań, które zaspokoją potrzeby informacyjne menedżerów i innych grup interesariuszy zaangażowanych w proces kreowania wartości. Na tym tle powstaje kilka podstawowych pytań dotyczących zakresu pomiaru dokonań, podejścia do projektowania systemu pomiaru dokonań i konkretnych propozycji metodycznych usprawniających pomiar dokonań w praktyce.

W związku z tym celem niniejszego opracowania jest wyjaśnienie podstawowych uwarunkowań pomiaru dokonań współczesnych przedsiębiorstw, przedstawienie możliwych podejść do pomiaru oraz zarysowanie podejścia do projektowania systemów wspomagających monitorowanie i ocenę dokonań w praktyce. Teza opracowania zawiera się w stwierdzeniu, że współcześnie nie ma uniwersalnego podejścia do pomiaru dokonań przedsiębiorstwa, jest ono bowiem zdeterminowane uwarunkowaniami sytuacyjnymi charakterystycznymi dla konkretnych przedsiębiorstw, a w szczególności potrzebami informacyjnymi menedżerów. Na potrzeby osiągnięcia postawionego celu wykorzystano analizę krytyczną dorobku wielu autorów i wnioski logiczne.

1. Zakres pomiaru dokonań współczesnych przedsiębiorstw w kontekście celu ich działalności

Pomiar dokonań współczesnych przedsiębiorstw należy przede wszystkim rozpatrywać w kontekście najważniejszych celów strategicznych, które odnoszą się kreowania wartości. Najbardziej ogólne podejście do pomiaru dokonań zakłada powiązanie parametrów oceny z przepływami pieniężnymi, które determinują wartość spółki. Schematycznie dezagregację wartości przedsiębiorstw w ujęciu dochodowym na czynniki, które ją determinują zaprezentowano na rys. 1.



Rys. 1. Dezagregacja wartości dochodowej przedsiębiorstwa

Źródło: opracowanie własne.

Z punktu widzenia pomiaru dokonań konieczne jest zidentyfikowanie obszarów kreowania wartości w przedsiębiorstwie i szczegółowa identyfikacja poszczególnych czynników kształtujących wartość, następnie zaś ocena znaczenia każdego obszaru z punktu widzenia kreowania wartości. Podstawowe nośniki wartości w ujęciu Rappaporta¹ (1999) są jednak zbyt ogólne, aby można je było wykorzystać bezpośrednio na najniższych szczeblach zarządzania. W związku z tym na potrzeby zarządzania operacyjnego menedżerowie powinni ustalić dla każdej jednostki operacyjnej czynniki w skali mikro, które z kolei wpływają na finansowe czynniki kształtujące wartość w skali makro w przekroju różnych ośrodków odpowiedzialności i szczebli struktury organizacyjnej przedsiębiorstwa. Oznacza to, że przedstawione na rys. 1 podejście ukierunkowane na pomiar wyłącznie finansowy i odnoszący się do przedsiębiorstwa jako całości jest współcześnie niewystarczające i wymaga dostosowania

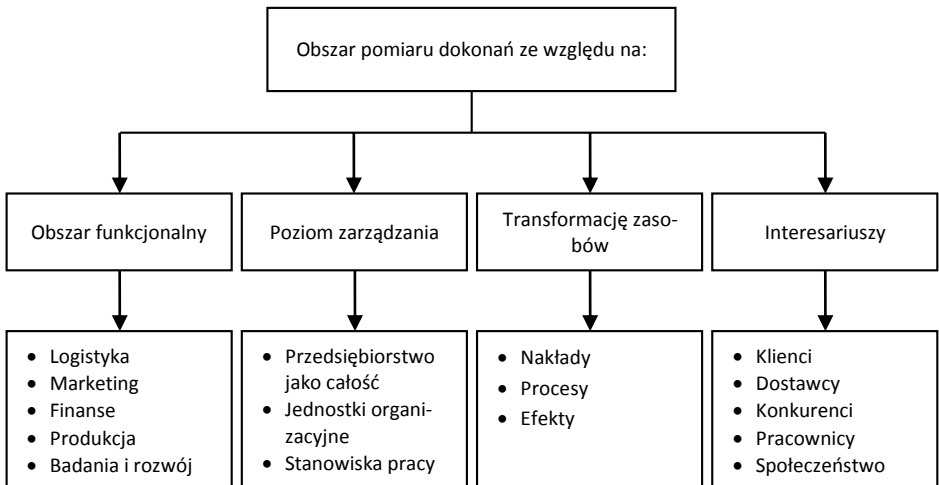
¹ Do nośników tych zalicza się: okres wzrostu wartości, stopę wzrostu sprzedaży, stopę zysku operacyjnego, stopę podatku dochodowego, inwestycje w aktywa trwałe, inwestycje w aktywa obrotowe i koszt kapitału.

do potrzeb konkretnego podmiotu. Akceptując założenie, że pomiar dokonań można prowadzić w przekroju różnych obiektów, na rys. 2 przedstawiono typologię zakresu monitorowania dokonań z uwzględnieniem czterech kryteriów.

Pierwsze kryterium dotyczy monitorowania dokonań w odniesieniu do poszczególnych obszarów funkcjonalnych przedsiębiorstwa. Każdy z nich odznacza się odrębną specyfiką i może wymagać kwantyfikacji wielu czynników oraz projektowania innych mierników dokonań. Przykładowo, dla wybranych obszarów funkcjonalnych można zaproponować następujące przedmioty pomiaru:

- logistyka – ciągłość dostaw, przepływy materiałowe;
- marketing – skuteczność działań reklamowych i promocyjnych, wielkość sprzedaży;
- finanse – rentowność, płynność finansowa;
- produkcja – wielkość produkcji, zużycie czynników produkcji;
- badania i rozwój – poziom innowacyjności;
- zarządzanie zasobami ludzkimi – satysfakcja pracowników, zaangażowanie w wykonywaną pracę.

Należy podkreślić, że podane przykłady nie stanowią ani celów wytyczanych dla poszczególnych obszarów, ani mierników osiągania tych celów. Są to sfery dokonań, które należy monitorować ze względu na to, że determinują całokształt dokonań przedsiębiorstwa.



Rys. 2. Zakres pomiaru dokonań

Źródło: (Nita, 2009, s. 50).

Drugie kryterium ma związek ze strukturą organizacyjną przedsiębiorstwa. Potrzeby informacyjne i specyfika dokonań zmieniają się bowiem w zależności od szczebli zarządzania. Im wyższy poziom w hierarchii organizacyjnej, tym bardziej zagregowane informacje są niezbędne do zarządzania przedsiębiorstwem i podejmowania decyzji. Można wyodrębnić trzy podstawowe poziomy pomiaru dokonań²:

- przedsiębiorstwo jako całość;
- jednostki organizacyjne;
- stanowiska pracy.

Pomiar dokonań na poziomie przedsiębiorstwa jako całości ma wymiar silnie strategiczny, determinuje bowiem długoterminową przewagę konkurencyjną całego podmiotu i służy jednocześnie prowadzeniu rozrachunku między kadrami menedżerską i właścicielami. Pomiar dokonań na szczeblu jednostek organizacyjnych wiąże się z rachunkiem odpowiedzialności i wyodrębnianiem ośrodków odpowiedzialności, przy czym różne mogą być kryteria ich wyodrębniania. Pomiar dokonań w przekroju ośrodków odpowiedzialności jest ukierunkowany głównie na ocenę wyników tych obiektów z punktu widzenia ich przyczyniania się do rozwoju całego przedsiębiorstwa. Z tego powodu najczęściej bada się rentowność i charakterystyki finansowe wydziałów, zakładów, grup asortymentowych, regionów geograficznych. Wreszcie pomiar dokonań według stanowisk pracy dotyczy indywidualnych pracowników. Pomiar ten służy realizacji motywacyjnej funkcji zarządzania i powiązaniu interesów pracowników z celami przedsiębiorstwa. Chodzi o to, aby miary dokonań pracowniczych, skojarzone pośrednio z interesem właścicieli, mogły stanowić podstawę wynagradzania pracowników i tym samym motywować ich do pracy na rzecz sukcesu całego przedsiębiorstwa.

Kolejne kryterium zakresu pomiaru dokonań odnosi się do transformacji nakładów w wyniki. Oznacza to, pomiar dokonań obejmuje również monitorowanie i ocenę trzech kategorii:

- zasobów (materiałów, pracy, zasobów informacyjnych) w celu oceny gospodarności ich pozyskania;
- procesów przetwarzania tych zasobów w efekty końcowe na potrzeby badania wydajności;
- efektów poprzez ich konfrontację z oczekiwaniami i wytyczonymi celami w związku z potrzebą oceny efektywności i skuteczności działania.

Ostatnie kryterium, które należy uwzględnić przy ustaleniu zakresu pomiaru dokonań, dotyczy interesariuszy. Zależności zachodzące między podmiotami skupionymi wokół przedsiębiorstwa można zatem postrzegać jako łańcuch wzajemnych

² Por. rozważania na temat pomiaru dokonań na różnych szczeblach organizacyjnych w (Kaura, 2002, 17-21; Wade, Recardo, 2001, s. 2-5; Michalak, 2008, s. 70-73).

oddziaływań różnych grup interesu. Przykłady kategorii, które można objąć pomiarem dla wybranych grup interesariuszy, są następujące:

- właściciel – wartość przedsiębiorstwa;
- klienci – satysfakcja uzyskana dzięki nabyciu wyrobów lub usług;
- dostawcy – pewność zaopatrzenia;
- konkurenci – kondycja finansowa i pozycja rynkowa;
- pracownicy – satysfakcja z wykonywanej pracy;
- społeczeństwo – postrzeganie przedsiębiorstwa.

Zaproponowane kryteria, pozwalające na wyznaczenie zakresu pomiaru dokonań w rachunkowości zarządczej, niekiedy wzajemnie się przenikają. Przykładowo, obszar funkcjonalny (na przykład produkcja) z jednej strony może być traktowany jako samodzielny przedmiot pomiaru, z drugiej zaś może być postrzegany jako jeden ze szczebli w strukturze organizacyjnej przedsiębiorstwa (na przykład zakład produkcyjny).

2. Typologia zintegrowanych koncepcji pomiaru dokonań

Spektrum koncepcji i metod stosowanych na potrzeby pomiaru dokonań przedsiębiorstw jest niezwykle bogate. Rozpoznanie i ocena propozycji różnych autorów i środowisk akademickich ma znaczenie w szczególności ze względu na fakt, że zarządzanie ukierunkowane na dokonania przedsiębiorstwa wyznacza niejako warunki funkcjonowania systemu rachunkowości zarządczej, a tym samym wpływa na projektowanie mierników dokonań.

W tej części opracowania przedstawiono szesnaście propozycji metodycznych, które w różnym stopniu zyskały uznanie praktyków i w różnym zakresie spełniają wymagania stawiane wobec nurtu *performance management*. Charakteryzują się one określonym poziomem złożoności, ponieważ są ukierunkowane nie tylko na pomiar dokonań, ale na kompleksowe zarządzanie dokonaniem przedsiębiorstwa. Wszystkie koncepcje pogrupowano w przekroju trzech zbiorów z punktu widzenia relatywnego stopnia złożoności danej koncepcji, a jednocześnie mając na względzie chronologiczne ramy kształtowania się tych podejść. Oba kryteria są wzajemnie komplementarne, ponieważ wraz z upływem czasu oferowano coraz bardziej skomplikowane rozwiązania.

Pierwszy zbiór obejmuje pięć względnie prostych koncepcji sformułowanych w pierwotnej formie przed 1992 rokiem. Do grupy tej można w szczególności zaliczyć:

- tablicę rozdzielczą *tableau de bord* (Lebas, 1994);

- kwestionariusz pomiaru dokonań *performance measurement questionnaire* (Dixon i in., 1990);
- macierz pomiaru dokonań *performance measurement matrix* (Keegan i in., 1989);
- strategiczną technikę analizy pomiaru i raportowania SMART *strategic measurement and reporting technique* (Lynch i Cross, 1991);
- macierz rezultatów i determinantów *results and determinants matrix* (Brignall i Ballantine, 1996).

Wymienione koncepcje powstały w drugiej połowie lat osiemdziesiątych oraz na przełomie lat osiemdziesiątych i dziewięćdziesiątych XX wieku, z wyjątkiem tablicy rozdzielczej, która powstała znacznie wcześniej. Rok 1992 ma znaczenie symboliczne, ponieważ w 1992 roku Kaplan i Norton opublikowali pierwszy artykuł na temat zrównoważonej karty wyników (Kaplan i Norton, 1992), którą można współcześnie uznać za najbardziej rozpowszechnioną koncepcję zarządzania dokonaniami. Pogrupowanie wszystkich wskaźników w przekroju kilku wymiarów pomiaru, zwanych perspektywami, było postrzegane jako nowatorskie i zdeterminowało formowanie nowych koncepcji zbliżonych formułą do *balanced scorecard*. W związku z tym druga grupa koncepcji w nurcie performance management obejmuje następujące propozycje:

- zrównoważona karta wyników (Kaplan i Norton, 1992, 1996);
- brytyjska karta wyników (Kanji, 2002);
- niemiecka karta wyników (Friedag i Schmidt, 2003);
- skandynawska karta wyników Skandia Nawigator (Edvinsson i Malone, 1997).

Ostatnia grupa obejmuje siedem najnowszych koncepcji, relatywnie dość złożonych, które nie nawiązują bezpośrednio do zrównoważonej karty wyników. W szczególności do tego zbioru zaliczono:

- holenderski system zarządzania dokonaniami *consistent performance management system* (Flapper i in., 1996);
- pryzmat dokonań *performance prism* (Neely i Adams, 2000);
- model doskonałości *EFQM performance excellence model* (*Introducing...*, 1999);
- strukturę zintegrowanego pomiaru dokonań *integrated PM framework* (Madori i Steeple, 2000);
- system pomiaru dokonań opracowany w Cambridge (Bourne i in., 2000);
- zintegrowany system pomiaru dokonań *integrated performance measurement system* (Bititci i in., 2000);

- zintegrowany i dynamiczny system pomiaru dokonań *integrated dynamic PM system* (Ghalayini i in., 1997).

Ramy niniejszego opracowania nie pozwalają na omówienie każdego z podejść, ale można wyodrębnić kryteria, które powinny spełnić efektywne systemy pomiaru dokonań sprzyjające osiąganiu celów organizacji. Na podstawie wcześniejszych badań i opinii wielu autorów na temat wymagań odnoszących się do współczesnych systemów zarządzania dokonania zaproponowano zbiór dziesięciu kryteriów (Nita, 2008a):

- spójność ze strategią organizacji;
- orientacja na interesariuszy skupionych wokół przedsiębiorstwa;
- wieloaspektowy (zrównoważony) pomiar i ocena dokonań;
- uwzględnienie krytycznych czynników sukcesu;
- stymulowanie organizacyjnego uczenia się i ciągłego doskonalenia;
- umożliwianie raportowanie dokonań;
- pomiar na różnych szczeblach struktury organizacyjnej;
- orientacja na przyszłość i planowanie;
- sterujący charakter;
- uwzględnienie motywowania pracowników.

Zaproponowany katalog wymagań, które powinny spełniać koncepcje pomiaru dokonań i zarządzania dokonania może służyć z jednej strony jako podstawa krytycznej oceny i porównania proponowanych w praktyce podejść do pomiaru dokonań, z drugiej zaś pozwala na projektowanie nowych kompleksowych metod dostosowanych do potrzeb konkretnego przedsiębiorstwa.

3. Praktyczne uwarunkowania projektowania systemu pomiaru dokonań

Przed rozpoczęciem projektowania systemu pomiaru i raportowania dokonań należy wykonać odpowiednie analizy. W praktyce analizy przedwdrożeniowe są ukierunkowane na ocenę zmian proponowanych w systemie pomiaru dokonań w kontekście bieżącej sytuacji podmiotu odnoszącej się do metod stosowanych do pomiaru dokonań. Dlatego niezależnie od skali raportowania wewnętrznego (proste zestawienia, rozbudowane analizy, zaawansowane kokpity i karty dokonań) warto przeprowadzić analizę potrzeb i gotowości przedsiębiorstwa do usprawniania metod pomiaru i raportowania dokonań. Pomoże to uniknąć w przyszłości problemów związanych z wdrażaniem i opracowaniem takiego podejścia do raportowania, które spełni oczekiwania użytkowników informacji zarządczej.

Analizę potrzeb i gotowości przedsiębiorstwa można przeprowadzić, udzielając odpowiedzi na dziesięć pytań³:

- Jakie są potrzeby przedsiębiorstwa?
- Jakie narzędzia raportowania są obecnie stosowane?
- Co będzie zaangażowane w proces integracji?
- Ile czasu pochłonie procedura projektowania i wdrażania?
- Jaki będzie poziom trudności korzystania z systemu?
- Jakie jednostki będą użytkownikami systemu?
- Czy łatwo będzie można dostosować gotowy system do potrzeb przedsiębiorstwa?
- Jakie zasoby trzeba będzie zaangażować w utrzymanie systemu?
- Ile będzie kosztować nowy system?
- Przez jaki okres będzie można użytkować system po wdrożeniu?

Istotne są pytania dotyczące zasobów związanych z projektowaniem, wdrażaniem i utrzymaniem systemu. Stanowią one ważne czynniki krytyczne warunkujące powodzenie całego przedsięwzięcia związanego z implementacją nowego systemu sprawozdawczości zarządczej, dlatego warto odrębnie przeanalizować elementy, które będą determinować procedurę projektowania i wdrażania wewnętrznego raportowania.

Procedura projektowania i wdrażania systemu pomiaru dokonań i sprawozdawczości wewnętrznej może przebiegać wieloetapowo w zależności od przyjętej metodyki (por. Kerzner, 2011, s. 210-218; Rasmussen i in., 2009, s. 91-92). W praktyce proces ten może obejmować dziewięć faz (Nita 2014, s. 61):

- powołanie zespołu projektowego i opracowanie planu wdrożenia;
- analiza potrzeb przedsiębiorstwa i jego uwarunkowań sytuacyjnych;
- zaprojektowanie mierników dokonań;
- zaprojektowanie wstępnych wersji układów raportowania;
- dobór odpowiednich narzędzi informatycznych;
- prezentacja ustaleń użytkownikom;
- ostateczne opracowanie systemu;
- wdrożenie systemu;
- szkolenia użytkowników.

Najpierw należy powołać zespół, który zajmie się opracowaniem i wdrożeniem systemu pomiaru i raportowania dokonań. Takie przedsięwzięcie można potraktować jak projekt, dlatego oprócz menedżera projektu do prac trzeba zaangażować

³ Opracowano na podstawie: (Kerzner, 2011, s. 206-209).

analityków biznesowych, którzy znają od strony merytorycznej problem projektowania mierników dokonań i systemów sprawozdawczych oraz specjalistów do spraw oprogramowania i baz danych.

W kolejnej fazie należy przeprowadzić analizę uwarunkowań sytuacyjnych, która zawsze stanowi punkt wyjścia przy projektowaniu systemów *controllingu*, pomiaru dokonań i sprawozdawczości wewnętrznej⁴. Wszystkie czynniki sytuacyjne można podzielić na dwie grupy w zależności od kierunku oddziaływania (wewnętrzne i zewnętrzne).

Trzeci etap procedury projektowania i wdrażania sprawozdawczości zarządczej odgrywa zasadniczą rolę, ponieważ dotyczy projektowania mierników. Jest wiele propozycji projektowania mierników dokonań w praktyce (por. Rasmussen 2009, s. 24-25), ale na potrzeby tego opracowania można przedstawić procedurę złożoną z sześciu etapów (zob. szerzej Nita, 2008b):

- identyfikacja celów przedsiębiorstwa i krytycznych czynników sukcesu;
- określenie zakresu raportowania mierników w rachunku odpowiedzialności;
- stworzenie wstępnej listy mierników;
- ostateczny dobór mierników;
- włączenie mierników w informatyczny system sprawozdawczości zarządczej;
- okresowa aktualizacja zbioru mierników.

Punktem wyjścia procedury projektowania mierników jest identyfikacja celów organizacji i tak zwanych krytycznych czynników sukcesu (*critical success factors*), czyli specyficznych obszarów działalności przedsiębiorstwa, na których menedżerowie powinni skoncentrować uwagę, jeśli chcą doprowadzić do osiągnięcia jego celów. Przykładami krytycznych czynników sukcesu podać są: sieć dystrybucji, obsługa klienta, czas dostaw, reputacja i prestiż przedsiębiorstwa, zarządzanie zasobami, oferowane ceny, jakość produktów.

Drugi etap projektowania mierników wymaga określenia zakresu raportowania w rachunku odpowiedzialności. W związku z tym zanim nastąpi ostateczne skwantyfikowanie krytycznych czynników sukcesu w postaci kluczowych mierników dokonań, należy powiązać te czynniki z obszarami pomiaru, które są charakterystyczne dla danego przedsiębiorstwa. Zakres pomiaru dokonań w przedsiębiorstwie powinien odzwierciedlać krytyczne czynniki sukcesu, na bazie których przedsiębiorstwo

⁴ Wisner i Fawcett (1991) jako jedni z pierwszych docenili znaczenie kontekstu działalności przedsiębiorstwa dla kształtowania systemów pomiarowych. Podkreślali konieczność okresowych przeglądów stosowanych w organizacji mierników z punktu widzenia ich dostosowania do zmian zachodzących głównie w konkurencyjnym otoczeniu zewnętrznym.

podejmuje konkurencję w związku z realizowaną strategią (na przykład przywództwo kosztowe lub wyróżnianie produktów w ujęciu Portera). Z tych czynników powinna wynikać sieć powiązań między różnymi miernikami. Oznacza to, że pomiar dokonań powinien uwzględniać relacje przedsiębiorstwa z różnymi interesariuszami i służyć między innymi ocenie dokonań poszczególnych pracowników, współpracy z dostawcami, satysfakcji klientów, korzyści dla właścicieli.

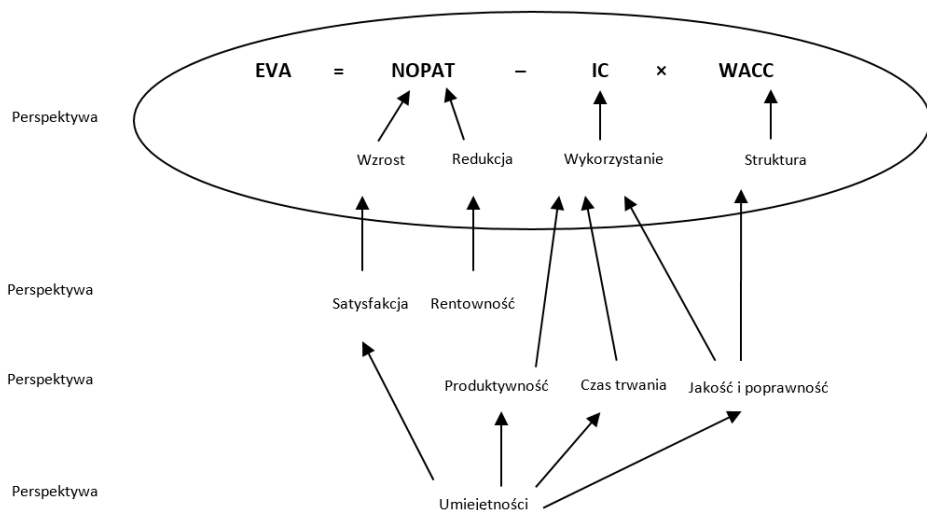
Kolejny etap to zaprojektowanie wstępnego zbioru mierników zgodnie z wcześniejszymi ustaleniami dotyczącymi celów przedsiębiorstwa, krytycznych czynników sukcesu oraz struktury rachunku odpowiedzialności w controllingu. W praktyce istnieje wiele technik wspomagających projektowanie mierników dokonań. Według ekspertów IMA (*Statement...*, 1998, s. 18) do podstawowych technik można zaliczyć diagram przyczynowo-skutkowy Ishikawy, analizę Pareto, okresowe przeglądy stosowanych mierników dokonań.

Ostateczny dobór mierników wymaga przetestowania, czy są spełnione tak zwane atrybuty dobrych mierników. Należy zatem sprecyzować cel stosowania miernika, powiązanie miernika ze strategią, formalną postać miernika, źródła danych, ponadto trzeba uwzględnić orientację na sprzężenia i ciągłe doskonalenie, możliwość kaskadowania, wyznaczyć częstotliwość pomiaru oraz osoby zaangażowane w pomiar dokonań (Nita, 2009, s. 269). Na poprzednich etapach rozstrzygnięto kwestie merytoryczne związane z projektowaniem mierników dokonań. Natomiast włączenie mierników w informatyczny system sprawozdawczości zarządczej wymaga rozstrzygnięcia wielu kwestii technicznych dotyczących generowania raportów menedżerskich za pomocą technologii informatycznej. Przy projektowaniu mierników dokonań istotne jest zapewnienie okresowej oceny stosowanych rozwiązań i dostosowywanie zbioru mierników do zmieniających się warunków prowadzenia działalności. Po uzgodnieniu mierników dokonań w przekroju realizowanych funkcji oraz szczebli zarządzania należy wykorzystać ten zestaw do oceny pozycji konkurencyjnej przedsiębiorstwa, identyfikacji pojawiających się problemów oraz aktualizacji celów strategicznych i podejmowania odpowiednich działań taktycznych zorientowanych na ich osiągnięcie. W ujęciu tym następuje wyzwolenie sprzężenia zwrotnego, które ma gwarantować dostosowanie instrumentów pomiarowych do nowych uwarunkowań sytuacyjnych.

W kolejnej fazie procedury, gdy mierniki dokonań zostały już zdefiniowane, należy zaprojektować wstępne wersje układów raportowania i wizualizacji informacji ekonomicznej. Oczywiście spektrum możliwości jest niemal nieograniczone i zależy od przeprowadzonej wcześniej diagnozy potrzeb przedsiębiorstwa i uwarunkowań sytuacyjnych. Raporty i analizy, które będą generowane wewnątrz organizacji, mogą

przybierać różne formy, przy czym można wyodrębnić cechy, jakie powinien spełniać dobrze zaprojektowany wewnętrzny system sprawozdawczości zarządczej. Na potrzeby pomiaru i raportowania można integrować wiele instrumentów rachunkowości i tworzyć rozwiązania dostosowane do indywidualnych potrzeb menedżerów przedsiębiorstwa. Jak wcześniej wspomniano, należy jednak mieć na względzie powiązanie systemu pomiaru i monitorowania dokonań z celami strategicznymi ukierunkowanymi na kreowanie wartości. Graficznie powiązanie zrównoważonej karty wyników z ekonomiczną wartością dodaną zaprezentowano na rys. 3.

Integrację ekonomicznej wartości dodanej oraz zrównoważonej karty wyników można postrzegać w praktyce jako sposób na przejście od mierników prowadzących, takich jak satysfakcja pracowników do mierników wynikowych, do których zalicza się miernik EVA. Silną stroną ekonomicznej wartości dodanej jest to, że ukierunkowuje ona przedsiębiorstwo na nadrzędny cel związany z kreowaniem wartości. Natomiast silną stroną zrównoważonej karty wyników jest to, że koncentruje ona uwagę zarządu na związkach przyczynowo-skutkowych, które prowadzi do kreowania wartości (Fletcher i Smith, 2004, s. 4).



Rys. 3. Integracja ekonomicznej wartości dodanej ze zrównoważoną kartą wyników

Źródło: opracowanie własne.

Kolejny etap projektowania sprawozdawczości zarządczej to dobór odpowiednich narzędzi informatycznych, które będą wspomagać proces przetwarzania danych i generowania raportów menedżerskich. W małych i średnich podmiotach gospodarczych dominujące znaczenie mają proste programy użytkowe i arkusze kalkulacyjne, takie jak MS Excel. Pozwalają one na samodzielne prowadzenie wielu analiz i generowanie raportów oraz odpowiednią wizualizację w formie tabel i wykresów. W większych przedsiębiorstwach dużą rolę odgrywają zaawansowane systemy informatyczne klasy *business intelligence* (BI). Warunkiem niezbędnym funkcjonowania systemów klasy BI są zbiory danych zintegrowane w ramach tak zwanych hurtowni danych (*data warehouse*), które integrują dane w skali całego przedsiębiorstwa. W hurtowniach danych zbiory danych pochodzą z wielu źródeł (wewnętrznych i zewnętrznych), przeznaczonych w zasadzie do odczytu i zorientowanych tematycznie. Dzięki systemom BI można określać tak zwane kluczowe mierniki dokonań (*key performance indicators*) i generować wieloaspektowe raporty menedżerskie za pomocą technik eksploracji danych (*data mining*) i wielu analitycznych narzędzi przetwarzania danych, takich jak OLAP (*online analytical processing*).

Kolejny etap projektowania to prezentacja wyników dotychczasowych prac i ustaleń potencjalnym użytkownikom wewnątrz przedsiębiorstwa. Ta faza jest bardzo ważna ponieważ pozwala na konfrontację wstępnej wersji systemu sprawozdawczego i założeń dotyczących środowiska informatycznego z oczekiwaniami użytkowników. Dopiero po skorygowaniu rezultatów dotychczasowych prac i uzyskaniu akceptacji ze strony wewnętrznych użytkowników można przystąpić do opracowania ostatecznej wersji systemu raportowania i jego wdrożenia. Całą procedurę powinna zamykać seria szkoleń dla docelowych użytkowników, aby mogli w pełni korzystać z systemu sprawozdawczości, a korzyści wynikające z jego funkcjonowania były jak największe dla całego przedsiębiorstwa.

Podsumowanie

Z prowadzonych w niniejszym opracowaniu rozważań wynika, że zakres pomiaru dokonań współczesnych przedsiębiorstw jest niezwykle szeroki i może być rozpatrywany w wielu aspektach odnoszących się między innymi do funkcji organicznych przedsiębiorstwa, struktury rachunku odpowiedzialności w controllingu, transformacji zasobów oraz potrzeb informacyjnych różnych grup interesariuszy. Na tym tle można stwierdzić, że projektowanie, dobór czy też ocena systemów pomiaru i zarządzania dokonaniami przedsiębiorstwa to zadania niezwykle złożone. Realizacja

tych zadań wymaga przede wszystkim określenia celu stosowania takich rozwiązań oraz wymagań stawianych przed współczesnymi systemami pomiarowymi.

Literatura

1. Bititci U. S., Turner T., Begemann, C. (2000), *Dynamics of Performance Measurement Systems*, International Journal of Operations & Production Management 20 (6)
2. Bourne M., Mills J., Wilcox M., Neely A., Platts K. (2000), *Designing, Implementing and Updating Performance Measurement Systems*, International Journal of Operations & Production Management 20 (7)
3. Brignall S., Ballantine J. (1996), *Performance Measurement in Service Businesses Revisited*, International Journal of Service Industry Management 7 (1)
4. Dixon J. R., Nanni A. J., Vollmann T. E. (1990). *The New Performance Challenge. Measuring Operations for World-Class Competition*, Dow Jones-Irwin, Homewood
5. Edvinsson L., Malone M. S. (1997), *Intellectual Capital: Realizing Your Company's True Value by Finding Its Hidden Brainpower*, HarperCollins Publishers Inc., New York
6. Flapper S. D. P., Fortuin L., Stoop P. M. (1996), *Towards Consistent Performance Management Systems*, International Journal of Operations & Production Management 16 (7)
7. Fletcher H. D., Smith D. B. (2004), *Managing for Value: Developing a Performance Measurement System Integrating Economic Value Added and the Balanced Scorecard in Strategic Planning*, Journal of Business Strategies 21 (1)
8. Friedag H. R., Schmidt W. (2003), *Balanced Scorecard at work. Strategisch – taktisch – operativ*, Haufe-Verlag, Freiburg
9. Ghalayini A. M., Noble J. S., Crowe T. J. (1997), *An Integrated Dynamic Performance Measurement System for Improving Manufacturing Competitiveness*, International Journal of Production Economics, 48 (3)
10. *Introducing Excellence*, (1999a), European Foundation for Quality Management, Brussels
11. Kanji G. K., Moura e Sá (2002), *Kanji's Business Scorecard*, Total Quality Management 13 (1)
12. Kaplan R. S., Norton D. P. (1992), *The Balanced Scorecard – Measures that Drive Performance*, Harvard Business Review 70 (1)
13. Kaplan R. S., Norton D. P. (1996), *Using the Balanced Scorecard as a Strategic Management System*, Harvard Business Review 74 (1)
14. Kaura M. N. (2002), *Management Control and Reporting Systems. Harmonising Design and Implementation*, Response Books, New Delhi

15. Keegan D. P., Eiler R.G., Jones C. R. (1989), *Are Your Performance Measures Obsolete?*, Management Accounting 70 (12)
16. Kerzner H. (2011), *Project Management Metrics, KPIs, and Dashboards*, John Wiley & Sons, Hoboken
17. Lebas M. (1994), *Managerial Accounting in France: Overview of Past Tradition and Current Practice*, The European Accounting Review 3 (3)
18. Lynch R. L., Cross K. F. (1991), *Measure Up! Yardsticks for Continuous Improvement*, Basil Blackwell, Cambridge
19. Medori D., Steple D. (2000), *A Framework for Auditing and Enhancing Performance Measurement Systems*, International Journal of Operations & Production Management 20 (5)
20. Michalak J. (2008), *Pomiar dokonań. Od wyniku finansowego do balanced scorecard*, Difin, Warszawa
21. Neely A., Adams C. (2000). *Perspectives on Performance: The Performance Prism*, Centre for Business Performance, Cranfield
22. Nita B. (2008a), *Kryteria oceny i doboru systemu zarządzania dokonaniami przedsiębiorstwa*, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego 493, Uniwersytet Szczeciński, Szczecin
23. Nita B. (2008b), *Projektowanie mierników w zarządzaniu dokonaniami przedsiębiorstwa*, Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu 15, Wrocław
24. Nita B. (2009), *Rola rachunkowości zarządczej we wspomaganiu zarządzania dokonaniami przedsiębiorstwa*, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, Wrocław
25. Nita B. (2014), *Sprawozdawczość zarządcza. Analizy i raporty wewnętrzne w controllingu*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa
26. Rappaport A. (1999), *Wartość dla akcjonariuszy. Poradnik menedżera i inwestora*, WIG-Press, Warszawa
27. Rasmussen N., Chen C. Y., Bansal M. (2009), *Business Dashboards. A Visual Catalog for Design and Deployment*, John Wiley & Sons, Hoboken
28. *Statement on Management Accounting: Tools and Techniques for Implementing Integrated Performance Management Systems* (1998), Institute of Management Accountants Montvale, New Jersey
29. Wade D., Recardo R. (2001), *Corporate Performance Management*, Butterworth-Heinemann, Woburn
30. Wisner J. D., Fawcett S. E. (1991), *Linking Firm Strategy to Operating Decisions Through Performance Measurement*, Production and Inventory Management Journal 32 (3)

Concepts and conditions of corporate performance measurement and reporting

Abstract

The article presents the results of deliberations on the performance measurement concepts proposed by different authors from many countries. In the first part of the paper the complexity of scope of performance measurement in practice was discussed and it was highlighted that the financial, aggregated performance measurement is insufficient these days. Therefore, the scope of performance measurement was elaborated with regard to various criteria. In the next part of the paper the typology of the performance measurement and management frameworks promoted by representatives of science and practice were presented. It was pointed out that there is a need to specify consistent set of criteria that can be used not only to evaluate the usefulness of existing concepts, but also to provide guidance how to design new concepts of performance measurement and management. The last part of the paper concentrates on the practical aspects of performance measurement and reporting systems design. Nine stages, according to the author needed to design and implement the performance measurement system contributing the organizational objectives achievement, were elaborated.

Keywords

performance measurement, managerial accounting, designing

Rola podatku dochodowego od osób prawnych w tworzeniu dochodów budżetowych i rozwoju przedsiębiorstw

Wiesław Janik

Politechnika Lubelska, Katedra Finansów i Rachunkowości
e-mail: w.janik@poczta.fm

Maria Paździor

Katolicki Uniwersytet Lubelski, Instytut Ekonomii i Zarządzania
e-mail: amarys@interia.pl

DOI: 10.12846/j.em.2014.03.04

Streszczenie

Podatek dochodowy od przedsiębiorstw jest istotnym źródłem dochodów budżetowych. Jego konstrukcja jest dość złożona. Jest ona jedną z przyczyn relatywnie wysokich kosztów związanych z gromadzeniem i przetwarzaniem informacji dla celów podatkowych (koszty przedsiębiorców) oraz kosztów kontroli podatków (koszty administracji podatkowej). Sytuacja ta przyczynia się między innymi do rozwoju szarej strefy gospodarczej. Jej wielkość w Polsce szacuje się na poziomie około 24% PKB. Uzasadnione wydaje się zastąpienie podatku dochodowego od przedsiębiorstw podatkiem przychodowym, którego konstrukcja jest prostsza, a kontrola mogłaby być bardziej skuteczna.

Słowa kluczowe

podatek dochodowy, koszty uzyskania przychodów, podatek od przychodów

Wstęp

Rozwój przedsiębiorstw jest źródłem dobrobytu gospodarczego. Dzięki temu powstają nowe miejsca pracy oraz dochody gospodarstw domowych. Im szybszy jest ten rozwój, tym wyższe dochody ludności, tym mniej osób korzystających z opieki społecznej, tym niższe jej koszty. Jednym z podstawowych źródeł finansowania rozwoju przedsiębiorstw jest wynik finansowy netto. Jego wysokość nie zależy tylko od efektywności gospodarowania, lecz również od tego, jaka część wytworzonej wartości dodanej jest odprowadzana w formie podatków oraz paropodatków.

Podatki są kategorią ekonomiczno-prawną (Olchowicz, 2004, s. 43) i źródłem finansowania dóbr publicznych i społecznych. O ile dobra publiczne służą zaspokojeniu potrzeb zbiorowych, które nie mogą być zaspokojone indywidualnie, o tyle dobra społeczne można uznać za dobra prywatne, lecz ze względu na prowadzoną politykę społeczną państwa są finansowane z funduszy publicznych (Podstawka, 2010, s. 72). Oznacza to, że w miarę zwiększania wydatków na dobra społeczne rośnie zapotrzebowanie na fundusze publiczne, czyli podatki. Tym samym większą część dochodów wytworzonych przez podmioty prywatne przejmowana jest przez państwo. Podatki zmniejszają oddziaływanie bodźców ekonomicznych, a to determinuje wyższe koszty zaopatrzenia w dobra publiczne (Stiglitz, 2013, s. 176).

Rezultatem nadmiernej rozbudowy funkcji społecznej państwa jest spadek dynamiki rozwoju sektora prywatnego. Spada efektywność zaangażowanego w nim kapitału i maleje zainteresowanie inwestorów rozbudową potencjału gospodarczego i tworzeniem nowych miejsc pracy. Rozwija się szara strefa. Rezultatem takiej sytuacji często jest spadek dochodów budżetowych od sektora przedsiębiorstw. Jak podkreśla Gałuszka, może to prowadzić do erozji podstawy opodatkowania, obniżenia wpływów z tytułu obciążeń fiskalnych, a w konsekwencji dalszego pogorszenia kondycji finansów publicznych, w tym jakości realizacji podstawowych zadań i funkcji państwa (Gałuszka 2013, s. 266).

Spór o podatek dochodowy od przedsiębiorstw trwa od chwili jego wprowadzenia. Jego zwolennikami są przede wszystkim politycy, którzy uważają, że przedsiębiorstwa, podobnie jak osoby fizyczne powinny płacić podatki. Biorąc pod uwagę fakt, że jest to dodatkowe źródło dochodów budżetowych, takie podejście można zrozumieć. Trudniej natomiast jest go racjonalnie uzasadnić. Łatwo zauważyć, że podatek ten pośrednio dotyczy osób fizycznych, czyli pracowników, dostawców kapitału oraz nabywców wytwarzanych przez przedsiębiorstwa produktów i usług (Adamczyk, 2006). Część ekonomistów uważa, że jest on formą opodatkowania kapitału i dlatego należałoby go zintegrować z podatkiem od osób fizycznych.

Forma tej integracji budzi jednak wiele wątpliwości. Z jednej strony akcjonariusze obawiają się obciążeń podatkowych, nawet wtedy, gdyby nie otrzymali wypłat z zysku, z drugiej zaś zarządy przedsiębiorstw obawiają się wzrostu nacisków na wypłatę dywidend, co niekorzystnie może wpłynąć na zdolność do samofinansowania rozwoju. W miarę postępującej integracji wzrasta presja na wypłatę możliwie najwyższych dywidend (Uchman, 2006). Zwiększa się ryzyko związane z ekspansywną polityką dywidendową (Karmańska, 2008, s. 475). Polega ono na uszczupleniu własnych środków finansowych, które mogą ograniczyć ich możliwości inwestycyjne i niekorzystnie wpłynąć na przyszłą pozycję rynkową.

Celem artykułu jest ocena wpływu podatku dochodowego na dochody budżetowe i na rozwój przedsiębiorstw. Analizie poddano zasady i metody naliczania podatku dochodowego od przedsiębiorstw (CIT) oraz jego rolę w tworzeniu dochodów budżetu państwa. Zwrócono uwagę na możliwość i celowość zastąpienia podatku dochodowego podatkiem od przychodów.

1. Zasady opodatkowania przedsiębiorstw w Polsce podatkiem dochodowym

Poziom fiskalizmu zależy bezpośrednio od zadań realizowanych przez państwo. Im są one większe, tym więcej środków finansowych musi gromadzić państwo, by je mogło zrealizować. Ostatecznym i jedynym ich źródłem są podatki. W państwie o rozbudowanych celach społecznych i ekonomicznych podatki muszą być wyższe. Problem polega na tym, na ile państwo może zapewnić efektywną realizację tych zadań. Dotychczasowe doświadczenia nie są optymistyczne.

Podstawowym celem opodatkowania przedsiębiorstw jest zapewnienie odpowiednich wpływów budżetowych. Funkcja fiskalna podatków jest dominująca (Ostaszewski, 2013, s. 139). Pozostałe funkcje, takie jak: funkcja stymulacyjna i redystrybucyjna, mają charakter uzupełniający. Ich realizacja jest możliwa wtedy, kiedy nie pozostaje to w sprzeczności z funkcją fiskalną.

Jednym z elementów systemu podatkowego jest podatek dochodowy. Dochód uważany jest za dobry miernik zdolności płatniczej. Niemal powszechnie uważa się, że podmioty o wyższych dochodach powinny płacić wyższe podatki, przy czym nierzadko zakłada się, że podatki powinny rosnać szybciej niż dochody. Oznacza to przyzwolenie na wprowadzenie progresywnych stawek podatkowych.

Jednak problem wbrew pozorom nie jest taki jednoznaczny. Wybierając przedmiot opodatkowania należy uwzględnić stopień trudności związanych z ustalaniem

podstawy opodatkowania, wyznaczaniem wielkości podatku oraz jego efektywności (wydajnością). Biorąc pod uwagę te kryteria podatek dochodowy budzi wiele kontrowersji. Zwraca się uwagę na relatywnie wysokie koszty poboru podatku dochodowego, niską jego odporność na unikanie opodatkowania i oszustwa podatkowe. Jest trudnym źródłem dochodów budżetowych. Równocześnie nie stymuluje on skłonności do oszczędzania i inwestowania, nie wpływa na kształtowanie pożądanej struktury produkcji i stosowanych technologii ani też preferowanego modelu konsumpcji (Ostaszewski, 2013, s. 145-148).

Przedmiotem opodatkowania jest dochód przedsiębiorstwa rozumiany jako nadwyżka sumy przychodów nad kosztami ich uzyskania, osiągnięta w roku podatkowy. Istotną rolę w tej definicji spełniają koszty uzyskania przychodów. Nie są one tożsame z tymi, które zdefiniowane zostały w ustawie o rachunkowości. Część tych kosztów nie jest honorowana przez prawo podatkowe. Dotyczy to tak zwanych wydatków nie stanowiących kosztów uzyskania przychodów. Są one wymienione w art. 16 ustawy z dnia 15 lutego 1992 r. o podatku dochodowym od osób prawnych (na przykład amortyzacja samochodów osobowych od wartości powyżej 20 tys. euro, naliczonych, lecz niezapłaconych odsetek od zobowiązań, kosztów reprezentacyjnych, w szczególności dotyczących usług gastronomicznych, składek członkowskich z tytułu przynależności do związków i stowarzyszeń, odsetki od przeterminowanych zobowiązań budżetowych, wydatki na cele reprezentacyjne powyżej określonego poziomu). Stanowią one część kosztów księgowych, która podlega opodatkowaniu podatkiem dochodowym. Zapisy ustawowe dotyczące tych wydatków w praktyce często budzą wiele kontrowersji interpretacyjnych (Furman, 2012, s. 54). Różnice dotyczą nie tylko innego rozumienia danego zapisu przez przedsiębiorcę i urząd skarbowy, lecz również przez różnych przedstawicieli służb podatkowych. Sytuacja tak zwiększa ryzyko prowadzonej działalności gospodarczej.

Podatek dochodowy wpływa na sposób funkcjonowania gospodarki poprzez określone oddziaływanie na alokację zasobów i skłonność do ponoszenia ryzyka (Stiglitz, 2012, s. 555). Powstaje wobec tego pytanie, na ile zasady funkcjonowania podatku dochodowego od osób prawnych w Polsce sprzyjają rozwojowi działalności gospodarczej. Podatek ten będąc źródłem określonych dochodów budżetowych, uszczupla dochody podatników, przez co wpływa na ich sytuację majątkową oraz ich zachowania odnośnie prowadzonej działalności gospodarczej.

Źródłem podatku dochodowego od przedsiębiorstw jest zysk, który jest równocześnie kryterium oceny efektywności ekonomicznej prowadzonej działalności gospodarczej. Podatek dochodowy obniża tę efektywność. Spada ona w miarę wzrostu stopy podatkowej. Reakcją na tę sytuację może być dążenie do ukrycia dochodu,

czyli poszukiwanie możliwości zmniejszenia obciążeń podatkowych nie tylko poprzez tak zwaną optymalizację podatkową, lecz również działania niezgodne z prawem, czyli uciekanie w szarą strefę.

Chcąc zmniejszyć tego typu obciążenia, przedsiębiorstwa poszukują różnych dróg tak zwanych optymalizacji podatkowej. Rozumie się przez nią zespół działań zgodnych z obowiązującymi przepisami prawa mających na celu minimalizację realnych obciążeń podatkowych. Działania te podzielić można na dwie grupy: działania dotyczące kosztów uzyskania przychodów w roku podatkowym oraz działania na przychodach, związane z możliwością przesunięcia ich na następny okres podatkowy. W pierwszym przypadku chodzi o to, by jak najwięcej wydatków poniesionych w okresie bieżącym zaliczyć do kosztów uzyskania przychodów tego okresu. Dzięki temu zmniejszeniu ulegnie wynik finansowy podlegający opodatkowaniu. W drugim przypadku idzie o przesunięcie płatności podatku na okres następny. Korzyść z tym związana jest tym wyższa im wyższa jest inflacja.

Jednym ze sposobów zwiększania kosztów uzyskania przychodów jest ograniczenie poziomu kapitalizacji, czyli udziału kapitałów własnych w finansowaniu działalności przedsiębiorstwa. Kapitały te są uzupełniane pożyczkami zaciąganymi u podmiotów powiązanych (udziałowców). Z tytułu wniesionego kapitału właścicielom przysługuje wynagrodzenie w formie dywidendy. Jej pobór jest związany z podwójnym opodatkowaniem. Po pierwsze dlatego, że dywidenda jest płacona z zysku po opodatkowaniu. Po drugie, jest ona źródłem dochodu właściciela, który podlega odrębnemu opodatkowaniu. Natomiast odsetki od kredytów i pożyczek stanowią koszty uzyskania przychodów. Podlegają opodatkowaniu jedynie u pożyczkodawcy dla którego są dochodem. Takie rozwiązanie zachęca do zastępowania kapitałów własnych pożyczkami. Prowadzi to z jednej strony do procesów dekapitalizacji przedsiębiorstw i wzrostu ich ryzyka finansowego, z drugiej zaś umożliwia przemieszczanie zysków z krajów o wyższych stopach podatkowych do krajów o niższym opodatkowaniu dochodów. Dotyczy to w szczególności przedsiębiorstw międzynarodowych prowadzących działalność na terenie różnych krajów. Zachęca również do fuzji i przejęć przedsiębiorstw deficytowych przez podmioty rentowne, których jedyną przesłanką są potencjalne korzyści podatkowe, a nie argumenty natury ekonomicznej.

Optymalizacja podatkowa jest źle widziana przez służby skarbowe, gdyż prowadzi do zmniejszenia wpływów budżetowych. Dążąc do ograniczenia tego zjawiska wprowadza się niekorzystne dla podatników zmiany w prawie o zasięgu krajowym (na przykład wprowadzanie do ustaw podatkowych przepisów dotyczących niedostatecznej kapitalizacji) i międzynarodowym (umowy bilateralne i multilateralne dotyczące zasad opodatkowania). Efektem jest rosnący fiskalizm (Piórkarz,

2013, s. 108). Równocześnie tworzone przepisy są coraz bardziej skomplikowane i zazwyczaj powodują wiele kłopotów przy ich interpretacji. Wpływa to na wzrost kosztów prowadzenia dokumentacji podatkowej i opłat za usługi doradców podatkowych.

Nie bez znaczenia jest unikanie opodatkowania. Jest to widoczne szczególnie wśród małych przedsiębiorców. Większość z nich boi się ujawnienia prawdziwej skali działania swojego przedsiębiorstwa, w obawie, że może to zostać wykorzystane przez władze skarbowe w celu nałożenia podatku, koncesjonowania działalności lub innego rodzaju kontroli (Kaczmarczyk, 2006). Powstaje zjawisko nazywane szarą strefą gospodarczą. Istotne znaczenie dla jej rozwoju mają przepisy określające zasady prowadzenia działalności gospodarczej. Im są one mniej zrozumiałe i mniej stabilne, tym większa skłonność do rozwijania nierejestrowanej działalności gospodarczej. Jest to zachowanie obronne przed uszczuplaniem własnych korzyści, nazywane w literaturze prawem narastającego oporu wobec podatku (Karwat, 2002).

Szara strefa jest zjawiskiem powszechnym. Występuje we wszystkich gospodarkach, przy czym jej nasilenie mierzone udziałem w tworzeniu PKB jest dość zróżnicowane. Relatywnie niski jej udział (poniżej 10%) występuje w krajach o wysokim poziomie rozwoju gospodarczego, takich jak USA, Austria, Luksemburg, Szwajcaria. Polska należy do grupy krajów, w których udział szarej strefy w tworzeniu PKB szacuje się na około 23,8% (Cieslak-Wróblewska, 2014).

W miarę wzrostu szarej strefy maleją wpływy z tytułu podatku dochodowego od przedsiębiorstw. W celu jej ograniczenia państwa rozbudowują system kontroli podatkowej oraz zwiększają kary za takie praktyki. Sytuacja taka prowadzi do wzrostu kosztów poboru podatków. Dlatego w literaturze spotyka się propozycje rezygnacji opodatkowania zysków przedsiębiorstw i zastąpienia go innym podatkiem, który byłby mniej skomplikowany, łatwiejszy do kontroli i bardziej wydajny.

2. Kierunki zmian w opodatkowaniu przedsiębiorstw w Polsce

Z wielokrotnie prowadzonych wśród przedsiębiorców badań wynika, że w prowadzeniu biznesu najbardziej przeszkadzają niejasne (niejednoznacznie sformułowane) i niestabilne przepisy prawne, w tym prawo podatkowe. Ograniczają one zakres wolności gospodarczej. W indeksie Economic Freedom 2014 na 178 państw Polska została skwalifikowana na 50 pozycji. Wprawdzie w ostatnich kilku latach Polska stopniowo poprawiała swoją pozycję, jednak nadal świadczy ona o niedostatecznym zakresie wolności gospodarczej. Za wolne gospodarczo The Heritage Foundation (twórca indeksu) uznaje kraje, które zajęły 6 pierwszych miejsc na tym

indeksie, to jest: Hongkong, Singapur, Australia, Szwajcaria, Nowa Zelandia i Kanada (*Wolność ...*, 2014).

Polska ma więc jeszcze wiele do zrobienia w zakresie udoskonalenia systemu opodatkowania działalności gospodarczej oraz zwiększenia wolności gospodarczej. Te dwa problemy są ze sobą powiązane. Złożony system podatkowy utrudnia prowadzenie biznesu i przyczynia się do rozwoju szarej strefy gospodarczej. Tym samym wpływy budżetowe z tytułu podatków są niższe. Konieczne jest uproszczenie systemu opodatkowania przedsiębiorstw. Chodzi o większą klarowność przepisów, która uniemożliwiałaby dowolność interpretacji i jej zmienność w zależności od aktualnych potrzeb budżetowych oraz ich stabilność. Częste zmiany zwiększają ryzyko gospodarcze i utrudniają przedsiębiorcom podejmowanie decyzji o charakterze strategicznym.

Należy również zauważyć, że system poboru podatku dochodowego jest bardzo kosztowny. Są to koszty związane z funkcjonowaniem instytucji poboru i kontroli podatków oraz koszty ponoszone przez podatników w związku z koniecznością gromadzenia odpowiedniej dokumentacji oraz prowadzenia dość szczegółowej ewidencji podatkowej. Koszty te rosną nieproporcjonalnie w miarę jak komplikowana jest konstrukcja podatków, między innymi poprzez wprowadzanie różnego rodzaju zwolnień i ulg. Ostatnie często uzasadniane są koniecznością stymulowania określonych decyzji przedsiębiorców. Doświadczenie wskazuje jednak, że rzeczywiste skutki zmian w konstrukcji podatku dochodowego zazwyczaj są mniej korzystne w porównaniu z oczekiwaniami. Nadmiernie rozbudowany system ulg i preferencji może być jedną z przyczyn rozwoju nierejestrowanej działalności gospodarczej (Pietrzak i Bołkunow, 2013).

Udział podatku dochodowego od osób prawnych w polskim budżecie w latach 2005-2012 kształtował się na poziomie od 8,7% do 9,0% (*Rocznik...*, 2013). Kwota tego podatku stanowiła od 0,9% w 2005 roku do 0,68% w 2012 roku przychodów ogółem uzyskanych przez przedsiębiorstwa (tab. 1).

Tab.1. Przychody ogółem i podatek dochodowy przedsiębiorstw w latach 2005-2012

Lata	Przychody ogółem [mln zł]	Podatek dochodowy [mln zł]	Udział podatku dochodowego w przychodach ogółem [%]
2005	1 666 972	15 240	0,90
2010	2 559 608	21 308	0,83
2011	2 895 145	23 994	0,83
2012	2 992 224	20 386	0,68

Źródło: opracowanie własne na podstawie (*Rocznik...*, 2013, s. 583).

Powstaje pytanie, czy nie lepiej byłoby zastąpić podatek dochodowy podatkiem od przychodów netto, likwidując równocześnie wszelkiego rodzaju ulgi w tym podatku. Dla zrekompensowania dochodów budżetowych stopa podatku dochodowego w 2012 roku mogłaby wynieść 0,7%. Uwzględniając jednak prostą konstrukcję tego podatku oraz spadek kosztów przedsiębiorstw związanych z uproszczeniem dokumentacji podatkowej stopa tego podatku mogłaby kształtować się na poziomie 1% przychodów ogółem uzyskiwanych przez podmioty prowadzące działalność gospodarczą. Taka stopa podatku przychodowego pozwoliłaby, z jednej strony, na pewien wzrost dochodów budżetowych (w roku 2012 byłoby to 9 mld zł) i większą ich stabilizację. Z drugiej strony pewien wzrost obciążeń podatkowych przedsiębiorstw można potraktować jako cenę za spadek ryzyka podatkowego.

To rozwiązanie opiera się na domniemaniu uzyskiwania dochodów, których źródłem są przychody ogółem (Olejniczak, 2010, s. 225). Wymiar podatku nie zależy od kosztów poniesionych w związku z uzyskanym przychodem. Zaletami takiego rozwiązania byłyby:

- ujednoczenie poziomu opodatkowania wszystkich przedsiębiorstw, zarówno małych, średnich jak i dużych;
- prosty system naliczania podatku oraz planowania i kontrolowania wpływów podatkowych do budżetu;
- spadek kosztów poboru podatku oraz kosztów związanych z prowadzeniem ewidencji podatkowej w przedsiębiorstwach;
- brak możliwości obniżenia obciążeń podatkowych poprzez przenoszenia zysków do krajów o niższej stopie podatkowej poprzez system cen transakcyjnych, co jest częstym zachowaniem międzynarodowych korporacji prowadzących działalność gospodarczą na terenie różnych państw;
- spadek ryzyka podatkowego w przedsiębiorstwach związanego z niejasnością przepisów związanych z ustalaniem wysokości dochodów podlegających opodatkowaniu, a w szczególności ustalaniem kosztów uzyskania przychodów.

Równocześnie rozwiązanie takie nie jest pozbawione wielu wad. Do nich można zaliczyć:

- dodatkowe obciążenie podatkowe dla przedsiębiorstw niewykazujących zysku (obecnie nie płacą one podatku dochodowego, a ponadto mają one prawo do zmniejszenia podstawy opodatkowania z tytułu poniesionej straty w okresie trzech kolejnych lat);
- jest sprzeczne z zasadą jednokrotnego opodatkowania, gdyż zasoby wykorzystywane w różnych stadiach produkcyjnych (w kolejnych etapach procesu wytwórczego) podlegają każdorazowemu opodatkowaniu. Im wyższa

faza przetwórstwa, tym wielokrotność opodatkowania zużycia danego zasobu jest większa;

- jest sprzeczne z zasadą sprawiedliwości pionowej, która głosi, że podmioty o wyższej zdolności podatkowej powinny płacić wyższe podatki. Takimi niewątpliwie są przedsiębiorstwa dochodowe, w przeciwieństwie do funkcjonujących na zasadach *non profit*, czy też przedsiębiorstw deficytowych;
- pozbawienie państwa możliwości oddziaływania na decyzje przedsiębiorstw poprzez system ulg w podatku dochodowym.

Podatek dochodowy stanowi swego rodzaju karę za efektywność. Zastąpienie go podatkiem od przychodów wyzwoliłoby dodatkowe bodźce do ujawniania, a nie do ukrywania, rezerw efektywnościowych.

Podsumowanie

Podatek dochodowy od przedsiębiorstw należy do najbardziej kontrowersyjnych kategorii podatkowych. Wynika to zarówno z trudności związanych z określaniem wysokości podstawy opodatkowania oraz licznych możliwości unikania podatku. Równocześnie podnosi się wątpliwości natury merytorycznej. Podatek ten najczęściej nie jest zintegrowany z podatkiem od osób fizycznych, co sprawia, że w przypadku osób angażujących swoje kapitały w działalność gospodarczą (akcjonariuszy, udziałowców) jest przyczyną podwójnego opodatkowania dochodów z kapitału.

Podatek dochodowy stał się istotnym źródłem dochodów budżetowych, przez co znajduje się w centrum uwagi polityków. Trudno więc oczekiwać, by w najbliższych latach z niego zrezygnowano. Powstaje jednak pytanie czy, w sytuacji, kiedy jego podstawową funkcją jest funkcja fiskalna, nie może być zastąpiony inną formą opodatkowania przedsiębiorstw, która byłaby znacznie prostsza w naliczaniu i kontroli oraz mniej kosztowna w poborze.

Taką alternatywą mógłby być podatek przychodowy, naliczany od przychodów netto osiąganych przez podmioty gospodarcze. Nie jest to alternatywa pozbawiona wad. Mimo wielu zastrzeżeń, jest koncepcją prostą, niepozwalającą na dowolność interpretacyjną i unikanie opodatkowania, umożliwiającą wzrost stabilności dochodów budżetowych. Warto zauważyć, że podobne rozwiązanie zastosowano w przypadku opodatkowania Lasów Państwowych (2% od przychodów ze sprzedaży netto). W przypadku dominacji zadań fiskalnych taka zamiana wydaje się być uzasadniona.

Literatura

1. Adamczyk A. (2006), *Opodatkowanie dochodu przedsiębiorstw jako narzędzie polityki gospodarczej*, w: P. Karpus (red.), *Finanse przedsiębiorstwa*, Wydawnictwo Uniwersytetu Marii Curie Skłodowskiej, Lublin
2. Cieslak-Wróblewska A. (2014), *Polska dziewiątą w Europie gospodarka cienia*, *Ekonomia i Rynek*, dodatek do Rzeczpospolitej, 12 marca
3. Furman W. (2012), *Wiarygodność sprawozdawczości podatkowej a przejrzystość prawa podatkowego*, w: B. Micherda (red.), *Kierunki ewolucji sprawozdawczości i rewizji finansowej*, Centrum Doradztwa Informacji, Difin, Warszawa
4. Gałuszka J. (2013), *Korupcja i szara strefa wobec polityki gospodarczej państwa*, w: J. Głuchowski, K. Piotrowska-Marczak, J. Fila (red.), *Konsekwencje zmiany obciążeń podatkowych w Polsce*, Centrum Doradztwa Informacji, Difin, Warszawa, s. 265-289
5. *Gminne daniny będą zreformowane* (2014), *Prawo co dnia*, Rzeczpospolita, 30 stycznia
6. Kaczmarczyk A. (2006), *Sprawozdanie finansowe jako narzędzie zarządzania małym*, w: *Współczesne problemy analizy finansowej*, Prace i Materiały Wydziału Zarządzania Uniwersytetu Gdańskiego 2, Sopot
7. Karmańska A. (red.), (2008), *Ryzyko w rachunkowości*, Centrum Doradztwa Informacji, Difin, Warszawa
8. Karwat P. (2002), *Obejście prawa podatkowego. Natura zjawiska i sposoby przeciwdziałania mu*, Wydawnictwo ABC a Wolters Kluwer business, Warszawa
9. Karwat P. (2002), *Obejście prawa podatkowego. Natura zjawiska i sposoby przeciwdziałania mu*, Wydawnictwo ABC a Wolters Kluwer business, Warszawa
10. Olchowicz I. (2004), *Rachunkowość podatkowa*, Difin, Warszawa
11. Olejniczak A. (2010), *Pojęcie, funkcje i klasyfikacja podatku* w: M. Podstawka (red.), *Finanse. Instytucje. Instrumenty. Podmioty. Rynki. Regulacje*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa
12. Ostaszewski J. (red.), (2013), *Finanse*, Difin, Warszawa
13. Pietrzak A. M., Bołkunow W. (2013), *Szara strefa w okresie kryzysu*, Wydawnictwo ECE, Toruń
14. Płókarz R. (2013), *Konsekwencje ograniczenia dostępności instrumentów międzynarodowej optymalizacji podatkowej dla polskich inwestycji kapitałowych*, w: J. Głuchowski, K. Piotrowska-Marczak, J. Fila (red.), *Konsekwencje zmian obciążeń podatkowych w Polsce*, Centrum Doradztwa Informacji, Difin, Warszawa, s. 107-124
15. *Rocznik Statystyczny 2013*, Główny Urząd Statystyczny, Warszawa
16. Stiglitz J. E. (2013), *Ekonomia sektora publicznego*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa

17. Uchman J. (2006), *Źródła finansowania działalności spółki kapitałowej a podatki dochodowe*, w: P. Karpus (red), *Finanse przedsiębiorstwa*, Wydawnictwo Uniwersytetu Marii Curie-Skłodowskiej, Lublin
18. Ustawa z dnia 15 lutego 1992 r. o podatku dochodowym od osób prawnych z późn. zm.
19. *Wolność gospodarcza nadal umiarkowana* (2014), Rynki & Firmy, Rzeczpospolita, 15 stycznia
20. *Współczesne problemy analizy finansowej* (2006), Prace i Materiały Wydziału Zarządzania Uniwersytetu Gdańskiego 2

The role of corporate income tax in the creation of the state revenues and development of enterprises

Abstract

Corporate income tax (CIT) provides substantial income for the State budget. The tax structure and regulations are quite complex which result in relatively high costs associated with collecting, storing and processing information necessary for effective and efficient tax collection, in particular information about the costs incurred by entrepreneurs in their business activities. Current CIT regulations have also a significant impact on the cost of tax administration and contribute to the development of shadow economy. It is assessed that the size of shadow economy in Poland is about 24% of the total Poland's GDP. Therefore, many economists argue that corporate income tax should be replaced by the tax calculated on the revenue instead of income, which is simpler and therefore tax collection could be cheaper and more effective.

Keywords

income tax, cost of revenues, tax revenue

Podział banków jako skuteczna metoda redukcji ryzyka *too big to fail*

Jan Koleśnik

Szkoła Główna Handlowa w Warszawie, Instytut Bankowości i Ubezpieczeń Gospodarczych
e-mail: jan.kolesnik@sgh.waw.pl

DOI: 10.12846/j.em.2014.03.05

Streszczenie

Celem artykułu jest wskazanie, jaką skalę miała pomoc publiczna udzielona sektorowi bankowemu zarówno w krajach Unii Europejskiej, jak i USA oraz dokonanie przeglądu i oceny wdrażanych rozwiązań mających ograniczyć wielkość i skalę ryzyka podejmowanego przez największe banki. Analiza przeprowadzona w artykule umożliwiła sformułowanie ogólnych wniosków i rekomendacji w zakresie modelowego kształtu zasad ograniczania ryzyka generowanego przez tego typu banki. Zdaniem autora, pomimo iż mało prawdopodobne wydaje się stworzenie globalnych zasad podziału banków, to biorąc pod uwagę skalę pomocy publicznej udzielonej dla sektora finansowego od 2008 roku oraz jej skutki dla finansów publicznych wielu krajów, podział największych banków jest konieczny, a wdrożenie stosownych regulacji na szczeblu wspólnotowym powinno stać się jednym z priorytetów nowo tworzonej unii bankowej.

Słowa kluczowe

system bankowy, Unia Europejska, pomoc publiczna, podział banków

Wstęp

Istnienie sieci bezpieczeństwa finansowego powoduje powstawanie pokusy nadużycia, która generalnie oznacza obniżenie jakości wykonywanych obowiązków lub zaniechanie wykonywania niektórych z nich skutkujące zwiększeniem się możliwości wystąpienia strat (Gallati, 2003, s. 9). Jednak w przypadku sektora bankowego nabiera ona szczególnego wymiaru przejawiającego się w możliwości unikania przez

pojedyncze banki negatywnych konsekwencji swojego zachowania kosztem innych. Pokusa ta nabiera przy tym istotnego znaczenia w przypadku banków systemowo ważnych. Zgodnie z doktrynami zbyt duży by upaść (*too big to fail*) lub zbyt ważny, by upaść (*too important to fail*) banki takie objęte są szczególną ochroną ze strony organu nadzoru bankowego. Organy nadzoru są bowiem skłonne przeciwdziałać upadłości tych banków, których problemy mogłyby zachwiać całym systemem bankowym, czy też miałyby wyjątkowo negatywne skutki dla dużej grupy społeczeństwa (Koleśnik, 2011, s. 110).

Dodatkowo, w przypadku uznania jakiegoś banku za ważny z punktu widzenia polityków mogą oni doprowadzić do objęcia wszystkich depozytów takiego banku ochroną państwa z pominięciem funkcjonującego systemu gwarantowania depozytów (Stern i Feldman, 2004, s. 11-13). Sytuacja powyższa może dotyczyć zarówno małego, jak i dużego banku. Jednak w przypadku dużego banku gwarancja pełnej ochrony wszystkich depozytów praktycznie oznacza, iż jedynym postępowaniem mogącym ją zapewnić jest podjęcie wszelkich działań, aby nie doszło do upadłości takiego banku. Biorąc jednak pod uwagę sumy bilansowe największych banków może okazać się, iż koszty takiej pomocy mogą być zbyt duże, nawet z punktu widzenia budżetów najbardziej rozwiniętych krajów świata (tab. 1).

Tab. 1. 10 Największych banków na świecie i relacja ich aktywów do PKB kraju macierzystego (stan na 30 września 2013 roku)

Nazwa	Kraj macierzysty	Aktywa banku (bln dol.)	Aktywa/PKB kraju macierzystego [%]
Industrial & Commercial Bank of China	Chiny	3,07	38
HSBC Holdings	Wielka Brytania	2,72	99
Credit Agricole Group	Francja	2,62	90
BNP Paribas	Francja	2,50	86
Mitsubishi UFJ Financial Group	Japonia	2,48	41
JPMorgan Chase & Co	USA	2,46	15
China Construction Bank Corporation	Chiny	2,45	30
Deutsche Bank	Niemcy	2,41	65
Agricultural Bank of China	Chiny	2,39	30
Barclays	Wielka Brytania	2,27	83

Źródło: opracowanie własne na podstawie World Economic Outlook Database (<http://www.imf.org>) oraz Banks around the World (<http://www.relbanks.com>).

Celem artykułu jest wskazanie, jaką skalę miała pomoc publiczna udzielona sektorowi bankowemu zarówno w krajach Unii Europejskiej, jak i USA oraz dokonanie

przeglądu i oceny wdrażanych rozwiązań mających na celu ograniczenie wielkości i skali ryzyka podejmowanego przez największe banki. Przeprowadzenie powyższej analizy umożliwi także sformułowanie ogólnych wniosków i rekomendacji w zakresie modelowego kształtu zasad ograniczania ryzyka generowanego przez tego typu banki, który uwzględni doświadczenia zarówno amerykańskie, jak i europejskie.

Metodą badawczą zastosowaną w artykule będzie krytyczna analiza literatury przedmiotu, a także dokumentów i materiałów instytucji Unii Europejskiej oraz amerykańskich agencji federalnych.

1. Rozwiązania amerykańskie

Działania podejmowane w Stanach Zjednoczonych w odpowiedzi na globalny kryzys finansowy, jaki wybuchł w 2008 roku, miały dwojaki charakter. Pierwsze działania władz federalnych miały cechy zarządzania kryzysowego a ich celem było niedopuszczenie do zachwiania stabilnością krajowego sektora finansowego. Etap ten wymagał jednak zaangażowania środków finansowych na niespotykaną dotychczas skalę. Na programy związane ze stabilnością sektora finansowego przeznaczono około 700 mld dolarów w ramach tak zwanego planu Paulsona oraz około 350 mld dolarów w ramach planu Geithnera. Warto jednak zauważyć, iż w Stanach Zjednoczonych, w przeciwieństwie do krajów Unii Europejskiej, równoległe z wdrażanymi programami pomocy dla sektora bankowego, istotnie wzrosła liczba upadłości banków (tab. 2). Działania władz federalnych koncentrowały się w tych przypadkach na zapewnieniu sprawnego funkcjonowania systemu gwarantowania depozytów prowadzonego przez Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC), który praktycznie w ciągu trzech dni wypłacał środki gwarantowane deponentom bankrutujących banków.

Tab. 2. Upadłości banków w USA w latach 2008-2013

Rok	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Liczba upadłości banków	25	140	157	92	51	24

Źródło: opracowanie własne na podstawie (Failed..., 2014).

Drugi typ działań podjętych przez władze federalne był zdecydowanie ważniejszy, gdyż miał za zadanie wprowadzenie zmian regulacyjnych, mających ograniczyć ryzyko wystąpienia podobnych zdarzeń kryzysowych w przyszłości. W toku prac uznano, iż jedną z istotnych przesłanek kryzysu był model organizacji działalności banku, ukształtowany wraz z wydaniem w 1999 roku Gramm-Leach-Bliley Act,

który dopuścił świadczenie pełnego zakresu usług bankowości inwestycyjnej przez banki depozytowo-kredytowe. Stwierdzono, iż całkowite odejście od zasady podziału bankowości na bankowość inwestycyjną i depozytowo-kredytową, która funkcjonowała przez 65 lat zgodnie z wydaną w 1934 roku Glass-Steagall Act, było zbyt pochopne. Wniosek ten zaowocował wydaniem w lipcu 2010 roku ustawy Dodd-Frank Act, która ponownie wprowadziła ograniczenia w swobodzie kształtowania działalności banków w Stanach Zjednoczonych. Ustawa licząca ponad 1600 artykułów i ponad 2300 stron zawiera około 400 reguł, których doprecyzowanie ma nastąpić poprzez akty wykonawcze wydawane przez różne instytucje federalne (Dodd-Frank..., 2010).

Pomimo wielkiej wagi przykładanej do reformy wynikającej z tej ustawy proces wydawania stosowanych aktów wykonawczych przebiega bardzo opieszale i do końca 2013 roku zakończył się on jedynie w 1/3 przypadków. W chwili obecnej najważniejszą regułą wynikającą z ustawy w kontekście ograniczenia wielkości banków i swobody prowadzenia przez nie niektórych operacji jest reguła Volckera, do której akt wykonawczy został wydany 10 grudnia 2013 roku wspólnie przez: Fed, Securities and Exchange Commission, Commodity Futures Trading Commission, FDIC oraz Office of the Comptroller of the Currency. Ten, liczący 71 stron wraz dodatkowymi 850 stron preambuły, dokument zabrania bankom, prowadzącym działalność detaliczną angażowania się w niektóre transakcje czy posiadania udziałów w wybranych podmiotach (Final..., 2013). W przypadku transakcji zakaz ten będzie dotyczył przede wszystkim transakcji na własny rachunek krótkoterminowymi papierami wartościowymi, instrumentami pochodnymi, kontraktami terminowymi i opcjami towarowymi. Natomiast w przypadku posiadania przez bank udziałów, finansowania lub innych związków z funduszami typu hedge i private equity, zaangażowanie banku nie może przekraczać 3% jego funduszy Tier I. Zgodnie z ostatecznym kształtem reguły Volckera, banki będą mogły jednak tworzyć podmioty zależne prowadzące działalność zakazaną bezpośrednio dla nich. Warto przy tym zauważyć, iż banki w dalszym ciągu będą mogły prowadzić powyższą działalność handlową na rachunek i zlecenie klientów. Istotnym odstępstwem od zakazu handlu na własny rachunek papierami wartościowymi jest natomiast możliwość dokonywania tego typu operacji z wykorzystaniem amerykańskich obligacji skarbowych oraz obligacji niektórych podmiotów publicznych i instytucji federalnych. Z uwagi na szacowany koszt dostosowania banków do nowych reguł około 10 mld dolarów, wdrażanie reguły Volckera rozłożono w czasie. Największe banki w USA, których aktywa handlowe:

- przekraczają 50 mld dolarów muszą się dostosować do nowych reguł do 21 lipca 2015 roku (raportować muszą już od 30 czerwca 2014 roku);

- są w przedziale 25-50 mld dolarów muszą się dostosować do nowych reguł do 30 kwietnia 2016 roku;
- są w przedziale 10-25 mld dolarów muszą się dostosować do nowych reguł do 31 grudnia 2016 roku.

2. Rozwiązania europejskie

Podobnie jak w Stanach Zjednoczonych, także w Unii Europejskiej początkowo działania antykryzysowe w sektorze bankowym koncentrowały się na udzielaniu pomocy bankom zagrożonych niebezpieczeństwem utraty płynności i wypłacalności. Tylko w okresie od 1 października 2008 do 1 października 2012 roku Komisja Europejska zatwierdziła pomoc dla sektora finansowego w łącznej wysokości 5,06 bln euro (40,3% PKB UE), przy czym od 1 stycznia 2008 do 31 grudnia 2011 roku ogólna kwota wykorzystanej pomocy wyniosła 1,62 bln euro (12,8% PKB UE). Liczbę banków, wobec których Komisja Europejska zgodziła się na przyznanie indywidualnej pomocy publicznej przedstawia tab. 3.

Tab. 3. Liczba banków, wobec których Komisja Europejska zgodziła się na przyznanie indywidualnej pomocy publicznej

Kraj pochodzenia banku	Rok					
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Austria	-	3	-	2	-	-
Belgia	3	1	-	1	1	-
Cypr	-	-	-	-	1	-
Dania	1	1	-	3	3	-
Finlandia	-	1	-	-	-	-
Francja	-	2	-	-	-	1
Niemcy	4	5	1	1	1	-
Grecja	-	-	-	1	7	-
Węgry	-	-	-	-	1	-
Irlandia	-	3	2	-	-	-
Łotwa	1	1	-	-	1	-
Litwa	-	-	-	-	-	1
Luksemburg	-	1	-	-	1	-
Holandia	2	-	-	1	-	-
Portugalia	-	-	1	-	2	3
Słowenia	-	-	-	1	1	2
Hiszpania	-	-	2	5	7	1

cd. Tab. 3.

Szwecja	1	-	-	-	-	-
Wielka Brytania	1	3	1	-	-	-

w przypadku, gdy bank korzystał z pomocy kilkakrotnie został on uwzględniony jedynie w roku, w którym otrzymał pomoc po raz pierwszy

Źródło: opracowanie własne na podstawie (State..., 2013).

Wraz z wybuchem kryzysu finansowego Unia Europejska i państwa członkowskie oprócz działań o charakterze doraźnym rozpoczęły także gruntowny przegląd systemu regulacji w sektorze bankowym. Aby zwiększyć odporność banków i ograniczyć skutki ich ewentualnej upadłości, przyjęto nowe przepisy dotyczące wymogów kapitałowych wobec banków (pakiet CRD IV), ustanowiono jednolity mechanizm nadzoru bankowego oraz rozpoczęto prace nad wspólnymi zasadami restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków, mających stanowić fundament unii bankowej (Zaleska, 2013, s. 16-17). Niemniej jednak konstatacja, iż niektóre banki w Unii Europejskiej w dalszym ciągu są zbyt duże, żeby upaść, koszty ich ewentualnego ratowania byłyby zbyt wysokie, a restrukturyzacja niemożliwa z uwagi na ich złożoność zaowocowała powstaniem idei podziału największych banków i administracyjnego ograniczenia ryzyka prowadzonej przez nie działalności (Structural..., 2014, p. 2). Po raz pierwszy realny pomysł podziału istniejących banków i strukturalnego oddzielenia ryzyka związanego z ich działalnością handlową od funkcji przyjmowania depozytów pojawił się w Raporcie Liikanena z 2012 roku. Podział ten miałby dotyczyć jednak tylko tych banków, których zaangażowanie w instrumenty handlowe stanowi 15-25% sumy aktywów lub jest większe od 100 mld euro (Liikanen, 2012). Kontrowersje jakie ten raport wzbudził spowodowały, iż projekt wspólnotowego aktu prawnego w tym zakresie Komisja Europejska przedstawiła dopiero pod koniec stycznia 2014 roku. Zaprezentowany projekt rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie strukturalnych środków mających zwiększyć odporność instytucji kredytowych w Unii Europejskiej pomimo, iż wywodzi się z Raportu Liikanena jest jednak od niego łagodniejszy bowiem nie nakazuje obowiązkowego wydzielenia niektórych ryzykownych rodzajów działalności banków, których działalność handlowa przekracza określone progi (Proposal..., 2014). Zgodnie z projektem nowymi zasadami byłyby objęte:

- banki zidentyfikowane przez nadzór jako globalne instytucje o znaczeniu systemowym, zgodnie z dyrektywą CRD IV (Dyrektywa..., 2013);
- banki, których aktywa (przez trzy kolejne lata) przekraczają 30 mld euro, a działalność handlowa przekracza 70 mld euro lub 10% ich aktywów.

Identyfikacji banków spełniających powyższe kryteria dokonałyby krajowe organy nadzoru w ciągu 12 miesięcy od opublikowania rozporządzenia. Na ich podstawie EBA publikowałby pełną listę. Regulacjami nie byłby objęte instytucje wyłączone w CRD IV (na przykład Bank Gospodarstwa Krajowego) oraz niezaczące podmioty zależne w krajach trzecich. Według Komisji Europejskiej wymogami projektowanego rozporządzenia byłoby obecnie objętych 29 banków (tab. 4).

Tab. 4. Banki objęte ograniczeniami projektowanego rozporządzenia

Banki objęte ograniczeniami projektowanego rozporządzenia, w tym	
globalne instytucje o znaczeniu systemowym	pozostałe
Barclays BNP Paribas Crédit Agricole Group Deutsche Bank Groupe BPCE HSBC Holdings ING Bank Nordea RBS Group Société Générale Standard Chartered UniCredit	Bayerische LB Belfius Commerzbank Danske Bank DekaBank DNB DZ-Bank Handelsbanken HELABA KBC Group LB Baden-Württemberg Mediobanca Monte dei Paschi Siena Portigon Santander SEB Swedbank

pogrubioną czcionką oznaczono banki wskazane także w Raporcie Liikanena

Źródło: opracowanie własne na podstawie (2013 update..., 2013, p. 3; Impact..., 2014, p. 40).

Projekt wprowadza zakaz handlu na własny rachunek instrumentami finansowymi i towarami, przy czym dotyczyłby on handlu, którego wyłącznym celem jest osiągnięcie zysku przez bank, przy wykorzystaniu funduszy własnych lub zobowiązań, bez związku z obecnymi lub przewidywanymi operacjami klientów. Zakazem objęte byłoby także posiadanie udziałów w funduszach typu hedge (oraz ich finansowanie), a także innych podmiotach handlującymi na własny rachunek instrumentami finansowymi i towarami. Spod zakazu wyłączony byłby natomiast handel instrumentami:

- emitowanymi przez: państwa członkowskie, wielostronne banki rozwoju, Unię Europejską, Międzynarodowy Fundusz Walutowy, Bank Rozrachunków Międzynarodowych, Europejski Instrument Stabilności Finansowej i Europejski Mechanizm Stabilności;
- rynku pieniężnego (najbardziej płynne, krótkoterminowe o niskim ryzyku, finansowane środkami własnymi i w tej samej co one walucie).

Dodatkowo Komisja mogłaby wskazać w akcie delegowanym inne instrumenty wyłączone spod zakazu, w szczególności wybrane instrumenty emitowane przez kraje trzecie oraz rządy regionalne państw członkowskich. Złamanie zakazu wiązałyby się zaś z możliwością nałożenia szeregu kar na bank i/lub jego kadre zarządzającą do wysokości odpowiednio 10% rocznego przychodu oraz 5 mln euro.

Drugim przełomowym pomysłem zawartym w projekcie rozporządzenia jest możliwość żądania przez nadzór wydzielenia działalności handlowej w banku i przeniesienia niektórych ryzykownych rodzajów działalności handlowej do odrębnych podmiotów prawnych w ramach grupy. Przeniesieniu podlegałyby działalność inna niż między innymi:

- przyjmowanie depozytów objętych ochroną systemu gwarantowania depozytów;
- udzielanie kredytów i pożyczek (w tym kredytów konsumenckich i hipotecznych);
- factoring, forfeiting, leasing;
- usługi płatnicze, obsługa czeków;
- udostępnianie skrytek sejfowych;
- administrowanie papierami wartościowymi;
- emitowanie pieniądza elektronicznego.

Nadzór nie mógłby także żądać przeniesienia handlu instrumentami emitowanymi przez: państwa członkowskie, wielostronne banki rozwoju, Unię Europejską, Międzynarodowy Fundusz Walutowy, Bank Rozrachunków Międzynarodowych, Europejski Instrument Stabilności Finansowej i Europejski Mechanizm Stabilności, a także innymi instrumentami wskazanymi przez Komisję w akcie delegowanym. Przed wydaniem takiego żądania nadzór musiałby w ciągu 18 miesięcy od wejścia w życie rozporządzenia dokonać przeglądu i ceny banku pod kątem zasadności wydzielenia działalności handlowej w szczególności, takiej jak pełnienie funkcji animatora rynku, transakcje na złożonych instrumentach pochodnych lub sekurytyzacja. Szczegółowe kryteria oceny określiłaby Komisja na podstawie propozycji EBA. Jeśli kryteria zostałyby spełnione, a bank nie byłby w stanie wykazać, iż ryzyko wynikające z tego rodzaju działalności nie zagraża jego stabilności lub całej Unii Europejskiej, nadzór podejmowałby decyzję o wydzieleniu działalności (decyzja

musi być konsultowana, a następnie notyfikowana w EBA). Decyzja byłaby podejmowana w ciągu dwóch miesięcy od przedstawienia bankowi wyników przeglądu. Decyzja o wydzieleniu działalności podlegałaby przeglądowi co 5 lat. Po wydaniu decyzji bank miałby 6 miesięcy na opracowanie szczegółowego planu podziału, który podlegałby ocenie i zatwierdzeniu przez nadzór. Decyzję wobec banku posiadającego podmioty zależne w innym państwie członkowskim podejmowałby nadzorca konsolidujący, który w przypadku istotnych podmiotów zależnych powinien jedynie konsultować się z nadzorcą kraju goszczącego.

Podmiot handlowy, do którego przenoszona byłaby działalność handlowa nie mógłby przyjmować depozytów objętych ochroną systemu gwarantowania depozytów ani oferować usług płatniczych; musiałby znajdować się w innej podgrupie grupy niż bank, a jego upadłość nie mogłaby powodować zagrożenia dla działalności banku.

W projekcie przewidziano możliwość wyłączenia spod działania rozporządzenia banków, które podlegają podobnym regulacjom (w szczególności ograniczającym wpływ ryzyka działalności handlowej na bezpieczeństwo depozytów) w swoich krajach macierzystych, o ile regulacje te istniały przed 29 stycznia 2014 roku. Decyzje w tym zakresie podejmowałyby Komisja (po konsultacjach z EBA) na wniosek państwa członkowskiego. EBA publikowałaby listę banków wyłączonych spod tej regulacji. W przypadku wydania rozporządzenia w czerwcu 2015 roku, zakaz działalności handlowej na własny rachunek obowiązywałby od stycznia 2017 roku, a konieczność podziału banków od lipca 2018 roku.

Warto także zauważyć, iż o ile jednak prace nad wydaniem powyższego rozporządzenia zakończą się najprawdopodobniej w połowie 2015 roku, część państw Unii Europejskiej postanowiła wprowadzić podobne regulacje na szczeblu krajowym dużo wcześniej. Zgodnie z uchwaloną w maju 2013 roku w Niemczech ustawą, banki przyjmujące depozyty będą musiały wydzielić i przenieść do odrębnego podmiotu działalność handlową, jeżeli: jej wartość przekracza 20% sumy aktywów i w ciągu każdego z ostatnich trzech lat jej wartość przekraczała 90 mld euro lub jej wartość przekracza 100 mld euro.

Regulacja wejdzie w życie 31 stycznia 2014 roku, przy czym, podmioty do których przeniesiona ma zostać działalność handlowa mają powstać do 1 lipca 2014 roku, a cały proces przenoszenia ma się zakończyć do 1 lipca 2015 roku. Rozwiązania niemieckie stały się natomiast inspiracją dla francuskiego ustawodawcy, który w regulacji z 26 lipca 2013 roku także przewidział konieczność wydzielenia i przeniesienia do odrębnego podmiotu działalności spekulacyjnej przez banki przyjmujące depozyty. Szczegółowe progi określi jednak minister finansów, a banki będą

miały czas do 1 lipca 2014 roku na identyfikację działalności podlegającej przeniesieniu i dokonanie jej transferu do 1 lipca 2015 roku.

Podsumowanie

Parafrazując łacińską maksymę zgodnie, z którą kto chce pokoju powinien szykować się na wojnę, można biorąc pod uwagę zdarzenia z kryzysu zapoczątkowanego w 2008 roku stwierdzić, iż istotna redukcja skali działalności największych banków może ograniczyć koszty, jakie społeczeństwo będzie musiało ponieść podczas kolejnych turbulencji na rynku finansowym. Warto przy tym jednak zauważyć, iż z uwagi na różnice formalne i faktyczne pomiędzy systemem bankowym w USA i Unii Europejskiej mało prawdopodobne wydaje się stworzenie globalnych, modelowych zasad podziału banków.

Model wdrażany w USA należy ocenić jako mniej restrykcyjny w porównaniu do rozwiązań projektowanych w Unii Europejskiej. Jednak wynika to przede wszystkim z faktu, iż będzie on wdrażany w jednym kraju, a nie w grupie państw. W Unii Europejskiej regulacje wspólnotowe muszą zaś brać pod uwagę fakt, iż będą one stosowane wobec banków, prowadzących działalność w kilku czy nawet kilkunastu krajach wspólnoty, które jak na razie (czyli do momentu utworzenia wspólnego funduszu resolution) indywidualnie ponoszą koszty działań pomocowych dla banków, mających siedzibę na ich terytorium. Pomijając powyższe różnice, można jednak stwierdzić, iż niezależnie od lokalnej specyfiki systemu bankowego, rozwiązania prawne będą skutecznie redukować ryzyko zasady *too big to fail* tylko wtedy, gdy całkowicie odseparują działalność handlową największych banków od ich działalności depozytowo-kredytowej oraz dopuszczą możliwość bankructwa podmiotów, prowadzących działalność handlową. Biorąc pod uwagę przedstawioną w artykule skalę pomocy publicznej udzielonej dla sektora finansowego od 2008 roku oraz jej skutki dla finansów publicznych wielu krajów trzeba dobitnie podkreślić, iż podział największych banków jest konieczny, a wdrożenie stosownych regulacji na szczeblu wspólnotowym powinno stać się jednym z priorytetów nowo tworzonej unii bankowej.

Literatura

1. 2013 update of group of global systemically important banks (G-SIBs), (2013), Financial Stability Board, 11 November
2. Banks around the World, <http://www.relbanks.com/worlds-top-banks/assets> [11.02.2014]
3. Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act of 2010, (Public Law 111-203)
4. Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 26 czerwca 2013 r. (2013/36/UE) w sprawie warunków dopuszczenia instytucji kredytowych do działalności oraz nadzoru ostrożnościowego nad instytucjami kredytowymi i firmami inwestycyjnymi, zmieniająca dyrektywę 2002/87/WE i uchylająca dyrektywy 2006/48/WE oraz 2006/49/WE (Dz. U. L 176 z 27.06.2013 r.)
5. Failed Bank List, Federal Deposit Insurance Corporation, <http://www.fdic.gov/bank/individual/failed/banklist.html> [11.02.2014]
6. Final Rules Implementing the Volcker Rule (2013), Board of Governors of the Federal Reserve System, Commodity Futures Trading Commission, Federal Deposit Insurance Corporation, Office of the Comptroller of the Currency Securities and Exchange Commission, 10 December 2013
7. Gallati R. (2003), *Risk Management and Capital Adequacy*, McGraw-Hill, New York
8. Impact Assessment Commission staff working document (2014), European Commission, SWD (2014) 30/3, Brussels
9. Koleśnik J. (2011), *Bezpieczeństwo systemu bankowego. Teoria i praktyka*, Difin, Warszawa
10. Liikanen E. (2012), Final report. High-level Expert group on reforming the structure of the EU banking sector, Brussels
11. Proposal for a Regulation of The European Parliament and of The Council on structural measures improving the resilience of EU credit institutions (2014), European Commission, COM(2014) 43 final, Brussels
12. State aid: Overview of decisions and on-going in-depth investigations in the context of the financial crisis (2013), European Commission, Brussels 13 December 2013 (13/1147)
13. Stern G. H., Feldman R. J. (2004), *Too big to fail: The hazards of bank bailouts*, The Brookings Institution, Washington
14. Structural reform of the EU banking sector (2014), European Commission, Press release, Brussels, 29 January
15. World Economic Outlook Database, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2011/01/weodata/index.aspx> [11.02.2014]

16. Zaleska M. (2013), *Unia bankowa – koncepcja i wyzwania*, w: M. Zaleska (red.), *Unia bankowa*, Difin, Warszawa

The division of banks as an effective method of reducing the risk of too big to fail

Abstract

The purpose of this article is to answer the question of whether the state has effective instruments of impact on the banking system in order to reduce the risk whose materialization would threaten the entire economy. This aim was achieved by identifying the tools of impact on the banking system used in the European Union, taking into account the distribution of standard instruments and actions, which have been taken in response to the events of the last crisis. This analysis indicated that the key role will be played by the instruments created in the banking union. However, this will not limit the state's role in the banking system but it will give it a formalized and complex dimension through which it will be possible to react more quickly to emerging issues and to reduce the costs of such a solution.

Keywords

banking system, European Union, state aid, division of banks

Zmiany regulacyjne w spółdzielczych kasach oszczędnościowo-kredytowych a ich oferta depozytowa

Maria Magdalena Golec

Wyższa Szkoła Bankowa w Poznaniu, Wydział Finansów i Bankowości
e-mail: maria.golec@wsb.poznan.pl

DOI: 10.12846/j.em.2014.03.06

Streszczenie

Spółdzielcze kasy oszczędnościowo-kredytowe przez ponad dwadzieścia lat działalności, z racji odmiennej sieci bezpieczeństwa oraz specyficznych zasad funkcjonowania, były zaliczane do parabanków. Celem artykułu jest diagnoza zmian regulacyjnych pozwalających na włączenie polskich unii kredytowych do sektora bankowego, a także ocena konkurencyjności oferty depozytowej kas w porównaniu do banków oraz ocena stopnia współzależności stóp procentowych kas i rynkowych stóp procentowych. Konsekwencją przeprowadzanej reformy polskich unii kredytowych jest ich zaliczenie do sektora bankowego. Warunki finansowe depozytów spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych w badanym okresie są nieznacznie korzystniejsze dla klientów od bankowych, ale przewaga ta ulega zmniejszeniu w czasie. Ponadto, stopy procentowe depozytów tych instytucji są silnie skorelowane dodatnio ze stopami sektora bankowego.

Słowa kluczowe

spółdzielcze kasy oszczędnościowo-kredytowe, parabanki, sieć bezpieczeństwa kas, stopy procentowe depozytów kas

Wstęp

Już od ponad dwudziestu lat na polskim rynku finansowym działają stosunkowo niewielkie instytucje, wywodzące się z anglosaskiego modelu spółdzielni kredytowych, polskie unie kredytowe – spółdzielcze kasy oszczędnościowo-kredytowe. Specyficzne regulacje prawne, w tym charakterystyczne dla tej grupy spółdzielni, zasady

sprawiły, że ich działalność, choć budziła zainteresowanie, nie poddawała się łatwym klasyfikacjom.

W sytuacji przeprowadzanych głębokich reform sektora spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych dotyczących zakresu i sposobu prowadzenia działalności oraz sieci bezpieczeństwa, aspektem wartym uwagi jest ponowna diagnoza przesłanek klasyfikujących tę grupę uczestników rynku do sektora parabankowego. Celem opracowania jest diagnoza zmian regulacyjnych spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych determinujących przynależność do sektora bankowego, a także ocena warunków finansowych ich oferty finansowej na przykładzie stóp procentowych depozytów biorąc pod uwagę konkurencyjność w stosunku do oferty banków oraz zależność od stóp procentowych banku centralnego.

W celu dokonania reklasyfikacji działalności kas w Polsce przeprowadzono studia literatury przedmiotów oraz aktów prawnych dotyczących sposobu funkcjonowania tych instytucji. Natomiast do przeprowadzenia oceny konkurencyjności stóp procentowych depozytów oraz ich zależności od stóp procentowych banku centralnego oraz innych rynkowych stóp procentowych przeprowadzono badanie współzależności stóp procentowych.

1. Spółdzielcze kasy oszczędnościowo-kredytowe jako szczególne instytucje rynku finansowego

Spółdzielcze kasy oszczędnościowo-kredytowe, z uwagi na zakres oraz sposób świadczenia usług, dość powszechnie w literaturze przedmiotu zalicza się do instytucji parabankowych (Srokosz, 2011; Waliszewski, 2012; Ofiarski, 2008; Galbarczyk, 2012; Masiukiewicz, 2012). Na gruncie regulacyjnym kasy nie będąc bankami, wykonują usługi bankowe, również te zastrzeżone wyłączenie do banków (*sensu stricto*, na przykład udzielają kredytów), stąd taka klasyfikacja tej grupy spółdzielni. Jednakże również w tym ujęciu rozróżnia się instytucje posiadające uprawnienie do działalności depozytowej obciążającej ryzykiem środki powierzone pod tytułem zwrotnym, a zatem w legalny sposób wykonujące czynności bankowe, od działalności nielegalnej podlegającej odpowiedzialności karnej.

Na gruncie ekonomicznym podkreśla się podwyższone ryzyko korzystania z instytucji parabankowych, a wśród najczęściej wskazywanych cech tego rodzaju uczestników rynku wymienia się (*Ustalenia...*, 2012; Waliszewski, 2012, s. 58-59):

- brak uregulowań prawnych w zakresie nadzoru nad działalnością tych instytucji;

- brak wiarygodnego systemu gwarancji lub instytucji gwarantujących wypłatę środków pieniężnych;
- otwarty dostęp do wykonywania działalności (brak licencjonowania);
- brak kapitału adekwatnego do skali prowadzonej działalności;
- brak weryfikacji kompetencji, doświadczenia, kwalifikacji osób zarządzających parabankami;
- podejmowanie nadmiernego ryzyka zarówno w zakresie kredytowania, jak i działalności inwestycyjnej;
- brak bieżącej i adekwatnej sprawozdawczości finansowej;
- brak bezpośredniego oddziaływania instrumentów polityki pieniężnej.

Wymieniony zestaw cech do 2012 roku charakteryzował spółdzielcze kasy oszczędnościowo-kredytowe, które jako spółdzielnie zamknięte oferowały usługi wyłącznie dla właścicieli spółdzielni (stąd nie występowała potrzeba ochrony deponentów), (Golec, 2011, s. 99-101). Ponadto, bardzo mała skala działalności tej grupy podmiotów w pierwszych latach działalności nie stwarzała zagrożenia w zakresie ryzyka systemowego. Wymienione cechy polskich unii kredytowych były również podstawą ich wyłączenia spod obowiązku spełniania szeregu wymagań dotyczących instytucji kredytowych określonych w dyrektywie 2006/48/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 14 czerwca 2006 r. w sprawie podejmowania i prowadzenia działalności przez instytucje kredytowe (regulacje te zostały zmienione dyrektywą Parlamentu Europejskiego i Rady 2013/36/UE z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie warunków dopuszczenia instytucji kredytowych do działalności oraz nadzoru ostrożnościowego nad instytucjami kredytowymi i firmami inwestycyjnymi). Na marginesie warto zwrócić uwagę na fakt, że liczba rozwiązań instytucjonalnych w zakresie sieci bezpieczeństwa unii kredytowych jest duża, a zakres wprowadzanych mechanizmów ochrony deponentów w uniach kredytowych jest uzależniony od wielkości i złożoności funkcjonowania tego rodzaju spółdzielni oraz ich zrzeszeń, a także od znaczenia tego rodzaju instytucji dla rynku finansowego (*Regulation...*, 2009). W części państw Unii Europejskiej (na przykład Czechach, Estonii, Słowenii) unie kredytowe są zaliczane do grupy instytucji kredytowych i podlegają identycznym jak banki wymogom regulacyjnym, w innych zaś (w tym w Polsce) tego rodzaju spółdzielnie kredytowe zostały wyłączone spod regulacji ostrożnościowych (na przykład w Wielkiej Brytanii, Irlandii, na Litwie).

W Polsce to właśnie zwiększony rozmiar działalności, obsługa ponad 2 mln członków była wskazywana jako powód konieczności podwyższenia skali regulacji sektora. Jeśli wskazywany zakres ingerencji państwa jest niewystarczający (w wymienionych wyżej obszarach, charakteryzujących instytucje parabankowe), w sek-

torze spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych od 2012 roku we wszystkich wymienionych zakresach systematycznie wprowadza się różnego rodzaju regulacje ze strony państwa (tab. 1).

Zgodnie w regulacjami ustawowymi z 1995 roku kasy podlegały nadzorowi oraz regulacjom ostrożnościowym, ale nadzór ten był sprawowany przez centralę spółdzielni – Krajową Spółdzielczą Kasę Oszczędnościowo-Kredytową (KSKOK). Tego rodzaju rozwiązanie, choć stosowane w praktyce działalności instytucji wzajemnych, może okazywać się nieskuteczne w związku z konfliktem interesów instytucji zrzeszającej (której właścicielami są jednocześnie nadzorowane spółdzielnie). Wejście w życie ustawy z dnia 5 listopada 2009 r. o spółdzielczych kasach oszczędnościowo-kredytowych, które nastąpiło dopiero 27 października 2012 roku, dla kas oznacza nowy etap ich rozwoju rynkowego, związanego z objęciem tych instytucji państwowym parasolem nadzorczym Komisji Nadzoru Finansowego (KNF). Stopniowo wprowadzane rozwiązania ostrożnościowe upodabniają ten typ spółdzielni do instytucji sektora bankowego, jak na przykład: współczynnik wypłacalności (którego minimalną wartość określono ustawowo, a konstrukcję w aktach wykonawczych), (rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 27 sierpnia 2013 r.) czy szczegółowe obowiązki sprawozdawcze oraz minimalne wysokości odpisów aktualizacyjnych na należności zagrożone (rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 17 września 2013 r.; Paluszak i Waliszewski, 2012, s. 171-173).

Tab. 1. Porównanie najważniejszych cech działalności sektora spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych przed i po reformie z lat 2012-2014

Regulacje Cecha	Regulacje i organizacja działalności kas przed reformą sektora kas - zgodnie z ustawą z dnia 14 grudnia 1995 r. o SKOK	Regulacje i organizacja SKOK po zmianach z lat 2012-2014 – określonych w ustawie z dnia 5 listopada 2009 r. o spółdzielczych kasach oszczędnościowo-kredytowych
Państwowy nadzór	Brak państwowego nadzoru, nadzór sprawowany przez Krajową Spółdzielczą Kasę Oszczędnościowo-Kredytową (KSKOK)	Nadzór sprawowany przez KNF od października 2012 roku; obowiązki w zakresie sprawozdawczości SKOK
System gwarancji depozytów	Ochrona wkładów zapewniona przez obowiązkowe polisy ubezpieczeniowe; w praktyce w TUW SKOK	Od listopada 2013 roku ochrona zapewniona przez Bankowy Fundusz Gwarancyjny
Licencjonowanie	Brak normy wewnętrznej KSKOK dotyczącej kompetencji członków organów kas	Występuje zezwolenie KNF na utworzenie kasy KNF zatwierdza statuty kas powołanie prezesa zarządu następuje za zgodą KNF

cd. Tab. 1.

Regulacje adekwatności kapitałowej	Regulacje KSKOK – współczynnik kapitałowy	Ustawowe zapisy dotyczące obowiązku posiadania funduszy własnych dostosowanych do rozmiaru prowadzonej działalności oraz wysokości współczynnika wypłacalności
Ograniczanie ryzyka kredytowego	Ustawowo badanie zdolności kredytowej w odniesieniu do umów kredytowych; ograniczenie terminu kredytowania do 3 lat (oraz 5 lat dla umów mieszkaniowych)	Obowiązek weryfikowania zdolności kredytowej w odniesieniu do wszystkich umów o charakterze kredytowym
Instrumenty polityki pieniężnej	Brak	Rezerwa obowiązkowa Kredyt krótkoterminowy dla KSKOK przeznaczony na kredyty dla kas

Źródło: opracowanie własne na podstawie (Ustawa..., 1995; Ustawa..., 2009).

Komisja Nadzoru Finansowego otrzymała uprawnienia w zakresie licencjonowania, w tym zatwierdzania statutów kas (do 15 stycznia 2014 roku KNF zatwierdziła statuty 35 kas, a w 18 przypadkach została wydana decyzja odmowna (*Komunikat...*, 2014, s. 1), zatwierdzania prezesów zarządów kas (do połowy stycznia 2014 roku zatwierdzono jedynie 9 prezesów spośród 55 instytucji działających na rynku). Ponadto, w sytuacji bardzo trudnej sytuacji finansowej rozpatrywanego sektora (kredyty i pożyczki przeterminowane stanowiły w III kwartale 2013 roku 32,3% wartości portfela kredytowego), KNF korzysta z ustawowych instrumentów, zobowiązania do realizacji postępowania naprawczego w kasach (w 44 kasy w 2013 roku realizowały program naprawczy) oraz wprowadzania zarządów komisarycznych (według stanu na III kwartał 2013 roku – ustanowiono go w 3 kasach), (*Raport...*, 2013, s. 2).

Spółdzielcze kasy oszczędnościowo-kredytowe jako pośrednicy finansowi będący jednocześnie dawcami i biorcami środków pieniężnych od początku swojej działalności spełniały kryteria zaliczenia ich do podmiotów kreujących pieniądz, formalnie zostały zaliczone do instytucji monetarnych po wstąpieniu Polski do Unii Europejskiej. Od 2005 roku zagregowane informacje na temat należności oraz zobowiązań kas są ujmowane łącznie z danymi bankowymi statystykach pieniężnych i bankowych Narodowego Banku Polskiego (NBP), przy tym jednak kasy w sposób bezpośredni nie podlegały instrumentom polityki pieniężnej. Dopiero w trakcie zmian systemowych sektora, instytucje te włączono w zakres oddziaływania NBP. Kasa Krajowa otrzymała możliwość uzyskania pomocy finansowej w formie kredytu krótkoterminowego z banku centralnego. Zgodnie z art. 43 ust. 2 ustawy o NBP,

w przypadku zagrożenia płynności kas, bank centralny może udzielić Kasie Krajowej kredytu krótkoterminowego na zasilenie funduszu stabilizacyjnego w sytuacji zaistnienia groźby wyczerpania środków funduszu i pod warunkiem ustanowienia odpowiedniego zabezpieczenia (Ustawa..., 1997). Środki z tego kredytu mogą być przeznaczone przez KSKOK wyłącznie na udzielanie kredytów dla kas w celu uzupełnienia ich zasobów pieniężnych. Ponadto, od 2014 roku kasy, w podobnym zakresie jak banki, zobowiązane są utrzymywać rezerwę obowiązkową. Poszczególne elementy konstrukcji tego instrumentu, określone zarówno w ustawie o NBP, jak i w uchwale zarządu NBP z 21 listopada 2013 roku w sprawie zasad i trybu naliczania oraz utrzymywania rezerwy obowiązkowej w odniesieniu najmniejszych instytucji monetarnych, banków spółdzielczych i kas mają zbliżony charakter. Identyczne są: stopy rezerwy, zasady naliczania, utrzymywania (w KSKOK – kasy, w banku zrzeszającym – banki spółdzielcze), oprocentowanie utrzymywanej rezerwy, minimalne różnice dotyczą jedynie podstawy rezerwy. Warto podkreślić, iż włączenie kas do grupy instytucji zobowiązanych do utrzymywania rezerwy obowiązkowej, w sytuacji gdy kwota rezerwy podlega oprocentowaniu, a środki pieniężne lokowane przez te instytucje na rachunkach w Kasie Krajowej sięgają 15,4% ich aktywów (czyli 2,86 mld złotych według stanu na III kwartał 2013 roku), włączenie kas do grupy instytucji zobowiązanych do utrzymywania rezerwy obowiązkowej może nie wpływać istotnie na ich sytuację finansową (*Informacja...*, 2013, s. 24). Z perspektywy banku centralnego cały sektor kas dla prowadzonej polityki pieniężnej ma również ograniczone znaczenie. Według stanu na koniec 2013 roku kasy zgromadziły 17,43 mld złotych depozytów członków, co stanowi jednak zaledwie 1,78% agregatu M₃.

Przy zachowaniu odrębności regulacyjnej, nowe rozwiązania w sektorze kas coraz bardziej zbliżają je do instytucji sektora bankowego. Obok, kluczowych dla prowadzonych rozważań, charakterystyk tego sektora, wprowadzono również regulacje, tak charakterystyczne dla bankowości jak: przywilej egzekucyjny czy tajemnicę zawodową. Ponadto, rozszerzono ustawowo określone pole członkostwa kas o, działające wśród członków organizacje pozarządowe, jednostki organizacyjne kościołów i związków wyznaniowych posiadające osobowość prawną, spółdzielnie, związki zawodowe oraz wspólnoty mieszkaniowe, a także usunięto ograniczenie czasowe zawieranych umów kredytów i pożyczek (tym samym umożliwiając tym instytucjom zaproponowanie konkurencyjnej oferty kredytów hipotecznych), (Ustawa..., 2009).

Wobec powyższych wywodów można pokreślić, że spółdzielcze kasy oszczędnościowo-kredytowe jako podlegające istotnym przemianom instytucje pozabankowe działają w sektorze bankowym, a zatem oferują konkurencyjne w stosunku do banków usługi finansowe. Ich usługi finansowe są przez przeciętne gospodarstwo

domowe postrzegane jako substytucyjne. Konkurowanie kas z bankami staje się przesłanką dokonywania porównań oraz skłania do postawienia pytań o stopień zależności między ofertą finansową kas a ofertą banków dla gospodarstw domowych oraz ceną pieniądza ustalaną w sektorze bankowym. W jakim stopniu zmiany stóp procentowych depozytów kas uzależnione są od zmian cen pieniądza w sektorze bankowym? Czy wprowadzane zmiany regulacyjne upodabniające kasy do banków (w tym również zwiększanie bezpieczeństwa klientów) znajdują swój wyraz w niwelowaniu dodatniej różnicy między oprocentowaniem depozytów kas i banków?

Wcześniejsze badania prowadzone w 2001 roku wskazywały na występowanie dodatnich różnic między średnimi nominalnymi stopami procentowymi w kasach i bankach w wysokości około 3 punkty procentowe (Golec, 2004, s. 111), na podstawie danych z lat 2005-2006 było to około 2,35 punktu procentowego (w tym dla ROR 2,8 punktu procentowego, 1-miesięcznych - 1,93 punktu procentowego, 3-miesięcznych - 2,07 punktu procentowego, 6-miesięcznych - 2,55 punktu procentowego, 12-miesięcznych - 2,42 punktu procentowego), (Golec, 2009, s. 576). W publikacjach prasowych wskazywano również przewagę stóp procentowych kas nad ofertą depozytową banków (Boczoń, 2010; Ceregra, 2009).

2. Stopy procentowe depozytów spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych

Przedmiotem zainteresowania stały się stopy procentowe depozytów spółdzielczych kas w latach 2011-2013. Choć w badanym okresie kasy nie podlegały jeszcze instrumentarium polityki pieniężnej, przyjęto hipotezę, że stopy procentowe depozytów kas w związku z przynależnością tych instytucji do sektora finansowego zmieniają się zgodnie ze zmianami ceny pieniądza na rynku.

Badanie przeprowadzono dla depozytów 3-miesięcznych, 6-miesięcznych oraz 12-miesięcznych kas biorąc pod uwagę stany na koniec miesiąca od stycznia 2011 do grudnia 2013 roku. Badaniem objęto 11 największych spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych: SKOK im. F. Stefczyka, SKOK Chmielewskiego, SKOK im. M. Kopernika, SKOK Wspólnota, SKOK Jaworzno, SKOK Wołomin, SKOK Centrum, Krakowska SKOK, SKOK Śląsk, SKOK Kwiatkowskiego, Powszechna SKOK. Kasy te zgromadziły ponad 70% wartości depozytów sektora kas (na koniec 2010 roku 72% depozytów SKOK, 2011 roku – 72,6% oraz 2012 roku – 70,8%).

W badaniu przyjęto następujące założenia:

- analizowano wyłącznie wartości zmiennych stóp procentowych;

- w sytuacji, gdy stopy procentowe zostały podane w publikacji jako wartości w określonym przedziale (na przykład gdy SKOK uzależnia oprocentowanie od kwoty wpłaconych środków pieniężnych lub czasu członkostwa), w analizie posłużono się wartościami najniższymi;
- rozpatrywano średnie arytmetyczne stopy procentowe depozytów kas na koniec miesiąca oraz średnie ważone stopy procentowe na koniec miesiąca, przy czym jako wagi przyjęto udział depozytów badanych kas w wartości depozytów 11 kas według stanu z poprzedniego roku kalendarzowego;
- nie uwzględniono podatku dochodowego od oprocentowania depozytów, wysokość stóp procentowych badano w ujęciu nominalnym.

Materiał badawczy dotyczący stóp procentowanych w kasach zgromadzono korzystając z publikowanych w dzienniku Rzeczpospolita notowań *Oprocentowanie depozytów i kredytów złotych (w skali roku)* ukazujących się cyklicznie w dodatku Świat Pieniądza.

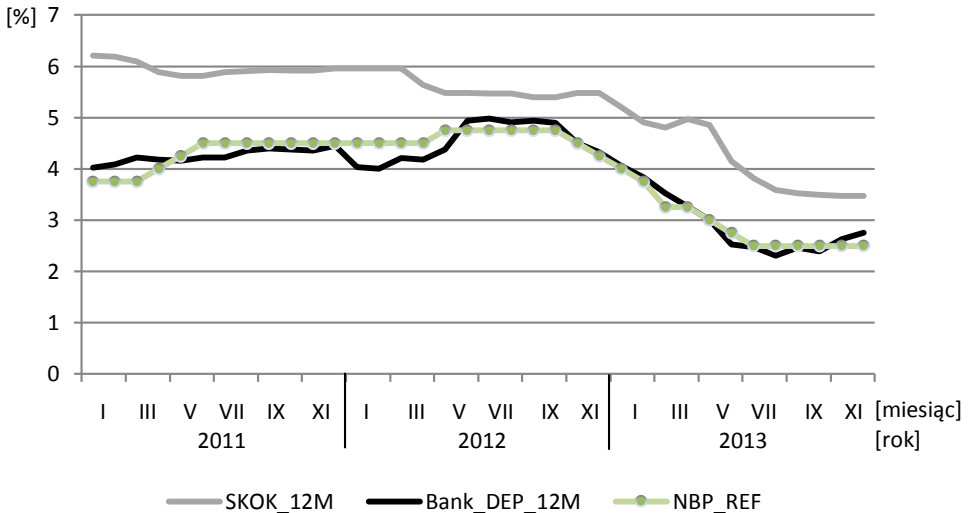
W analizie uwzględniono zależności stóp procentowych depozytów kas oraz następujących kategorii stóp procentowych:

- stóp procentowych NBP – w badaniu rozpatrywano stopę referencyjną NBP;
- stóp rynku międzybankowego – wzięto pod uwagę WIBOR ON;
- stóp procentowych lokat w Kasie Krajowej – z uwagi na usunięcie w 2013 roku z oferty KSKOK lokat o najkrótszych terminach, rozpatrywano lokaty 6-miesięczne (w tym wypadku materiał badawczy stanowiły uchwały Kasy Krajowej z lat 2010-2013 wprowadzające nowe cenniki dla kredytów, depozytów);
- średnich stóp procentowych depozytów bankowych – skorzystano ze statystyk NBP nowych umów złotych dla sektora gospodarstw domowych oraz instytucji niekomercyjnych z terminem pierwotnym od 1 miesiąca do 3 miesięcy włącznie, od 3 miesięcy do 6 miesięcy włącznie oraz od 6 miesięcy do 12 miesięcy włącznie (są to dane z 19 banków; stopy procentowe są wartościami efektywnych stóp procentowych), (*Instrukcja...*, 2010, s. 4).

Zebrany dane posłużyły do przeprowadzenia analizy porównawczej średnich stóp procentowych depozytów kas ze stopami procentowymi rynku bankowego. Dodatkowo, z uwagi na dużą koncentrację sektora kas, w tym ponad 50% udział depozytów SKOK im. F. Stefczyka w badanej grupie, rozpatrywano również średnie ważone stopy procentowe. Następnie zaś diagnozowano zależności między stopami procentowymi kas i sektora bankowego.

3. Stopy procentowe depozytów spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych a stopy procentowe sektora bankowego

Na podstawie zebranego materiału badawczego można stwierdzić, że stopy procentowe depozytów kas najczęściej pozostawały na wyższym poziomie niż stopy procentowe w bankach. W badanym okresie NBP początkowo prowadził restrykcyjną politykę pieniężną podwyższając podstawowe stopy procentowe (do maja 2012, przy tym przez wiele miesięcy od czerwca 2011 do kwietnia stopy te utrzymywały się na niezmiennym poziomie), później zaś stosowano politykę obniżania stóp procentowych.



*Na wykresie ujęto średnią ważoną stopę procentową kas.

Rys. 1. Średnie stopy procentowe depozytów kas* i banków na przykładzie depozytów 12-miesięcznych w latach 2011-2013

Źródło: opracowanie własne na podstawie zebranych materiałów.

Stopy procentowe w bankach i kasach dla depozytów 12-miesięcznych przedstawiono na rys. 1. Warunki finansowe depozytów bankowych były w większym stopniu zbieżne ze stopą banku centralnego niż średnie stopy procentowe kas, które z niewielkimi odchyleniami przez cały badany okres były stopniowo obniżane. Podobne zależności obserwuje się również w odniesieniu do pozostałych badanych produktów depozytowych.

Tab. 2. Średnie różnice oprocentowania depozytów badanych kas i banków w latach 2011-2013 [punkty procentowe]

Depozyt Kwartały	Depozyty 3-miesięczne		Depozyty 6-miesięczne		Depozyty 12-miesięczne	
	Średnie % kas	Średnie ważone % kas	Średnie % kas	Średnie ważone % kas	Średnie % kas	Średnie ważone % kas
2011 rok						
I	0,90	1,38	1,03	1,46	1,69	2,05
II	0,56	0,87	0,93	1,31	1,58	1,89
III	0,38	0,59	0,85	1,17	1,48	1,74
IV	0,01	0,16	0,79	1,05	1,45	1,65
2012 rok						
I	-0,21	-0,12	0,73	1,00	1,44	1,63
II	-0,53	-0,40	0,68	0,92	1,42	1,60
III	-0,59	-0,39	0,64	0,84	1,41	1,58
IV	-0,05	0,05	0,56	0,71	1,34	1,53
2013 rok						
I	0,40	0,41	0,52	0,64	1,32	1,54
II	0,97	0,90	0,53	0,62	1,34	1,53
III	0,96	0,71	0,45	0,53	1,51	1,66
IV	0,47	0,55	0,31	0,41	1,69	1,80
Przeciętnie	0,27	0,39	0,69	0,89	1,47	1,68

Źródło: opracowanie własne.

W ujęciu kwartalnym stopy procentowe kas są przeciętnie wyższe od oprocentowania bankowego. Dodatkowo różnice między stopami procentowymi dla poszczególnych kategorii depozytów są odmienne i wzrastają wraz z wydłużaniem okresu umownego depozytów (tab. 2). Najniższe wartości różnic występują dla depozytów 3-miesięcznych (przeciętnie 0,3 punktu procentowego), największe zaś dla depozytów 12-miesięcznych (prawie 1,5 punktu procentowego). W badaniu rozpatrywano dodatkowo średnie ważone stopy procentowe sektora kas. Przy średnio 50% udziale depozytów SKOK Stefczyka oraz około 10% udziale SKOK Chmielewskiego oraz SKOK Wołomin, to właśnie indywidualnie prowadzona polityka stóp procentowych przez te trzy instytucje ma znaczący wpływ na stopy procentowe sektora kas. Analiza danych pozwala na stwierdzenie, że stopy procentowe w tych trzech największych kasach były nieznacznie wyższe, tym samym wyznaczone średnie ważone stopy procentowe kształtowały się na nieznacznie wyższym poziomie (przeciętnie

0,2 punktu procentowego), a największe różnice z tego punktu widzenia występowały w pierwszym kwartale 2011 roku.

Biorąc pod uwagę średnie stopy procentowe w sektorze kas w porównaniu do stóp sektora bankowego jedynie w odniesieniu do warunków finansowych depozytów 3-miesięcznych kasy w 2012 roku oferowały niższe stopy procentowe dla gromadzonych w tych instytucjach oszczędności, ponadto jedynie dla tej kategorii produktu notuje się znaczną zmienność rozpatrywanych różnic.

Różnice między oprocentowaniem depozytów 6-miesięcznych kas i banków w kolejnych kwartałach lat 2011-2013 systematycznie maleją, od 1,03 w I kwartale 2011 do 0,31 punktu procentowego w IV kwartale 2013 roku. Warunki finansowe dla depozytów 12-miesięcznych już nie potwierdzają zmniejszanie się przewagi między oprocentowaniem w kasach i bankach, różnica na początku i końcu rozpatrywanego okresu jest taka sama i wynosi 1,69 punktu procentowego, zaś w trakcie badania nieznacznie się obniża.

Podwyższone stopy procentowe depozytów kas w stosunku do stóp depozytów banków mogą wynikać z wyższego ryzyka podejmowanego przez te instytucje, które stosowały dość liberalną politykę kredytową (co w praktyce doprowadziło do pogorszenia portfela kredytowego oraz strat finansowych w części tego rodzaju spółdzielni). Tym niemniej, w sytuacji gdy deponenci instytucji kredytowych są chronieni przez systemy gwarantowania depozytów, deponenci kierują się przede wszystkim wysokością stóp procentowych (zjawisko pokusy nadużycia), gdyż w sytuacji upadłości instytucji depozytowej korzystają z określonych systemów ochrony wkładów.

Tab. 3. Współczynnik korelacji liniowej Pearsona między stopami procentowymi kas, banków i wybranych stóp procentowych sektora finansowego w latach 2011-2013

Średnie stopy procentowe Rodzaj depozytów	Stopy procentowe lokat w KSKOK 6M	WIBOR ON	Stopa referencyjna NBP	Średnie stopy procentowe w bankach
SKOK 3M	0,90	0,83	0,89	0,86
SKOK 6M	0,90	0,84	0,91	0,89
SKOK 12M	0,84	0,76	0,84	0,81
Bank_DEP 3M	0,87	0,96	0,96	-
Bank_DEP_6M	0,85	0,95	0,97	-
Bank_DEP_12M	0,84	0,93	0,96	-

Źródło: obliczenia własne.

Kasy jako podmioty sektora finansowego powinny również reagować na zmiany na tym rynku zachodzące, w tym również na zmiany cen pieniądza. Choć w badanym okresie spółdzielnie te nie utrzymywały jeszcze rezerwy obowiązkowej przyjmuje się, że mniejsze instytucje rynku akceptują ceny ustalane przez największe komercyjne instytucje bankowe (występuje efekt naśladownictwa cenowego). Lamenta zaznacza, że stabilna gospodarka finansowa kas wymaga umiejętnego regulowania stóp procentowych tak aby zapewnić ich konkurencyjność wobec innych instytucji finansowych (Lamenta, 1997, s. 129). Podkreśla wręcz uzależnienie stóp procentowych kas od cen innych uczestników rynku: wysokość stóp procentowych nie jest całkowicie kontrolowana przez spółdzielcze kasy. Jest ona wypadkową wielu czynników działających w otoczeniu finansowym spółdzielni (Lamenta, 1997, s. 129). Choć z pewnością z formalnego punktu widzenia, kasy autonomicznie podejmują decyzje odnośnie stóp procentowych, w związku ze skalą ich działania, wpływ otoczenia rynkowego na politykę cenową tych podmiotów jest znaczący.

W badanym okresie między stopami procentowymi depozytów kas oraz badanymi rynkowymi stopami procentowymi występuje silna (niekiedy bardzo silna) korelacja dodatnia (tab. 3). Należy jednak zwrócić uwagę, że odpowiednio wyznaczone współczynniki korelacji między średnimi stopami depozytów bankowych i WIBOR ON lub stopą referencyjną NBP przyjmują jeszcze wyższe wartości. Dodatkowo, wyznaczono współczynniki korelacji między stopami procentowymi depozytów kas i stopami procentowymi lokat w KSKOK. Przyjęły one porównywalne wielkości, przy czym już w odniesieniu do stóp procentowych banków zanotowano nieznacznie niższe wartości.

Stopy procentowe depozytów spółdzielczych kas są silnie skorelowane ze stopami procentowymi rynku bankowego, jednak w porównaniu do banków zauważa się nieznacznie niższą współzależność, która może wynikać z opóźnień reakcji w zakresie zmian warunków finansowych oferty.

4. Spółdzielcze kasy oszczędnościowo-kredytowe uczestnikami sektora bankowego

Określanie polskich unii kredytowych w literaturze ekonomicznej jako parabanki, choć wynika z legalnego punktu widzenia, ma znaczenie pejoratywne i stawia tego rodzaju spółdzielnie w jednym rzędzie z piramidami finansowymi, działalnością polegającą na oszustwie. Z punktu widzenia ekonomicznego kasy jako już blisko 10-letnie instytucje monetarne, dodatkowo podlegające nadzorowi państwowemu

ze wszystkimi jego funkcjami (licencjonowanie, regulowanie, kontrolowanie, dyscyplinowanie), jak również korzystające od 2013 roku z ochrony depozytów Bankowego Funduszu Gwarancyjnego są uczestnikami rynku bankowego. Odrębność obowiązujących te instytucje regulacji, w tym również niepodleganie regulacjom takim jak banki, zgodnie zapisami dyrektywy Unii Europejskiej, a więc również brak uprawnień korzystania z jednolitej licencji sprawia, iż są to podmioty rynku bankowego działające na jego obrzeżach.

W przeprowadzonym badaniu warunków finansowych depozytów kas potwierdzono nadal wyższe stopy procentowe depozytów, a ponadto zidentyfikowano wzrost różnicy wraz ze wzrostem umownego terminu lokaty. Wyższe stopy procentowe stwierdzono pomimo uwzględniania w gromadzeniu materiału badawczego wyłącznie niższych wartości stóp procentowych.

Porównując wyniki badania z wcześniejszymi pracami, należy stwierdzić zmniejszanie się nadwyżki stóp procentowych spółdzielczych kas nad stopami bankowymi. Ponadto, również w okresie badania zmniejszała się rozpatrywana przewaga oprocentowania tych instytucji, co może być związane z prowadzonymi działaniami regulacyjnymi i zmniejszaniem premii za ponoszone przez klientów ryzyko. Z drugiej jednak strony, mniejsze instytucje rynku bankowego najczęściej oferują korzystniejsze dla klientów warunki finansowe produktów depozytowych, z racji konieczności gromadzenia stabilnej bazy depozytowej.

Stwierdzone wyższe oprocentowanie depozytów kas zmieniało się zgodnie z kierunkiem zmian stóp procentowych sektora bankowego, w badaniu potwierdzono występowanie silnych korelacji dodatnich pomiędzy badanymi zmiennymi. Analiza stóp procentowych kas i Kasy Krajowej potwierdziła duże znaczenie warunków refinansowania polskich unii kredytowych w ich centralnej instytucji w prowadzonej przez te podmioty polityce stóp procentowych.

Badanie wskazuje na znaczną zgodność zmian stóp procentowych depozytów różnych podmiotów rynku, a wykazywane nieznaczne różnice w wyznaczanych wskaźnikach korelacji mogą charakteryzować mniejszych uczestników rynku bankowego (na przykład banki spółdzielcze) lub wynikać z podnoszonych wyżej, nie wprowadzonych w okresie analizy, zmian regulacyjnych bądź występujących odrębności sektora kas w porównaniu do rynku bankowego.

Podsumowanie

Kilkukrotne zmiany regulacji ustawowych (a dodatkowo również aktów wykonawczych) w zasadzie na nowo definiują sposób prowadzenia działalności przez spół-

dzielcze kasy oszczędnościowo-kredytowe, stąd można je określić reformą polskich unii kredytowych. W opracowaniach naukowych rewizji wymaga również sposób ich klasyfikacji, zaliczania do bankowych uczestników rynku finansowego, a także uwzględniania odrębnej, ale z perspektywy przedmiotowej – ściśle bankowej, działalności w opracowania dotyczących różnych aspektów działalności sektora.

Informacje na temat warunków finansowych produktów depozytowych sektora kas mogą mieć istotne znaczenie praktyczne:

- poszczególnym instytucjom pozwalają zidentyfikować prowadzoną politykę stóp procentowych na tle grupy rówieśniczej;
- stanowią źródło danych o przeciętnych korzyściach uzyskiwanych przez klientów w sytuacji lokowania oszczędności w kasach;
- dają możliwość rozpoznania charakteru prowadzonych działań dostosowawczych do rynkowych stóp procentowych.

Zarówno zasady działalności polskich kas z punktu widzenia działalności tego segmentu rynku bankowego i zarządzania poszczególnymi spółdzielniami, jak i finansowe aspekty prowadzonej przez te instytucje aktywności wymagają jeszcze dalszych pogłębionych badań.

Literatura

1. Boczoń W. (2010), *Gdzie po najlepszą lokatę jednodniową? Do SKOK*, <http://www.bankier.pl/wiadomosc/Gdzie-po-najlepsza-lokate-jednodniowa-Do-SKOK-2187264.html> [10.03.2014]
2. Ceregra P. (2009), *W SKOK warto założyć lokatę lub zaciągnąć na krótko pożyczkę*, Rzeczpospolita, <http://www.ekonomia.rp.pl/artukul/390306.html> [14.03.2014]
3. Dyrektywa 2006/48/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 14 czerwca 2006 r. w sprawie podejmowania i prowadzenia działalności przez instytucje kredytowe (Dz. U. L 177 z 30 czerwca 2006 r.)
4. Dyrektywa 2013/36/UE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie warunków dopuszczenia instytucji kredytowych do działalności oraz nadzoru ostrożnościowego nad instytucjami kredytowymi i firmami inwestycyjnymi (Dz. U. UE L 176 z 27 czerwca 2013 r.)
5. Galbarczyk T. A. (2012), *Bezpieczeństwo krajowych lokat w instytucjach bankowych i parabankowych*, w: A. Alińska, B. Pietrzak (red.), *Stabilność systemu finansowego – instytucje, instrumenty, uwarunkowania*, CeDeWu, Warszawa, s. 89-101
6. Golec M. M. (2004), *Spółdzielcze kasy oszczędnościowo-kredytowe na rynku usług finansowych w Polsce*, Wydawnictwo Wyższej Szkoły Bankowej, Poznań

7. Golec M. M. (2011), *Mechanizmy bezpieczeństwa w uniach kredytowych*, w: Romiszewska I. (red.), *Globalny kryzys finansowy – rozważania nad bezpieczeństwem rynku finansowego*, Zeszyty Naukowe Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu 33, s. 95-114
8. Golec M. M. (2009), *Konkurencyjność depozytów spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych*, w: E. Ostrowska, J. Ossowski (red.), *Rynki finansowe mikrofinans*, Biblioteka kwartalnika naukowego Pieniądze i Wiąż, Fundacja na rzecz Polskich Związków Kredytowych Instytut Stefczyka, Sopot, s. 565-580
9. Narodowy Bank Polski, http://www.nbp.pl/home.aspx?f=/statystyka/pieniezna_i_bankowa/oprocentowanie_n.html [10.03.2014]
10. *Informacja o sytuacji spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych w III kwartale 2013 r.* (2013), Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, Warszawa, http://www.knf.gov.pl/Images/SKOK_III_kw_2013_raport_tcm75-36559.pdf [02.03.2014]
11. *Instrukcja użytkownika statystyki stóp procentowych* (2010), Narodowy Bank Polski, http://www.nbp.pl/statystyka/pieniezna_i_bankowa/dwn/instrukcja_mir.pdf [12.03.2014]
12. *Komunikat w sprawie oceny zdolności kredytowej konsumentów przez SKOK* (2014), Komisja Nadzoru Finansowego, http://www.knf.gov.pl/Images/KNF_SKOK_zdolnosc_kredytowa_15_01_2014_tcm75-36772.pdf [9.03.2014]
13. Lamenta L. (1997), *Spółdzielcze kasy oszczędnościowo-kredytowe w systemie instytucji finansowych*, Bałtycka Wyższa Szkoła Humanistyczna, Koszalin
14. Masiukiewicz P. (2012), *Regulacje a ryzyko shadow banking w Polsce*, Zarządzanie i Finanse http://zif.wzr.pl/pim/2012_4_2_1.pdf [12.03.2014]
15. Ofiarski Z. (2008), *Prawo bankowe*, Wolters Kluwer Polska, Warszawa
16. Paluszak G., Waliszewski K. (2012), *Działalność instytucji mikrofinansowych w Polsce na przykładzie spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych*, w: G. Kotliński, K. Waliszewski (red.), *Instytucje parabankowe na rynku usług bankowych w Polsce*, CeDeWu, Warszawa, s. 171-173
17. *Raport o sytuacji systemu SKOK w III kwartale 2013* (2013), UKNF http://www.knf.gov.pl/Images/SKOK_III_kw_2013_prezentacja_tcm75-36558.pdf [28.02.2014]
18. *Regulation, and legislation of Cooperative Banks and Credit Unions* (2008), WOCCU, Madison 2009, http://www.woccu.org/bestpractices/legreg/regnet#CTGM_Tools [07.03.2014]
19. Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 17 września 2013 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych), (Dz. U. poz. 1137)
20. Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 27 sierpnia 2013 r. w sprawie współczynnika wypłacalności spółdzielczej kasy oszczędnościowo-kredytowej (Dz. U. poz. 1102)

21. Srokosz W. (2011), *Instytucje parabankowe w Polsce*, Wolters Kluwer Polska, Warszawa
22. Uchwała nr 42/2013 Zarządu NBP z dnia 21 listopada 2013 r. w sprawie zasad i trybu naliczania oraz utrzymywania rezerwy obowiązkowej (Dz. U. NBP poz. 21, <http://dzu.nbp.pl/eDziennik/ActDetails.aspx?year=2013&poz=21&book=0> [28.02.2014])
23. *Ustalenia KSF i rekomendowane działania w odniesieniu do instytucji parabankowych* (2012), http://www.archbip.mf.gov.pl/bip/_files/_aktualnoci/2012/sierpien/20120816_ksf.pdf [07.03.2014]
24. Ustawa z dnia 14 grudnia 1995 r. o spółdzielczych kasach oszczędnościowo-kredytowych (Dz. U. z 1996 r. nr 1, poz. 2 z późn. zm.)
25. Ustawa z dnia 19 kwietnia 2013 r. o zmianie ustawy o spółdzielczych kasach oszczędnościowo-kredytowych oraz niektórych innych ustaw (Dz. U. poz. 613)
26. Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. o Narodowym Banku Polskim (Dz. U. z 2013 r. poz. 908, z późn. zm.)
27. Ustawa z dnia 5 listopada 2009 r. o spółdzielczych kasach oszczędnościowo-kredytowych (Dz. U. z 2012 r., poz. 855 z późn. zm.)
28. Waliszewski K. (2012), *Miejsce i rola parabanków w systemie finansowym i gospodarce*, w: G. Kotliński, K. Waliszewski (red.), *Instytucje parabankowe na rynku usług bankowych w Polsce*, CeDeWu, Warszawa, s. 53-75

Credit unions on the periphery of the banking sector

Abstract

For over 20 years Co-operative savings and credit unions because of the different safety net and the specific rules were regarded as quasi-banks. The purpose of the article became a diagnosis of regulatory changes for the inclusion of Polish credit unions to the banking sector, as well as the evaluation of the competitiveness of deposits interest rates in credit unions compared to banks and to assess the degree of interdependence of credit unions interest rates and market interest rates. The consequences of the reform of Polish credit union is their integration into the banking sector. Financial conditions of the credit unions deposits are slightly more profitable for the customers than in banks, but this advantage has been reduced at the time of research. In addition, interest rates on deposits of these institutions are highly correlated positively with interest rates of the banking sector.

Keywords

co-operative savings and credit unions, polish credit unions, quasi banks, safety net of credit unions, credit unions deposit rates

Ocena tendencji rozwojowych zamkniętych funduszy inwestycyjnych w Polsce w latach 2008-2013

Aleksandra Sulik-Górecka

Uniwersytet Ekonomiczny w Katowicach, Wydział Finansów i Ubezpieczeń,
Katedra Rachunkowości

e-mail: aleksandra.sulik-gorecka@ue.katowice.pl

DOI: 10.12846/j.em.2014.03.07

Streszczenie

W artykule przedstawiono zarys przesłanek rozwoju funduszy inwestycyjnych jako specyficznych podmiotów rynków finansowych. Omówiono formalne wymogi tworzenia zamkniętych funduszy inwestycyjnych w Polsce, specjalną uwagę poświęcając ustawie o nadzorze nad rynkami finansowymi. W części analitycznej przedstawiono stan rozwoju zamkniętych funduszy inwestycyjnych w latach 2008-2013, uwzględniając przede wszystkim takie parametry, jak: wartość aktywów netto (WAN), wynik z operacji, stosunek WAN do PKB oraz WAN zamkniętych funduszy inwestycyjnych przypadająca na jeden fundusz.

Słowa kluczowe

zamknięte fundusze inwestycyjne, aktywa netto, wynik z operacji, rozwój

Wstęp

W obecnej dynamicznej gospodarce rynkowej ważną rolę odgrywają rynki finansowe. Stopień ich rozwoju świadczy zwykle o poziomie bogactwa danego kraju oraz zamożności społeczeństwa. Rynki finansowe są zagrożone wystąpieniem kryzysu, który może wpłynąć na poziom zaufania inwestorów i znacznie ograniczyć rozwój podmiotów finansowych.

Celem artykułu jest analiza zmian stopnia rozwoju specyficznych podmiotów rynku finansowego, jakimi są zamknięte fundusze inwestycyjne w latach 2008-2013 w Polsce. Przesłanką części teoretycznej było omówienie czynników wpływających

na rozwój funduszy inwestycyjnych na rynkach finansowych oraz zaprezentowanie wymogów formalnych tworzenia zamkniętych funduszy inwestycyjnych (FIZ). W analitycznej części opracowania przeanalizowano kolejno wzrost liczby FIZ w latach 2008-2013 na tle dynamiki liczby funduszy inwestycyjnych ogółem. Za parametry odzwierciedlające poziom rozwoju FIZ przyjęto wartość aktywów netto oraz poziom wyniku z operacji. W ostatnim etapie analizy porównano zmiany wartości WAN funduszy do produktu krajowego brutto oraz zmiany wartości WAN funduszy przypadającej na jeden fundusz.

W artykule zastosowano takie metody badawcze, jak studia literaturowe, analiza aktów prawnych oraz analiza danych statystycznych GUS-u pochodzących między innymi z zagregowanego bilansu zamkniętych funduszy inwestycyjnych.

1. Przesłanki rozwoju funduszy inwestycyjnych jako specyficznych podmiotów rynku finansowego

Istotą koncepcji funduszu inwestycyjnego jest łączenie środków finansowych inwestorów indywidualnych w celu ich wspólnego inwestowania dla osiągnięcia korzyści, w których partycypują wszyscy uczestnicy funduszu (Dębski, 2010, s. 569). Inwestowanie środków powierzonych przez uczestników funduszy odbywa się na rynkach finansowych w celu pomnażania tych środków (Sas-Kulczycka i in., 1998, s. 2). Uczestnicy funduszu mają zagwarantowany zwykle wyższy stopień bezpieczeństwa inwestycji niż w sytuacji samodzielnego lokowania środków finansowych, głównie ze względu na ograniczanie ryzyka inwestycyjnego poprzez dywersyfikację portfela walorów (Krupa, 2008, s. 32). Zdolność przetwarzania informacji płynących z rynków finansowych przez profesjonalistów zatrudnionych w funduszach inwestycyjnych na ogół znacznie przewyższa możliwości inwestorów indywidualnych. Fundusze inwestycyjne wykorzystują efekt skali, dzięki dużej wielkości zarządzanych aktywów, wpływających między innymi na redukcję kosztów transakcyjnych (Shy i Stenbacka, 2003, s. 608).

Choć inwestowanie w ramach funduszu inwestycyjnego może przynieść liczne korzyści, nie jest pozbawione wad związanych przykładowo z brakiem pewności co do stopu zwrotu z inwestycji dokonanych przez fundusz. W celu oceny tendencji rozwoju funduszy inwestycyjnych, jako specyficznych podmiotów tworzących rynek finansowy, przydatne jest funkcjonalne podejście do systemu finansowego, zgodnie z którym wyróżniono sześć kluczowych funkcji systemu finansowego. Wszystkie funkcje można odnieść do funduszy inwestycyjnych.

Pierwszą z nich jest funkcja alokacji zasobów, spełniająca zadanie zapewnienia sposobów transferu zasobów ekonomicznych w czasie i przestrzeni oraz efektywnej ich alokacji. Fundusze inwestycyjne umożliwiają optymalną alokację posiadanych nadwyżek kapitału przez podmioty indywidualne oraz instytucjonalne. Druga funkcja zakłada konieczność skutecznego zarządzania i kontroli ryzyka, poprzez konstrukcję odpowiedniego, zależnego od polityki inwestycyjnej funduszu, portfela aktywów. Fundusze inwestycyjne przyczyniły się do rozwoju kolejnej funkcji, jaką jest tworzenie systemów rozliczania i dokonywania płatności dotyczących wymiany dóbr, usług i aktywów. Również następną funkcją, obejmującą łączenie zasobów inwestorów indywidualnych w celu efektywnego inwestowania, jest realizowana przez fundusze inwestycyjne. W ramach przedostatniej funkcji, jaką jest dostarczanie informacji o cenie, fundusze inwestycyjne powinny traktować informacje, na podstawie których podejmowane są decyzje inwestycyjne jako dobro publiczne, a więc zapewniać rzetelność, wiarygodność i aktualność dostępnych publicznie informacji. Z dostarczaniem wiarygodnej informacji wiąże się również ostatnia funkcja systemu finansowego, realizowana przez fundusze inwestycyjne, jaką jest ochrona inwestorów (Zamojska, 2012, s. 18).

W gospodarce fundusze inwestycyjne znane są od końca XIX wieku, a lata dwudzieste XX wieku to okres ich wzmożonego rozwoju zakończony wielkim kryzysem finansowym. Silny wzrost popularności zaobserwowano w latach dziewięćdziesiątych XX wieku (Zamojska, 2012, s. 31). Do najważniejszych determinantów wpływających na rozwój funduszy inwestycyjnych zalicza się czynniki prawnopodatkowe, czynniki ekonomiczne oraz czynniki społeczno-demograficzne (Khorana i in., 2005, s. 147).

W zakresie wpływu czynników prawnopodatkowych na rozwój funduszy inwestycyjnych podkreślić należy, że warunkiem rozwoju rynków finansowych jest sprawność instytucji prawnych wpływających na stabilność systemu finansowego kraju, poziom ochrony inwestorów, skuteczność egzekucji tych uprawnień oraz stosowane standardy rachunkowości (Borowski, 2011, s. 48). Ustawodawstwo kraju wpływa na możliwości działania funduszy w różnych formach prawnych. Ogromne znaczenie dla rozwoju funduszy inwestycyjnych ma polityka fiskalna kraju, kształtująca poziom kosztów związanych z uczestnictwem w funduszu i koniecznością opodatkowania uzyskiwanych dochodów (Borowski, 2011, s. 96-113).

Wpływ czynników ekonomicznych na rozwój funduszy inwestycyjnych wynika z podstawowych zależności pomiędzy wzrostem zamożności społeczeństwa a poszukiwaniem sposobów zainwestowania zgromadzonych nadwyżek kapitału. Czynniki makroekonomiczne takie, jak stopa wzrostu gospodarczego, poziom stóp pro-

centowych, poziom inflacji determinują możliwości wzrostu funduszy inwestycyjnych. Pozytywny wpływ na rozwój funduszy inwestycyjnych mają procesy globalizacji zwiększające możliwości optymalnego przepływu nadwyżek kapitałowych (Zamojska, 2012, s. 33). Istotnym czynnikiem zagrażającym rozwojowi funduszy inwestycyjnych w ostatnich latach był kryzys gospodarczy, który rozpoczął się w latach 2007-2008 na rynku kredytów hipotecznych (Nawrot, 2009, s. 25) i szybko rozprzestrzenił się na inne obszary gospodarki, wpływając na nastroje inwestorów giełdowych, spadek produkcji, konsumpcji, wzrost bezrobocia oraz zmiany struktury oszczędności na instrumenty mniej ryzykowne.

Wśród czynników społeczno-demograficznych na uwagę zasługują zmiany w strukturze demograficznej społeczeństw. Wydłużający się przeciętny czas trwania życia, spadek udziału osób w wieku produkcyjnym w społeczeństwie oraz zmniejszająca się dzietność kobiet wywołują konieczność zabezpieczenia środków na przyszłe emerytury. Dodatkowe czynniki takie, jak wzrost poziomu wykształcenia w społeczeństwach oraz powszechny dostęp do Internetu i nowoczesnych technologii pogłębiają wzrost zainteresowania społeczeństw alokacją oszczędności w funduszach inwestycyjnych.

W ramach opisywanych w literaturze klasyfikacji funduszy inwestycyjnych, wyróżnia się między innymi takie kryteria, jak:

- rodzaj dochodu – fundusze oferują różne źródła uzyskiwanych dochodów na przykład dywidendy, odsetki oraz zyski kapitałowe;
- lokalizacja geograficzna – pozwala wyróżnić fundusze o zasięgu krajowym, regionalnym obejmującym kilka powiązanych ze sobą krajów oraz globalnym; w przypadku funduszy regionalnych i globalnych pojawia się ekspozycja portfela na ryzyko kursowe;
- kategoria walorów – obejmuje rodzaje aktywów, w które fundusz inwestuje na przykład akcje, obligacje, walory pieniężne, towary/surowce;
- podkategoria walorów – kryterium wyróżniające specyficzną subclassę walorów na przykład akcje spółek o niskiej kapitalizacji lub akcje spółek wybranego sektora gospodarki (Zamojska, 2012, s. 20).

Niezależnie od wyróżnionych kryteriów rodzajowych funduszy, zgodnie z ustawą o funduszach inwestycyjnych, fundusze mogą być tworzone jako fundusze inwestycyjne otwarte (FIO), specjalistyczne fundusze inwestycyjne otwarte (SFIO) oraz fundusze inwestycyjne zamknięte (FIZ).

2. Wymogi formalne tworzenia zamkniętych funduszy inwestycyjnych

Nadrzędnym aktem prawnym regulującym działanie funduszy inwestycyjnych w Polsce jest ustawa o funduszach inwestycyjnych z 27 maja 2004 r., w której określono fundusz inwestycyjny jako: osobę prawną, której wyłącznym przedmiotem działalności jest lokowanie środków pieniężnych zebranych w drodze publicznego, a w przypadkach określonych w ustawie również niepublicznego, proponowania nabycia jednostek uczestnictwa albo certyfikatów inwestycyjnych, w określone w ustawie papiery wartościowe, instrumenty rynku pieniężnego i inne prawa majątkowe (Ustawa..., 2004).

Zamknięte fundusze inwestycyjne emitują stałą liczbę tytułów uczestnictwa, które są papierami wartościowymi i nie podlegają umorzeniu w drodze ich wykupu przez fundusz. Zgodnie z ustawą o funduszach inwestycyjnych tytuły te określa się jako certyfikaty inwestycyjne. Certyfikaty inwestycyjne mogą być przedmiotem oferty publicznej lub dopuszczenia do obrotu na rynku regulowanym (Ustawa..., 2004).

Zamknięte fundusze inwestycyjne inwestują zwykle w instrumenty finansowe o większym ryzyku inwestycyjnym, takie jak:

- udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością;
- nieruchomości;
- instrumenty pochodne;
- wierzytelności;
- jednostki uczestnictwa lub certyfikaty inwestycyjne innych funduszy inwestycyjnych (Dawidowicz, 2011, s. 20).

Zgodnie z obowiązującym w Polsce prawem bilansowym jednostki organizacyjne działające na podstawie przepisów o funduszach inwestycyjnych, bez względu na wielkość przychodów, zobligowane są do stosowania przepisów ustawy o rachunkowości (Ustawa..., 1994). Szczególne zasady rachunkowości i sprawozdawczości funduszy inwestycyjnych określone zostały zgodnie z dyspozycją ustawy o rachunkowości w rozporządzeniu Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 r. (Rozporządzenie..., 2007).

Tworzenie funduszy inwestycyjnych, zarówno otwartych jak i zamkniętych, zarządzanie nimi oraz reprezentowanie w stosunkach z osobami trzecimi należą do obowiązków towarzystw funduszy inwestycyjnych, działających w formie spółki akcyjnej (Ustawa ..., 2004). W celu utworzenia funduszu należy sporządzić statut w formie aktu notarialnego i zawrzeć umowę z depozytariuszem¹ o prowadzenie

¹ Depozytariuszem może wyłącznie być: bank krajowy, którego fundusze własne wynoszą co najmniej 100 000 000 złotych; oddział instytucji kredytowej posiadające siedzibę poza RP, jeśli fundusze tego

rejestrze aktywów funduszu inwestycyjnego (Sulik-Górecka, 2012, s. 257). Od momentu wprowadzenia w życie nowelizacji ustawy o funduszach inwestycyjnych utworzenie niepublicznego funduszu inwestycyjnego zamkniętego, emitującego wyłącznie certyfikaty inwestycyjne, które zgodnie ze statutem funduszu nie będą oferowane w drodze oferty publicznej ani dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym, ani wprowadzone do alternatywnego systemu obrotu, nie wymaga uzyskania zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego, a ani statut niepublicznego zamkniętego funduszu inwestycyjnego, ani jego zmiana nie będą zatwierdzane przez Komisję (Ustawa ..., 2011). Komisja Nadzoru Finansowego nie musi udzielać zgody na zmianę depozytariusza zamkniętego funduszu inwestycyjnego, a uczestnicy funduszu mogą swobodnie decydować o polityce inwestycyjnej. Do Komisji Nadzoru Finansowego wystarczy przekazać informację o wpisaniu takiego podmiotu do rejestru funduszy inwestycyjnych wraz ze statutem funduszu i informacją o wysokości zebranych do niego wpłat.

Nadzór nad działalnością funduszy inwestycyjnych jest niewątpliwie ważnym elementem chroniącym bezpieczeństwo alokowanych tam funduszy. Zbyt restrykcyjne przepisy o nadzorze finansowym funduszy inwestycyjnych mogą jednak stanowić istotną barierę rozwoju tych podmiotów. Celem dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/65/WE z dnia 13 lipca 2009 r. w sprawie koordynacji przepisów ustawowych, wykonawczych i administracyjnych odnoszących się do przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe było doprowadzenie do zwiększenia efektywności działania funduszy inwestycyjnych na krajowym oraz europejskim rynku usług finansowych między innymi poprzez ułatwienia w zakresie wprowadzenia przez krajowe fundusze inwestycyjne otwarte swoich jednostek uczestnictwa do obrotu w innych państwach członkowskich. Skutkiem wdrożenia tej dyrektywy w Polsce była nowelizacja ustawy o nadzorze nad rynkiem finansowym w odniesieniu do otwartych funduszy inwestycyjnych oraz publicznych zamkniętych funduszy inwestycyjnych, a więc tych, które dysponują certyfikatami inwestycyjnymi objętymi przez fundusz w drodze oferty publicznej, czyli dopuszczonymi do obrotu na rynku regulowanym lub wprowadzonymi do alternatywnego systemu obrotu (Ustawa ..., 2012). Po nowelizacji przepisów zniesiono obowiązek udostępniania tak zwanych skrótów prospektów informacyjnych przez fundusze inwestycyjne, a zamiast tego wymagane jest podawanie do publicznej wiadomości tak zwanych kluczowych informacji dla inwestorów, obejmujących zestaw podstawowych informacji, który powinny pozwolić inwestorom poznać charakter funduszu inwestycyjnego i związane z nim ryzyko. Kolejne nowelizacje ustawy o funduszach

oddziału wynoszą co najmniej 100 000 000 złotych; Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych Spółka Akcyjna.

inwestycyjnych oraz ustawy o nadzorze finansowym, miały na celu uproszczenie i uelastycznienie procedur powstawania FIZ oraz zwiększenia atrakcyjności Polski jako miejsca do tworzenia niepublicznych zamkniętych funduszy inwestycyjnych przez kapitał zagraniczny.

3. Analiza stanu rozwoju zamkniętych funduszy inwestycyjnych w Polsce na podstawie danych statystycznych z lat 2008-2013

Poziom rozwoju zamkniętych funduszy inwestycyjnych w latach objętych kryzysem przeanalizowano w kilku następujących etapach:

- analiza liczby funduszy inwestycyjnych zamkniętych w latach 2008-2013, dynamiki ich wzrostu oraz ich udziału w liczbie funduszy inwestycyjnych ogółem;
- analiza zagregowanego bilansu zamkniętych funduszy inwestycyjnych za lata 2008-2013;
- analiza rachunku wyniku z operacji zamkniętych funduszy inwestycyjnych za lata 2008-2013;
- porównanie WAN (wartość aktywów funduszu inwestycyjnego pomniejszona o zobowiązania funduszu w dniu wyceny) FIZ z poziomem PKB w latach 2008-2013;
- porównanie WAN FIZ z liczbą FIZ w latach 2008-2013.

Porównując liczbę funduszy inwestycyjnych na polskim rynku finansowym w kolejnych półroczach lat 2008-2013, zamieszczoną w tab. 1, należy jednoznacznie stwierdzić przyrost liczby funduszy we wszystkich analizowanych okresach.

Tab. 1. Liczba funduszy inwestycyjnych zamkniętych na tle ogółu funduszy inwestycyjnych w latach 2008-2013

Data Wyszczególnienie	30. VI. 2008	31. XII. 2008	30. VI. 2009	31. XII. 2009	30. VI. 2010	31. XII. 2010	30. VI. 2011	31. XII. 2011	30. VI. 2012	31. XII. 2012	30. VI. 2013
Liczba funduszy inwestycyjnych ogółem, z tego:	274	313	345	364	376	416	438	484	548	588	616
Fundusze inwestycyjne zamknięte	135	174	208	224	252	298	328	372	430	466	501

cd. Tab. 1.

Udział zamkniętych funduszy inwestycyjnych w liczbie funduszy ogółem	0,49	0,56	0,60	0,62	0,67	0,72	0,75	0,77	0,78	0,79	0,81
Bezwzględny przyrost liczby FIZ	b.d.	39	34	16	28	46	30	44	58	36	35
Dynamika przyrostu liczby FIZ w stosunku do przyrostu roku poprzedniego [%]	b.d.	b.d.	(12,82)	(52,94)	75,00	64,29	(34,78)	46,67	31,82	(37,93)	(2,78)
Przyrost liczby FIZ w stosunku do liczby FIZ roku poprzedniego [%]	b.d.	28,89	19,54	7,69	12,50	18,25	10,07	13,41	15,59	8,37	7,51

Źródło: opracowanie własne na podstawie (<http://www.stat.gov.pl>).

Liczba zamkniętych funduszy inwestycyjnych w pierwszym półroczu 2013 roku wynosi 501 i wzrosła w stosunku do półrocza 2008 roku o 366, co stanowi przyrost na poziomie 271%. Najwięcej zamkniętych funduszy inwestycyjnych, w liczbie 58, powstało w drugim półroczu 2012 roku, w którym całkowita liczba FIZ wzrosła o 15,59% w stosunku do poprzedniego okresu. Być może wzrost ten jest skutkiem cofnięcia konieczności uzyskiwania zgody Komisji Nadzoru Finansowego na utworzenie FIZ. Najsilniejszy względny przyrost liczby FIZ miał miejsce w drugim półroczu 2008 roku i wyniósł 28,89% w porównaniu do pierwszego półrocza 2008 roku. Przyrost liczby funduszy spadł w pierwszym półroczu 2009 roku o około 13%. Dalszy silny spadek miał miejsce w drugim półroczu 2009 roku i wyniósł prawie 53% przyrostu liczby FIZ w okresie poprzedzającym. Takie wyhamowanie wzrostu liczby FIZ wydaje się być powiązane z oznakami kryzysu gospodarczego, który w tym okresie był najsilniejszy.

Analizując dane zamieszczone w tab. 2, pochodzące z zagregowanego bilansu zamkniętych funduszy inwestycyjnych w latach 2008-2009, można zaobserwować wzrost wartości aktywów ogółem o około 453% z poziomu 12 398,5 mln złotych do wartości 68 617,5 mln złotych.

Tab. 2. Zestawienie wybranych wielkości bilansowych funduszy inwestycyjnych zamkniętych na tle ogółu funduszy inwestycyjnych w latach 2008-2013

Data Wyszczególnienie	30. VI. 2008	31. XII 2008	30. VI. 2009	31. XII. 2009	30. VI. 2010	31. XII. 2010	30. VI. 2011	31. XII. 2011	30. VI. 2012	31. XII 2012	30. VI. 2013
Aktywa ogółem FI	104908,5	83721,9	88495,2	104428,9	116565,1	130401,1	141113,4	124578,3	139505,9	157671,6	187884,6
Zobowiązania FI	6532,9	5678,4	7590,5	7561,2	12050,5	12097,5	12986,0	7112,2	7656,9	8339,1	17095,9
Aktywa netto FI	98371,2	78043,5	80904,7	96867,7	104514,6	118303,6	128127,4	117466,1	131849,0	149332,5	170788,7
Aktywa ogółem FIZ	12398,5	14394,2	15559,0	18331,9	20040,7	25338,3	30755,0	35690,0	45162,2	52904,0	68617,5
Zobowiązania FIZ	347,5	313,2	391,7	435,9	465,6	1007,3	802,8	1477,8	1222,2	1895,0	5433,3
Aktywa netto FIZ	12050,6	14081,1	15167,3	17895,9	19575,1	24331,0	29952,2	34212,2	43939,9	51009,0	63184,3
Udział aktywów ogółem FIZ w aktywach ogółem FI [%]	11,82	17,19	17,58	17,55	17,19	19,43	21,79	28,65	32,37	33,55	36,52
Przyrost aktywów ogółem FIZ do okresu poprzedniego [%]	16,10	8,09	17,82	9,32	26,43	21,38	16,05	26,54	17,14	29,70	16,10
Przyrost aktywów netto FIZ do okresu poprzedniego [%]	16,85	7,71	17,99	9,38	24,30	23,10	14,22	28,43	16,09	23,87	16,85

Źródło: opracowanie własne na podstawie (<http://www.stat.gov.pl>).

Jednocześnie należy zauważyć, że w badanym okresie wystąpił przyrost aktywów ogółem zamkniętych funduszy inwestycyjnych w porównaniu do okresu poprzedniego. Nawet w drugim półroczu 2008 roku oraz w pierwszym półroczu 2009 roku, gdy wartość aktywów netto wszystkich funduszy inwestycyjnych spadła, zamknięte fundusze inwestycyjne odnotowały przyrost aktywów netto. Pomimo odpływu kapitału z funduszy inwestycyjnych na skutek najsilniejszej fali kryzysu w 2008 roku, w zamkniętych funduszach inwestycyjnych wystąpił przyrost aktywów netto w wysokości około 8% w drugim półroczu 2008 roku, przyrost około 18% w pierwszym półroczu 2009 roku oraz wzrost WAN na poziomie 9% w drugim półroczu 2009 roku. Największy przyrost w wysokości 29,70% aktywów ogółem

wystąpił w drugim półroczu 2012 roku. Wzrosty aktywów ogółem na poziomie powyżej 26% można zaobserwować w drugim półroczu 2010 roku oraz drugim półroczu 2011 roku. Dane zamieszczone w tab. 2 nie wskazują jednoznacznie na wystąpienie jakichkolwiek istotnych oznak wpływu spowolnienia gospodarczego na wzrost aktywów ogółem oraz aktywów netto zamkniętych funduszy inwestycyjnych.

Dalsza analiza danych statystycznych obejmowała zagregowany rachunek wyniku z operacji, z którego najważniejsze elementy zamieszczono w tab. 3.

Tab. 3. Zestawienie wybranych wielkości z zagregowanego rachunku wyniku z operacji zamkniętych funduszy inwestycyjnych na tle ogółu funduszy inwestycyjnych w latach 2008-2013

Data	30. VI. 2008	31. XII 2008	30. VI. 2009	31. XII. 2009	30. VI. 2010	31. XII. 2010	30. VI. 2011	31. XII. 2011	30. VI. 2012	31. XII. 2012	30. VI. 2013
Przychody z lokat FI	1936,1	4372,4	1782,8	3585,5	2002,0	3822,6	2354,1	5096,4	3508,9	7005,2	4986,8
Koszty FI	1622,0	3110,1	1181,6	2536,7	1441,9	2715,9	1758,1	3363,2	2586,0	4045,1	2061,6
Wynik z operacji FI	(14830,5)	(30219,5)	5495,5	17233,4	1515,8	10888,8	1501,3	(8207,0)	4415,6	13200,2	1552,8
Przychody z lokat FIZ	238,8	579,8	342,4	724,5	536,3	1023,8	659,3	1242,9	1405,1	2496,9	2683,5
Koszty FIZ	162,0	329,7	234,6	465,2	269,5	529,9	310,7	641,2	1491,8	1911,7	838,8
Wynik z operacji FIZ	1099,4	1331,7	915,8	3747,0	1180,4	4063,6	1473,4	1423,4	760,9	3002,7	2731,0
Udział przychodów z lokat FIZ w przychodach z lokat FI [%]	12,33	13,26	19,21	20,21	26,79	26,78	28,01	24,39	40,04	35,64	53,81
Udział wyniku z operacji FIZ do wyniku z operacji FI [%]	(7,41)	(4,41)	16,66	21,74	77,87	37,32	98,14	(17,34)	17,23	22,74	175,87
Przyrost wyniku FIZ w porównaniu do roku poprzedniego [%]	b.d.	21,13	(31,23)	309,15	(68,50)	244,26	(63,74)	(3,39)	(46,54)	294,62	(9,04)

Źródło: opracowanie własne na podstawie (<http://www.stat.gov.pl>).

Analizując wartości zamieszczone w tab. 3, okresy, w których wynik z operacji był najniższy i nie przekraczał 1 000 mln złotych to pierwsze półrocze 2009 oraz pierwsze półrocze 2012 roku. W drugim półroczu roku 2009 wynik wzrósł o 309% do wysokości 3 747 mln złotych. W badanym okresie tylko drugie półrocze 2010 roku zakończone zostało wyższym wynikiem na poziomie 4 063 mln złotych. Zmiany wyniku zamkniętych funduszy inwestycyjnych w latach 2008-2013 mają różny kierunek. W pierwszym półroczu 2009 roku, w pierwszym półroczu 2010 roku, w pierwszym i drugim półroczu roku 2011 oraz pierwszym półroczu 2012 roku, a także w pierwszym półroczu 2013 roku wynik FIZ zmniejszył się w stosunku do roku poprzedniego. Niemniej jednak obserwowany wynik był zawsze dodatni w przeciwieństwie do wyniku funduszy ogółem, który w pierwszym i drugim półroczu 2008 roku oraz drugim półroczu 2011 roku był ujemny.

W celu oceny sektora funduszy inwestycyjnych można również dokonać porównania wielkości WAN i liczby funduszy inwestycyjnych z poziomem bogactwa kraju. W szczególności można wykorzystać takie wskaźniki jak (Ramos, 2009, s. 148):

- wartość WAN funduszy do produktu krajowego brutto,
- wartość WAN funduszy przypadająca na jeden fundusz.

Dane do obliczeń zamieszczono w tab. 4.

Tab. 4. Porównanie aktywów netto FIZ z wielkością PKB oraz liczbą funduszy w latach 2008-2013

Rok	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Wyszczególnienie						
PKB (ceny bieżące), [mln]	1343366,10	1343366,10	1343366,10	1343366,10	1343366,10	1343366,10
Aktywa netto FIZ [mln zł]	14081,1	17895,9	24331,0	34212,2	51009,0	63184,3*
Aktywa netto FIZ/ PKB [%]	1,10	1,33	1,72	2,24	3,20	3,87
Liczba funduszy	174	224	298	372	466	501
Wartość WAN funduszy/jeden fundusz	80,93	79,89	81,65	91,97	109,46	126,12

* dane za pierwsze półrocze 2013 roku

Źródło: opracowanie własne na podstawie (<http://www.stat.gov.pl>).

Analizując wartości zamieszczone w tab. 4, należy zauważyć, że udział WAN zamkniętych funduszy inwestycyjnych w PKB Polski systematycznie wzrastał w analizowanym okresie. Największy przyrost o prawie 1% miał miejsce w 2012 roku. Jeżeli chodzi o wartość aktywów netto zamkniętych funduszy inwestycyjnych w stosunku do liczby funduszy to oprócz roku 2009, w którym nastąpiło nieznacznie

obniżenie wskaźnika, również obserwowany jest ciągły przyrost WAN. Największy przyrost WAN FIZ na jeden fundusz o ponad 17 mln złotych, miał miejsce w 2012 roku.

Podsumowanie

W dobie dynamicznego rozwoju rynków finansowych, na uwagę zasługują przesłanki wzrostu funduszy inwestycyjnych. Najważniejsze czynniki rozwoju funduszy inwestycyjnych można zaklasyfikować do czynników prawnopodatkowych, czynników ekonomicznych oraz czynników społeczno-demograficznych. Istotną barierą wzrostu funduszy inwestycyjnych są kryzysy finansowe.

Analizując wpływ czynników prawnych na rozwój zamkniętych funduszy inwestycyjnych należy zauważyć tendencje ograniczania restrykcyjnych przepisów w zakresie tworzenia FIZ oraz prezentowania informacji dla inwestorów. Po uchyleniu konieczności uzyskiwania zgody Komisji Nadzoru Finansowego na utworzenie FIZ w 2012 roku można zaobserwować wzrost liczby funduszy w 2012 roku o prawie 100 w stosunku do roku poprzedniego.

W analizowanym okresie, obejmującym lata 2008-2013, należy zauważyć stały przyrost aktywów netto zamkniętych funduszy inwestycyjnych w porównaniu do okresów poprzednich, nawet w okresie odpływu kapitału z funduszy inwestycyjnych na skutek najsilniejszej fali kryzysu w 2008 roku.

Jeżeli chodzi o analizowany wynik z operacji zamkniętych funduszy inwestycyjnych, w badanym okresie był zawsze dodatni w przeciwieństwie do wyniku funduszy ogółem, który w pierwszym i drugim półroczu 2008 roku oraz drugim półroczu 2011 roku okazał się ujemny. Porównując wzrost aktywów netto zamkniętych funduszy inwestycyjnych w stosunku do PKB Polski, należy stwierdzić systematyczny wzrost badanego wskaźnika w analizowanym okresie. Największy przyrost o prawie 1% w stosunku do roku poprzedniego, miał miejsce w 2012 roku.

Podsumowując wyniki przeprowadzonej analizy danych statystycznych, wydaje się, że popularność zamkniętych funduszy inwestycyjnych w Polsce będzie nadal zwiększać się. Jeżeli nawet w trakcie kryzysu gospodarczego w podstawowych parametrach FIZ nie zaobserwowano tendencji spadkowej, prognozy na przyszłość również wydają się być optymistyczne.

Literatura

1. Borowski G. (2011), *Rynek funduszy inwestycyjnych w Unii Europejskiej*, CEDEWU, Warszawa
2. Dawidowicz D. (2011), *Fundusze inwestycyjne. Rodzaje – metody oceny – analiza*, CEDEWU, Warszawa
3. Dębski W. (2010), *Rynek finansowy i jego mechanizmy*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa
4. Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/65/WE z dnia 13 lipca 2009 r. w sprawie koordynacji przepisów ustawowych, wykonawczych i administracyjnych odnoszących się do przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (UCITS), <http://www.knf.gov.pl> [15.03.2014]
5. Khorana A., Servaes H., Tufano P. (2005), *Explaining the size of Mutual Funds Industry Around the World*, *Journal of Financial Economic* 78 (1)
6. Krupa D. (2008), *Zamknięte fundusze inwestycyjne*, CEDEWU, Warszawa
7. Nawrot W. (2009), *Globalny kryzys finansowy XXI wieku. Przyczyny, przebieg skutki*, CEDEWU, Warszawa
8. *Polska – wskaźniki makroekonomiczne*, <http://www.stat.gov.pl> [15.03.2014]
9. Ramos S. B. (2009), *The Size and Structure of the World Mutual Fund Industry*, *European Financial Management* 15 (1)
10. Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz. U. nr 250, poz. 1871 z późn. zm.)
11. Sas-Kulczycka K., Choryło D., Król J., Lasota Z. (1998), *Instytucje wspólnego inwestowania w Polsce. Fundusze inwestycyjne i emerytalne*, WIG PRESS, Warszawa
12. Shy O. Stenbacka R. (2003), *Market Structure and Diversification of Mutual Funds*, *Journal of Financial Markets* 6 (4)
13. Sulik-Górecka A. (2012), *Wartość godziwa w wycenie w bilansowej wycenie lokat zamkniętych funduszy inwestycyjnych* w: H. Buk, A. Kostur (red.), *Za i przeciw wartości godziwej w rachunkowości. Problemy stosowania i wykorzystywania wartości godziwej*, Zeszyty Naukowe Wydziałowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach 126, s. 257-268
14. Ustawa z 16 września 2011 r. o zmianie ustawy o funduszach inwestycyjnych (Dz. U. nr 234, poz. 1389)
15. Ustawa z 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych (Dz. U. nr 146, poz. 1546 z późn. zm.)
16. Ustawa z dnia 21 lipca 2006 r. o nadzorze nad rynkiem finansowym (Dz. U. nr 157, poz. 1119 z późn. zm.)

17. Ustawa z dnia 23 listopada 2012 r. o zmianie ustawy o funduszach inwestycyjnych oraz ustawy o nadzorze nad rynkiem finansowym (Dz. U. z 2013 r., poz. 70)
18. Ustawa z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. z 2009 r., nr 152, poz. 1223 z późn. zm.)
19. Wyniki finansowe funduszy inwestycyjnych i towarzystw funduszy inwestycyjnych w I półroczu 2013 roku, <http://www.stat.gov.pl> [15.03.2014]
20. Zamojska A. (2012), *Efektywność funduszy inwestycyjnych w Polsce. Studium teoretyczno-praktyczne*, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa

The evaluation of growth tendency of close-end investment funds in Poland in the period 2008-2013

Abstract

In the face of dynamic development of financial market, the problem of growth determinants have come into prominence. Investors who purchase shares in a close-end funds may usually expect aggravated degree of risk but also greater possibilities of earning. In the paper there have been presented key issues and legal requirements of close-end funds. In the analytical part of the paper, the condition and the dynamic of growth of close-end investment funds in Poland in the period 2008-2013 have been described. The analysis concerns such parameters as: net asset value, profit from operations, net asset value in relation to gross domestic product, net asset value in relation to the number of close-end funds.

Keywords

close-end funds, growth, net asset value, Poland

Analiza wybranych efektów sezonowości stóp zwrotu na rynku miedzi od 1 stycznia 1999 do 31 grudnia 2013 roku

Krzysztof Borowski

Szkoła Główna Handlowa, Instytut Bankowości i Ubezpieczeń Gospodarczych

e-mail: kborow@sgh.waw.pl

DOI: 10.12846/j.em.2014.03.08

Streszczenie

W pracy przedstawiono badania dotyczące występowania wybranych efektów sezonowości w przypadku ceny kontraktów terminowych na cenę miedzi. Przeprowadzono je dla ceny kontraktów terminowych na cenę miedzi notowanych na London Metal Exchange od 4 stycznia 1999 do 31 grudnia 2013 roku, na bazie 3790 obserwacji. Uzyskane wyniki jednoznacznie wskazują na występowanie wybranych efektów sezonowości w przypadku tego surowca. Niektóre z uzyskanych wyników potwierdzają wyniki innych autorów dla badań przeprowadzonych na rynkach finansowych, a inne z kolei zaprzeczają uzyskanym rezultatom.

Słowa kluczowe

miedź, efektywność rynku, sezonowość rynków finansowych, rynek towarów, anomalie rynkowe

Wstęp

Problem efektywności rynków finansowych, a w szczególności rynków akcji, został poruszony w wielu pracach naukowych, co w konsekwencji doprowadziło do powstania pokaźnego zestawu publikacji poświęconych temu zagadnieniu. W wielu pracach empirycznych zajmujących się analizą szeregów czasowych stóp zwrotu i cen akcji, stwierdzono występowanie statystycznie istotnych efektów kalendarzo-

wych oraz efektów związanych z wielkością spółek. Efekty te noszą nazwę „anomalii”¹, ponieważ ich występowanie świadczy przeciw efektywności rynku. Jednymi z najbardziej popularnych efektów tego typu są²:

- Efekty dni tygodnia – polegający na osiągnięciu niższych lub wyższych stóp zwrotu przez indeksy giełdowe w poszczególne dni tygodnia. Jedną z pierwszych prac poświęconych temu efektowi jest opracowanie Kelly’ego (1930), który wykazał, że na giełdach amerykańskich stopy zwrotu uzyskiwane w poniedziałki są niższe niż w inne dni tygodnia. Empiryczne prace Hirscha (1987) potwierdziły występowanie tego efektu – w wyniku badania zachowania się indeksu S&P 500 od czerwca 1952 do czerwca 1985 roku udowodnił on, że w 57% przypadków zamknięcie indeksu w poniedziałek było niższe od zamknięcia indeksu w poprzedzający go piątek (weekend efekt). Z kolei w pozostałe dni tygodnia obserwowana była tendencja do wyższego zamknięcia w stosunku do zamknięcia indeksu z dnia poprzedniego: wtorki – 43%, środa – 55,6%, czwartek – 52,6%, piątek – 58%. Efekt dnia tygodnia na rynku amerykańskim został także zaprezentowany między innymi w pracach: Jaffie i in. (1989), Frencha (1980) oraz Lakonishoka i Maberly’ego (1990), a na rynkach zagranicznych między innymi: przez Kato, Schwarz i Ziemia (1990) oraz Sutheebanjard i Premchaiswadi (2010). Na polskim rynku tego typu badania przeprowadził między innymi: Buczek (2005) oraz Szyszka (2007).
- Efekty miesięczne – osiągnięcie przez portfel replikujący określony indeks giełdowy wyższych stóp zwrotu w poszczególnych miesiącach. Do najbardziej popularnych należy tak zwany efekt stycznia, czyli tendencja do wzrostów indeksów giełdowych w pierwszym miesiącu roku. Efekt ten po raz pierwszy został zaobserwowany w 1983 przez Keima (1983), który zauważył, że przeciętna stopa zwrotu z akcji spółek o małej kapitalizacji jest największa w styczniu. W przypadku spółek o dużej i średniej kapitalizacji efekt ten nie był już tak widoczny. Na rynku brytyjskim występuje też tak zwany efekt kwietnia (Rozeff i Kinney, 1976; Corhay i in., 1988). Na polskim rynku wydawniczym dostępna jest książka Bernsteina (1996), w której autor na podstawie analizy zachowań akcji na rynku amerykańskim w latach 1940-1989 podał zależności występujące pomiędzy stopami zwrotu w poszczególnych miesiącach. Współczesne badania Gu (2003) oraz Schwerta

¹ Omówienie większości anomalii spotykanych na rynkach kapitałowych można znaleźć między innymi w (Simson, 1988).

² Szersze omówienie efektów kalendarzowych można znaleźć między innymi w (Nowakowski i Borowski, 2005, s. 317-334).

(2002) wskazują, że w ostatnich dwu dekadach XX wieku zjawisko miesiąca roku było dużo słabsze, co mogłoby sugerować, że jego odkrycie i upowszechnienie w literaturze światowej przyczyniło się do wzrostu efektywności rynku.

- Inne efekty sezonowe – na przykład tendencja do uzyskiwania przez indeksy giełdowe wyższych stóp zwrotu w pierwszej połowie miesiąca niż w drugiej (Ariel, 1987; Kim i Park, 1994).

W literaturze przedmiotu można spotkać stwierdzenia, że o ile rynek akcji jest niejako predestynowany do występowania na nim szeregu anomalii, o tyle rynek walutowy jest rynkiem najbardziej efektywnym spośród wszystkich rynków (Froot i Thaler, 1990). Warto podkreślić fakt, że zagadnieniu efektywności rynków towarów (*commodities*) poświęconych zostało znacznie mniej opracowań naukowych niż rynkowi akcji. Problematyka efektywności rynku towarów, a w szczególności rynku złota została zaprezentowana między innymi w opracowaniach Ball i in. (1982) oraz Ma (1986), którzy wykazali istnienie efektu weekendowego. Ten ostatni autor na podstawie stóp zwrotu z poniedziałkowego *fixingu* cen złota dokonał podziału na dwa okresy: przed 1981 i po 1981 roku. Pierwszy z okresów charakteryzował się występowaniem negatywnych stóp zwrotu we wtorki i pozytywnych we środy, podczas gdy w okresie po 1981 roku ujemne stopy zwrotu były charakterystyczne dla sesji poniedziałkowych i nie występowały już we wtorki. Do analogicznych wniosków doszli też Chang i Kim (1988) oraz Chamberlain i in. (1988), a także Johnston i Kracaw (1991). Z kolei badania przeprowadzone przez Coutts i Sheikh (2000) zaprzeczyło występowaniu efektu stycznia na rynku cen złota. Praca Tully i Luceya (2003) dowiodła występowanie znaczących ujemnych stóp zwrotu w poniedziałki, ale tylko na rynku złota, a nie na rynku kontraktów terminowych na cenę złota. Autorzy wykazali słabnięcie efektu poniedziałkowego na przestrzeni ostatnich lat, w których została przeprowadzona przez nich analiza.

Celem artykułu jest zbadanie występowania wybranych efektów sezonowości w przypadku ceny miedzi, a w szczególności obliczenie średniej arytmetycznej i średniej geometrycznej stopy zwrotu dla tego instrumentu finansowego w poszczególne dni tygodnia, dni miesiąca oraz we wszystkich miesiącach roku. Badania przeprowadzone zostały dla kursu kontraktu terminowego na dostawę miedzi z London Metal Exchange od 4 stycznia 1999 do 31 grudnia 2013 roku, czyli 3790 obserwacji w układzie dziennym, 780 w układzie tygodniowym i 178 w układzie miesięcznym. Maksymalna dzienna stopa zwrotu dla ceny miedzi w tym okresie wynosiła 12,34%, a minimalna była ujemna i równa -11,64%. Z kolei dla danych tygodniowych i miesięcznych maksymalne stopy zwrotu w analizowanym okresie wyniosły odpowied-

nio: 13,86% i 30,75%, a minimalne stopy zwrotu odpowiednio: -22,62% (tygodniowe) i -36,47% (miesięczne). Średnia arytmetyczna stopa zwrotu ukształtowała się na poziomie: 0,0602% - dzienna, 0,2858% - tygodniowa i 1,3003% - miesięczna. W przypadku średnich geometrycznych stóp zwrotu otrzymane wyniki były następujące: 0,0434% – dzienna, 0,2077 % - tygodniowa i 0,9546% - miesięczna.

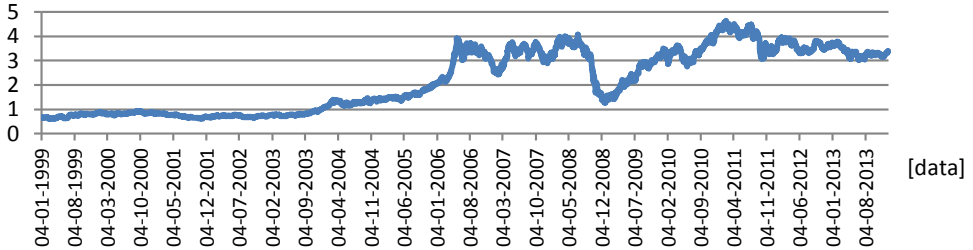
Odchylenie standardowe arytmetycznych stóp zwrotu w analizowanym okresie było dla stóp zwrotu dziennych, tygodniowych i miesięcznych równe odpowiednio: 1,8301%, 3,8934% i 8,2300%. Współczynniki skośności i kurtozy dziennych arytmetycznych stóp zwrotu były równe odpowiednio: -0,0792 i 4,2479, tygodniowych: -0,5825 i 3,1066, a miesięcznych: -0,2542 i 2,7731. Mediana dziennych arytmetycznych stóp zwrotu w analizowanym okresie była równa 0,0506% (dziennie), 0,3010% (tygodniowe) i 0,7529% (miesięczne).

1. Wartości średnich stóp zwrotu w poszczególne dni tygodnia

Cenę miedzi w analizowanym okresie przedstawiono na rys. 1. Z koleiienne, tygodniowe i miesięczne stopy zwrotu zaprezentowano odpowiednio na rys. 2, 3 i 4. Na uwagę zasługuje wysoka zmienność kursu z października 2008 roku (po upadku banku Lehman Brothers) i z okresu kwiecień-czerwiec 2006 roku w układzie dziennym. Z kolei na wykresie sporządzonym w tygodniowym interwale czasowym największa zmienność ceny odnotowana została w maju 2011 roku, a następnie we wrześniu tego samego roku. W układzie miesięcznym największa zmienność miała miejsce we wrześniu 2011 roku, a także w maju 2009 i kwietniu 2011 roku. Analiza powyższych zmienności stóp zwrotu ceny miedzi w horyzoncie dziennym, tygodniowym i miesięcznym pozwala wyciągnąć wniosek, że ostatni kryzys finansowy znalazł także swoje odbicie w zmienności tego metalu. Fakt ten można wytłumaczyć przepływem kapitałów z rynków kapitałowych na rynek towarowy (*commodities*), a w szczególności na rynek metali szlachetnych, w tym na rynek złota, srebra i platyny. Średnia wartość arytmetycznych stóp zwrotu w poszczególne dni tygodnia przedstawiono na rys. 5, a geometrycznych stóp zwrotu na rys. 6. Analiza średnich arytmetycznych i średnich geometrycznych stóp zwrotu w poszczególne dni tygodnia prowadzi do następujących obserwacji. W ciągu tygodnia średnia arytmetyczna stopa zwrotu dodatnia we wszystkie dni tygodnia, a geometryczna we wszystkie za wyjątkiem środy. Najwyższa arytmetyczna stopa zwrotu wystąpiła w piątki i była równa 0,1900%. Na drugim i trzecim miejscu uplasowały się stopy zwrotu we poniedziałki i wtorki, które wyniosły odpowiednio: 0,0627% i 0,0393%. Podobne za-

żeńności występują także w przypadku geometrycznych stóp zwrotu. Średnie dodanie geometryczne stopy zwrotu zostały odnotowane w ciągu czterech dni tygodnia i były najwyższe w piątki (0,1727%), a najniższe we środy (-0,0162%).

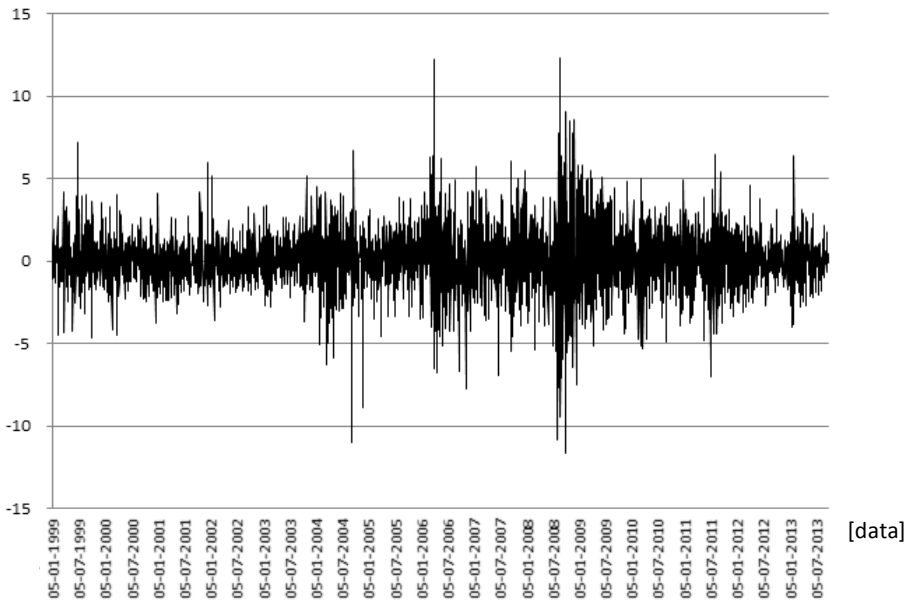
[cena]



Rys. 1. Cena kontraktu terminowego na cenę miedzi od 4 stycznia 1999 do 31 grudnia 2013 roku [dolar/funt]

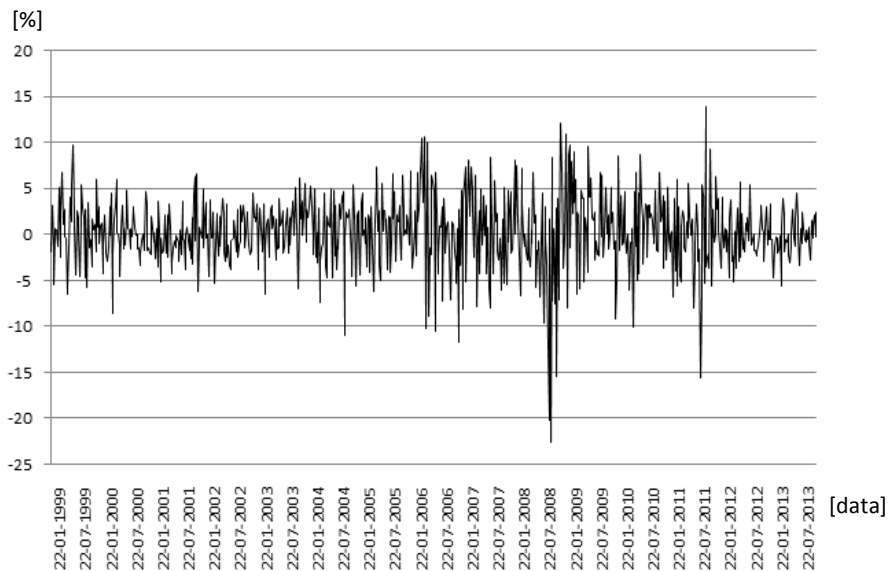
Źródło: opracowanie własne.

[%]



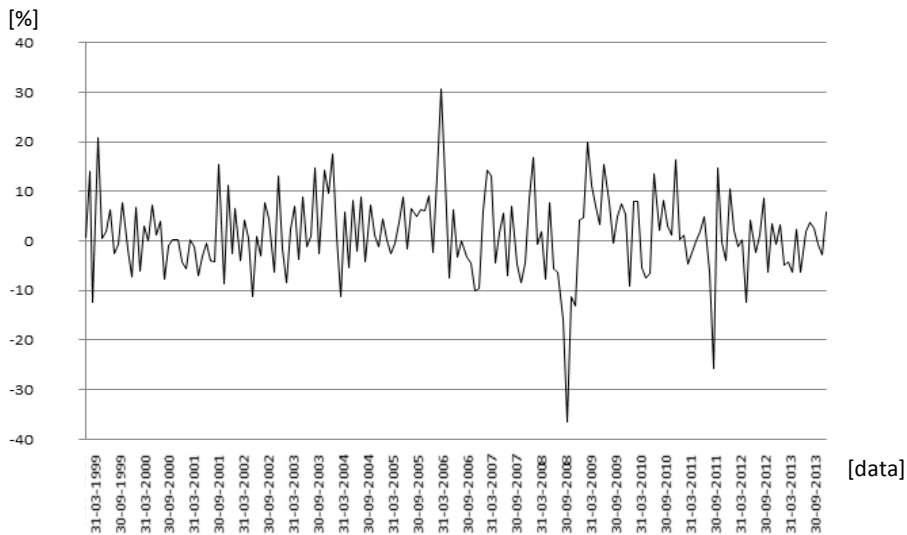
Rys. 2. Dzielne stopy zwrotu kontraktu terminowego na cenę miedzi od 4 stycznia 1999 do 31 grudnia 2013 roku [%]

Źródło: opracowanie własne.



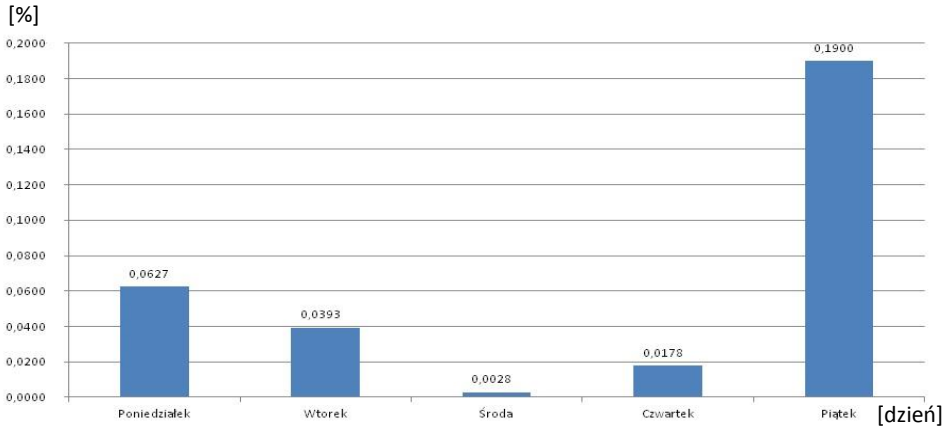
Rys. 3. Tygodniowe stopy zwrotu kontraktu na cenę miedzi od 4 stycznia 1999 do 31 grudnia 2013 roku [%]

Źródło: opracowanie własne.



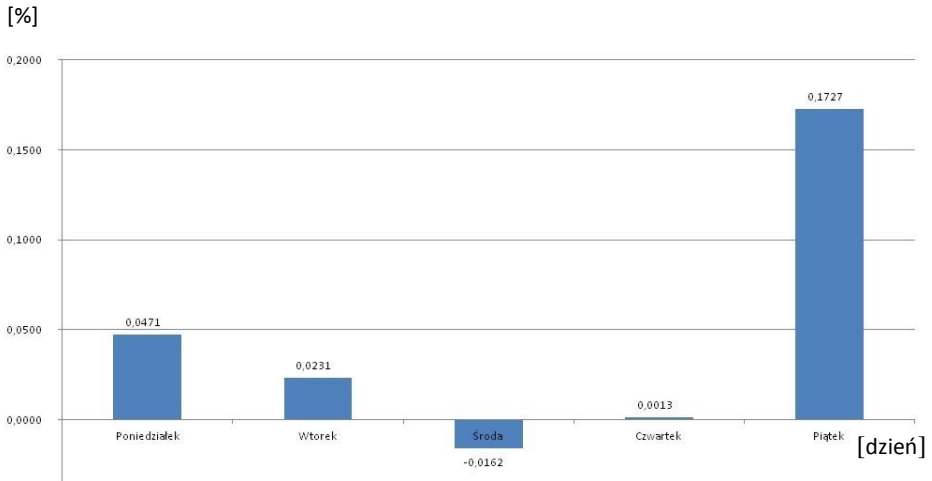
Rys. 4. Miesięczne stopy zwrotu kontraktu na cenę miedzi od 4 stycznia 1999 do 31 grudnia 2013 roku [%]

Źródło: opracowanie własne.



Rys. 5. Średnia arytmetyczna stopa zwrotu kontraktu na cenę miedzi w poszczególne dni tygodnia (od 4 stycznia 1999 do 31 grudnia 2013 roku)

Źródło: opracowanie własne.



Rys. 6. Średnia geometryczna stopa zwrotu kontraktu na cenę miedzi w poszczególne dni tygodnia (od 4 stycznia 1999 do 31 grudnia 2013 roku)

Źródło: opracowanie własne.

Średnie arytmetyczne stopy zwrotu w poszczególne dni tygodnia oraz informacja na temat odchylenia standardowego, skośności i kurtozy zawarto w tab. 1. Największa wartość odchylenia standardowego stóp zwrotu miała miejsce w środy –

0,8753%, a następnie w piątki – 0,8214%. Najmniejsza wartość odchylenia standardowego odnotowana została w analizowanym okresie w poniedziałki – 0,7717%. Rozkład stóp zwrotu we wszystkie dni tygodnia charakteryzował zarówno ujemną ja i dodatnią skośnością. Skośność dodatnia rozkładu stóp zwrotu wystąpiła w poniedziałki (1,0120) i wtorki (0,7024), a ujemna w pozostałe trzy dni tygodnia, przy czym najsilniej ujemna była we środy (-0,5834).

Tab. 1. Wartości średniej arytmetycznej, odchylenia standardowego i skośności stóp zwrotu na rynku kontraktów na cenę miedzi w poszczególne dni tygodnia w badanym okresie

Dzień Wyszczególnienie	Poniedziałek	Wtorek	Środa	Czwartek	Piątek
Średnia arytmetyczna	0,0627	0,0393	0,0028	0,0178	0,1900
Odchylenie standardowe	0,7717	0,8108	0,8753	0,8122	0,8214
Skośność	1,0120	0,7024	-0,5834	-0,4297	-0,3943

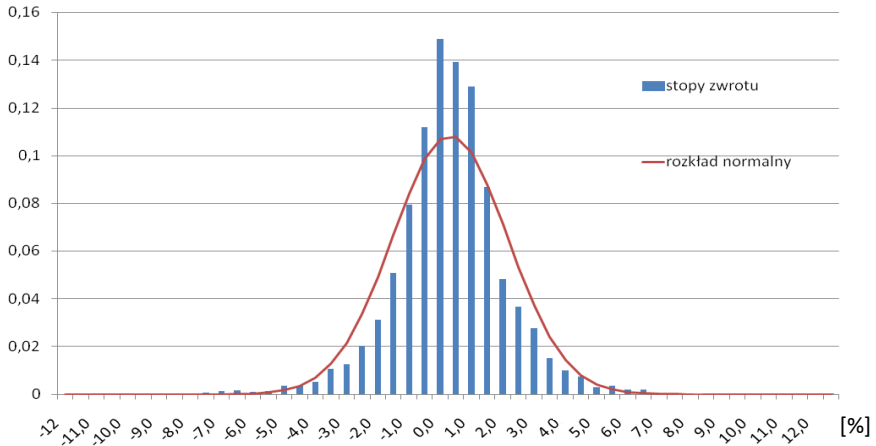
Źródło: opracowanie własne.

Liczebność dodatnich i ujemnych arytmetycznych stóp zwrotu w poszczególne dni tygodnia przedstawiono w tab. 2. Najwyższa częstość występowania dodatnich stóp zwrotu odnotowana została w piątki – 57,05%. Na drugim i trzecim miejscu uplasowały się sesje poniedziałkowe i wtorkowe, w czasie których częstość występowania dodatnich stóp zwrotu wyniosła odpowiednio: 51,11% i 50,78%. Najniższa częstość występowania dodatnich stóp zwrotu we czwartki, co jest równoznaczne z najwyższą częstością ujemnych stóp zwrotu, która wyniosła 50,07%.

Tab. 2. Ilość i częstość występowania dodatnich i ujemnych arytmetycznych stóp zwrotu kontraktu na cenę miedzi

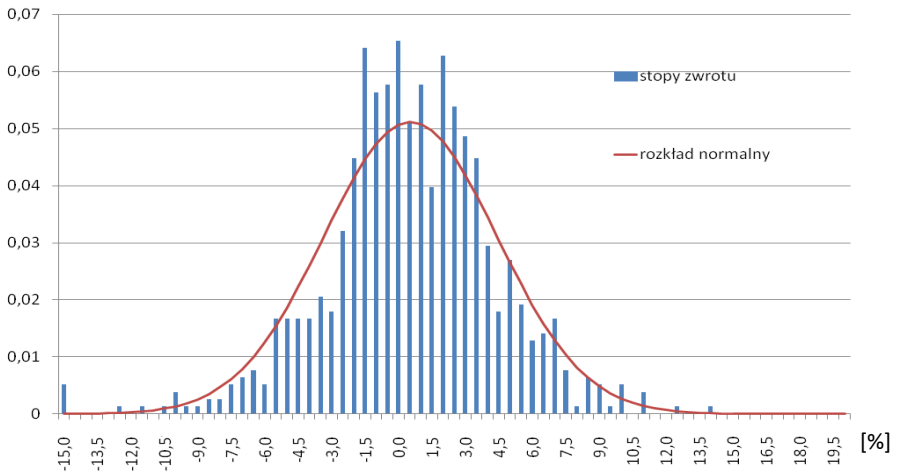
Dzień Wyszczególnienie	Poniedziałek	Wtorek	Środa	Czwartek	Piątek
Dodatnie stopy zwrotu	368	390	385	380	421
Ujemne stopy zwrotu	352	378	384	381	317
Częstość występowania dodatnich stóp zwrotu [%]	51,11	50,78	50,07	49,93	57,05
Częstość występowania ujemnych stóp zwrotu [%]	48,89	49,22	49,93	50,07	42,95

Źródło: opracowanie własne.



Rys. 7. Częstość występowania dziennych stóp zwrotu w przedziale $\langle -12\%; 12,5\% \rangle$ i szerokości przedziału 0,5 punktu procentowego

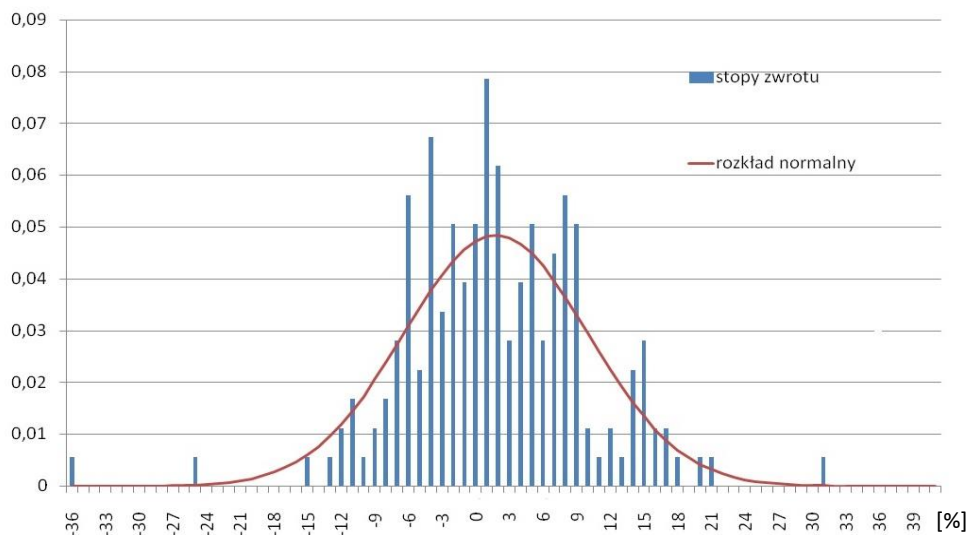
Źródło: opracowanie własne.



Rys. 8. Częstość występowania tygodniowych stóp zwrotu w przedziale $\langle -15\%; 19,5\% \rangle$ i szerokości przedziału 0,5 punktu procentowego

Źródło: opracowanie własne.

Częstość występowania dziennych stóp zwrotu w przedziale od minus 12% do plus 12,5%, w którym szerokość przedziału wynosiła 0,5 punktu proc. Przedstawiono na rys. 7. Najlichnieszym przedziałem okazał się przedział od 0% od 0,5%, gdzie odnotowano 14,88% wszystkich stóp zwrotu. Na drugi miejscu uplasował się przedział od 0,5% do 1,0%, gdzie zarejestrowano łącznie 13,93% wszystkich dziennych stóp zwrotu. Częstości występowania tygodniowych i miesięcznych arytmetycznych stóp zwrotu ze zmianą przedziału o 0,5 punktu procentowego i 1 punkt procentowy odpowiednio dla tygodniowego i miesięcznego rozkładu stóp zwrotu zaprezentowano na rys. 8 i 9. W przypadku tygodniowych stóp zwrotu największa częstość przypadła w przedziale od 2,5% do 3% i była równa 5,86%, a miesięcznego rozkładu stóp zwrotu w przedziale od 5% do 6% i wyniosła 5,79%.



Rys. 9. Częstość występowania miesięcznych stóp zwrotu w przedziale $<-36\%;41\%$ i szerokości przedziału 1 punktu procentowego

Źródło: opracowanie własne.

2. Wartość średniej stopy zwrotu w poszczególne dni miesiąca

Średnie arytmetyczne i geometryczne stopy zwrotu zaprezentowano w tab. 3 oraz na rys. 10 i 11. Średnie arytmetyczne stopy zwrotu były dodatnie w 22 dniach miesiąca,

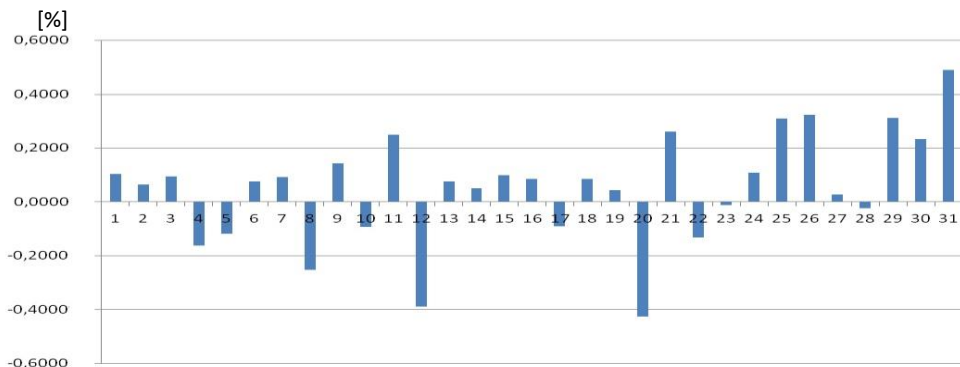
a geometryczne w 21. Ujemne stopy zwrotu w przypadku stóp arytmetycznych wystąpiły w 9 dniach, a w przypadku geometrycznych – w 10.

Tab. 3. Średnie arytmetyczne i średnie geometryczne stopy zwrotu ceny kontraktu terminowego na cenę miedzi w poszczególne dni miesiąca [%]

Dzień	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Geometryczna	0,1032	0,0653	0,0947	-0,1621	-0,1174	0,0766	0,0928	-0,2523	0,1438	-0,0936	0,2504
Arytmetyczna	0,1202	0,0792	0,1167	-0,1418	-0,0981	0,0978	0,1065	-0,2324	0,1599	-0,0765	0,2650
Dzień	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
Geometryczna	-0,3898	0,0765	0,0508	0,0997	0,0850	-0,0913	0,0865	0,0439	-0,4269	0,2610	-0,1320
Arytmetyczna	-0,3767	0,0973	0,0630	0,1163	0,1027	-0,0706	0,0978	0,0619	-0,4146	0,2811	-0,1167
Dzień	23	24	25	26	27	28	29	30	31		
Geometryczna	-0,0116	0,1096	0,3092	0,3234	0,0276	-0,0224	0,3124	0,2339	0,4914		
Arytmetyczna	0,0069	0,1266	0,3186	0,3343	0,0450	-0,0092	0,3357	0,2520	0,5085		

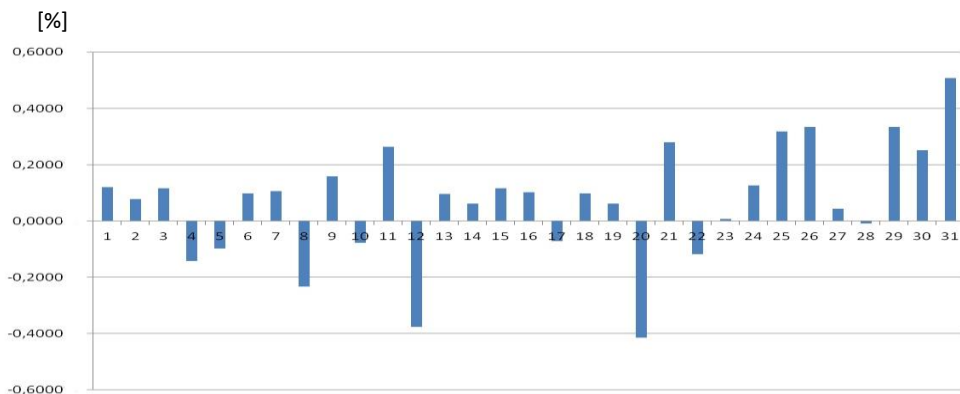
Źródło: opracowanie własne.

Najwyższa średnia dodatnia geometryczna i arytmetyczna stopa zwrotu przypadła na ostatni dzień każdego miesiąca i wyniosła odpowiednio 0,49140% i 0,5085%. Na drugim miejscu wśród dodatnich stóp zwrotu, uplasowała się stopa zwrotu przypadająca na dwudziesty dziewiąty (arytmetyczna) i dwudziesty szósty dzień każdego miesiąca (geometryczna), kiedy to była równa odpowiednio: 0,3357% i 0,3234%. Z kolei najniższe ujemne stopy zwrotu miały miejsce również w drugiej połowie miesiąca i przypadały na dwudziesty dzień każdego miesiąca. Średnia arytmetyczna stopa zwrotu w tym dniu była równa: -0,4146%, a geometryczna: -0,4269%. W przypadku ujemnych stóp zwrotu, na drugim miejscu uplasowały się stopy zwrotu z dwunastego każdego miesiąca – średnia geometryczna i arytmetyczna stopa zwrotu wyniosły odpowiednio: -0,3898 % i -0,3767%.



Rys. 10. Średnia geometryczna stopa zwrotu kontraktu terminowego na cenę miedzi w poszczególne dni miesiąca (od 4 stycznia 1999 do 31 grudnia 2013 roku)

Źródło: opracowanie własne.



Rys. 11. Średnia arytmetyczna stopa zwrotu kontraktu terminowego na cenę miedzi w poszczególne dni miesiąca (od 4 stycznia 1999 do 31 grudnia 2013 roku)

Źródło: opracowanie własne.

Tab. 4. Wartości i dni miesiąca, w których przypadają maksymalne i minimalne stopy zwrotu ceny kontraktu na cenę miedzi [%]

Wyszczególnienie	Maksimum	Minimum	Dzień maksimum	Dzień minimum
Geometryczna	0,4914	-0,4269	31	20
Arytmetyczna	0,5085	-0,4146	31	20

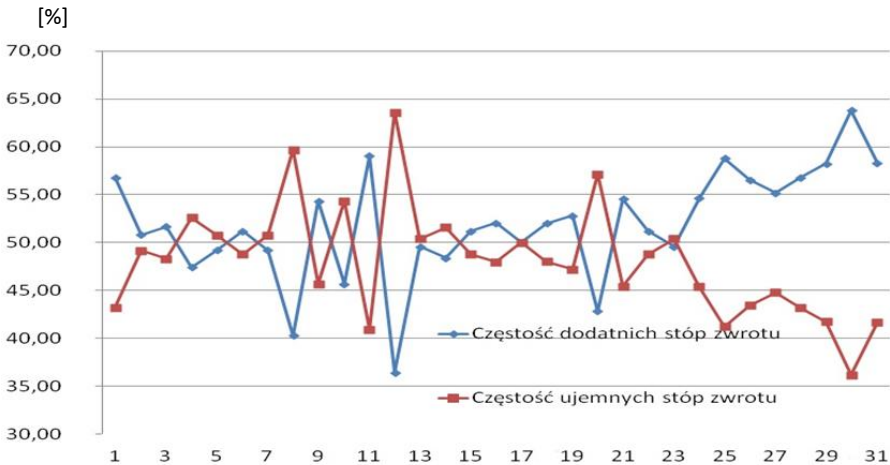
Źródło: opracowanie własne.

Tab. 5. Średnia arytmetyczna i geometryczna stopa zwrotu ceny kontraktu na cenę miedzi w I i II połowie miesiąca [%]

Wyszczególnienie	Arytmetyczna	Geometryczna
I połowa miesiąca (1-15)	0,0198	0,0024
II połowa miesiąca (16-31)	0,1162	0,0997

Źródło: opracowanie własne.

Analizując średnie stopy zwrotu w I i II połowie miesiąca można zauważyć, że średnia stopa zwrotu w pierwszej połowie miesiąca była niższa od stopy zwrotu w drugiej połowie miesiąca – por. tab. 5. Średnia arytmetyczna stopa zwrotu w I połowie miesiąca była równa 0,0198% podczas gdy w drugiej połowie 0,1162%. W przypadku średnich geometrycznych stóp zwrotu, w pierwszej połowie miesiąca była ona równa 0,0024%, a w drugiej 0,0997%.

**Rys. 12.** Częstość występowania dodatnich i ujemnych stóp zwrotu ceny kontraktu na cenę miedzi w poszczególne dni miesiąca [%]

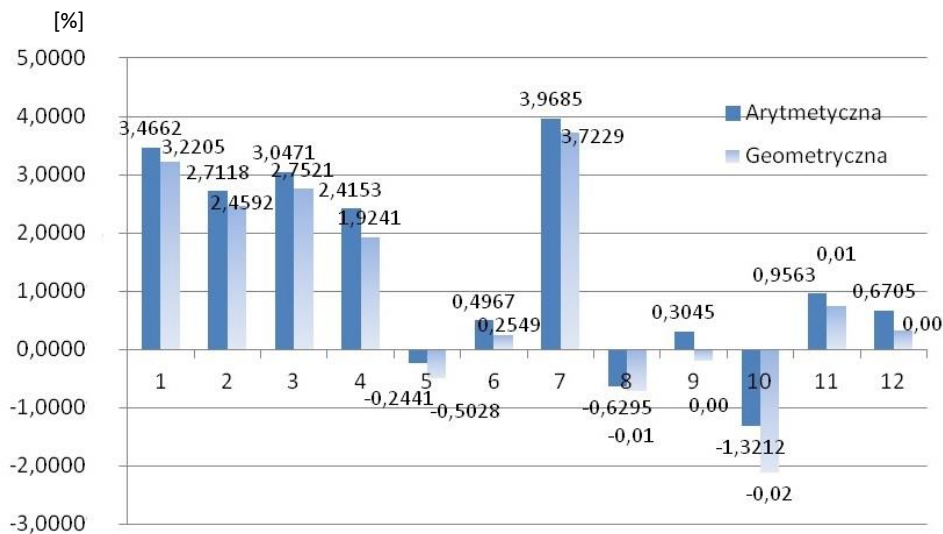
Źródło: opracowanie własne.

Na koniec można podać częstotliwość występowania dodatniej i ujemnej stopy zwrotu w danym dniu miesiąca. Najwięcej razy w analizowanym okresie, dodatnia arytmetyczna stopa zwrotu wystąpiła w trzydziestym dniu miesiąca (63,79%), a następnie w jedenastym dniu miesiąca (59,06%) oraz w dwudziestym piątym dniu miesiąca (58,77%). W przypadku ujemnych arytmetycznych stóp zwrotu najwięcej razy dodatnia stopa zwrotu pojawiła się w dwunastym dniu miesiąca (63,57%), a także

w dniach: ósmym (59,69%) i dwudziestym (57,14%) każdego miesiąca – por. rys. 12.

3. Wartość średniej stopy zwrotu w poszczególnych miesiącach

Wartości średniej arytmetycznej i geometrycznej stopy zwrotu w poszczególnych miesiącach przedstawiono na rys. 13. Średnia arytmetyczna stopa zwrotu była dodatnia w ciągu dziewięciu miesięcy (styczeń, luty, marzec, kwiecień, czerwiec, lipiec, listopad i grudzień), a ujemna na przestrzeni trzech (maj, sierpień, październik). W przypadku stóp geometrycznych obserwowana była tendencja podobna ale za wyjątkiem września, w którym odnotowana została ujemna stopa zwrotu. Najwyższe dodatnie stopy zwrotu dla obu rodzajów stóp (arytmetycznej i geometrycznej) odnotowane zostały w miesiącach lipcu i styczniu – wniosły one odpowiednio dla stóp arytmetycznych: 3,9685% i 3,4662% oraz dla geometrycznych: 3,7229% i 3,2205%. Najniższa średnia stopa zwrotu zarówno arytmetyczna jak i geometryczna odnotowana została w miesiącu październiku i uplasowała się odpowiednio na poziomie -1,3212% i -2,1215%. W pozostałych miesiącach roku ujemne stopy zwrotu były wyższe niż minus 1%.



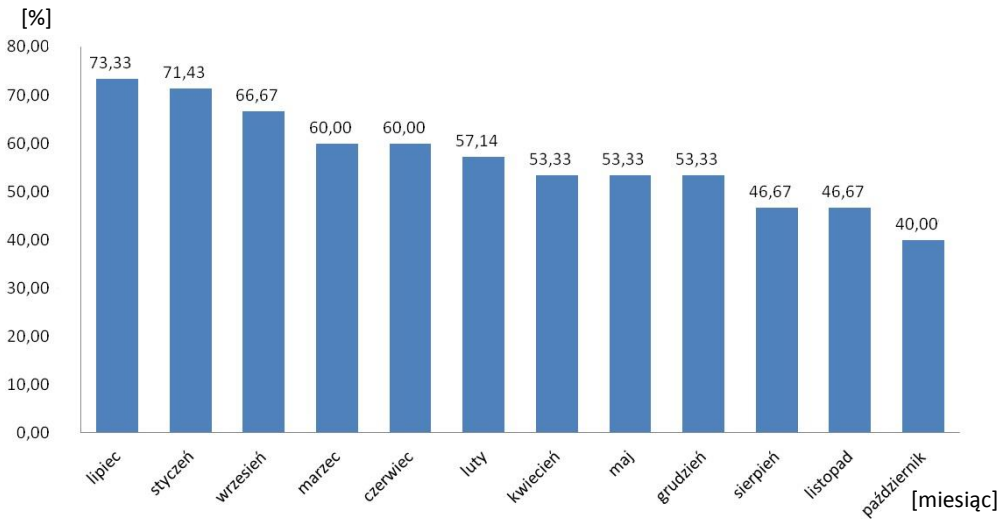
Rys. 13. Średnia arytmetyczna i geometryczna stopa zwrotu kontraktu w poszczególnych miesiącach roku w analizowanym okresie [%]

Źródło: opracowanie własne.

Tab. 6. Częstości występowania dodatnich stóp zwrotu na rynku kontraktu na cenę miedzi w poszczególnych miesiącach

Miesiąc Wyszczególnienie	Styczeń	Luty	Marzec	Kwiecień	Maj	Czerwiec	Lipiec	Sierpień	Wrzesień	Październik	Listopad	Grudzień
Liczebność miesięcy kiedy wystąpiła dodatnia stopa zwrotu	10	8	9	8	8	9	11	7	10	6	7	8
Liczebność miesięcy kiedy wystąpiła ujemna stopa zwrotu	4	6	6	7	7	6	4	8	5	9	8	7
Odsetek miesięcy z dodatnią stopą zwrotu [%]	71,43	57,14	60,00	53,33	53,33	60,00	73,33	46,67	66,67	40,00	46,67	53,33
Odsetek miesięcy z ujemną stopą zwrotu [%]	28,57	42,86	40,00	46,67	46,67	40,00	26,67	53,33	33,33	60,00	53,33	46,67

Źródło: opracowanie własne.

**Rys. 14.** Uporządkowania poszczególnych miesięcy ze względu na kryterium częstości występowania dodatnich stóp zwrotu na rynku miedzi

Źródło: opracowanie własne.

Przyjmując jako kryterium częstość występowania dodatnich arytmetycznych stóp zwrotu w poszczególnych miesiącach, na pierwszym miejscu uplasował się miesiąc lipiec (73,33%), na drugim miejscu był miesiąc styczeń, kiedy to dodatnia stopa zwrotu miała miejsce w 71,43% wypadków - por. tab. 6 i rys. 14. Najgorszym miesiącem, ze względu na częstość występowania ujemnych stóp zwrotu był miesiąc październik, kiedy to w 9 przypadkach na 15 odnotowano ujemną stopę zwrotu (60%). Drugim, trzecim i czwartym najgorszym miesiącem okazały się: listopad, sierpień i grudzień.

Podsumowanie

Przedstawione w pracy obliczenia jednoznacznie wskazują na występowanie wybranych efektów sezonowości w przypadku rynku miedzi, co stanowi uzasadnienie tezy postawionej we wstępie. Niektóre z przeprowadzonych obliczeń potwierdzają obserwacje poczynione przez innych autorów, inne z kolei pozostają cechą wyróżniającą cenę miedzi na tle zachowania się cen innych towarów (*commodities*). Analiza stóp zwrotu na rynku cen miedzi w badanym okresie w poszczególne dni tygodnia zaprzecza wnioskowi uzyskanym w pracy Ma (1986), który udowodnił występowanie ujemnych stóp zwrotu na sesjach wtorkowych, ale w przypadku arytmetycznych stóp zwrotu potwierdza spostrzeżenia Hirscha (1987), według którego występuje tendencja do wyższego zamknięcia indeksu w kolejnych dniach: środa, czwartek i piątek. Na rynku miedzi inaczej niż miało to miejsce w przypadku pracy Kelly'ego (1930), średnia ujemna stopa zwrotu nie została odnotowana na sesjach poniedziałkowych. Na uwagę zasługują wysokie, dodatnie stopy zwrotu na rynku miedzi zarówno w ujęciu arytmetycznym (0,1900%) jak i geometrycznym (0,1727%) w trakcie sesji piątkowych. Wyniki uzyskane w opracowaniu wykazały występowanie efektu miesięcznego na rynku miedzi przeczą pracom Keima (1983), Ariela (1987) oraz Kima i Parka (1994) – wyższe stopy zwrotu na rynku miedzi miały miejsce w drugiej połowie miesiąca. Natomiast występowanie ujemnych stóp zwrotu na rynku miedzi w miesiącu październiku stanowi potwierdzenie pracy Bernsteina (1996).

Na występowanie efektu sezonowości składa się wiele czynników. Poniżej przedstawione zostały jedynie wybrane, z uwagi na fakt, iż analiza wszystkich czynników mających wpływ na występowanie efektu sezonowości przekracza ramy niniejszego opracowania i wymaga dalszych pogłębionych analiz empirycznych. Wy tłumaczeniem efektu występowania najwyższych stóp zwrotu na rynku miedzi w piątki może być pojawianie się istotnych informacji makroekonomicznych

ze światowych rynków oraz publikowanie przez World Gold Council komunikatów na temat prognoz na rynku metali po czwartkowym zamknięciu sesji na London Metal Exchange.

Ujemnych stóp zwrotu na rynku miedzi nie da się wytłumaczyć publikacją biuletynów doradczych przez biura inwestycyjne właśnie w trakcie weekendu. Tego typu wyjaśnienie rozkładu stóp zwrotu na rynku akcji, czyli występowania ujemnych stóp zwrotu w poniedziałki, dominuje w pracy Penmana (1987) oraz Connolly'ego (1991). Zdaniem obu autorów, najwięcej informacji z otoczenia spółek pojawia się właśnie w weekendy. Do podobnych wniosków dochodzą też Thaler (1987) oraz Dyl i Maberly (1988), którzy uzasadniają występowanie efektu końca tygodnia odkładaniem przez spółki giełdowe, w tym spółki zajmujące się wydobywaniem kruszców, na weekend istotnych komunikatów rynkowych.

Na rynku miedzi, podobnie jak na rynku akcji występuje efekt stycznia. Spośród licznych prób wyjaśnienia tego efektu na rynku akcji, interesujące pomysły, które mogą stanowić uzasadnienie tego efektu na rynku miedzi, przedstawili inni autorzy. Według Rittera (1987) dochodzi do przebudowy portfeli inwestycyjnych inwestorów – zarządzający portfelami dokonują zmiany alokacji poszczególnych aktywów kierując się przy tym prognozami uzyskania oczekiwanych stóp zwrotu, przez poszczególne instrumenty finansowe, w następnym roku lub następnych latach. Ogden (1990) uzasadnia występowanie efektu stycznia za pomocą konieczności przeprowadzenia przez firmy określonych transakcji gotówkowych pod koniec roku i uzyskaniem odpowiedniej płynności. Chang i Pinegar (1989) oraz Kramer (1994) starają się wyjaśnić efekt stycznia sezonowością danych makroekonomicznych oraz sezonowością premii za ryzyko. Z kolei Kohers i Kohli (1992) tłumaczą występowanie efektu końca roku za pomocą anomalii w cyklach biznesowych. Według Ligona (1997) wyższe stopy zwrotu w miesiącu styczniu są efektem wzrostu wolumenu obrotu na rynkach finansowych i niższych realnych stóp procentowych. Dalszych badań wymaga jednak uzasadnienie wysokich stóp zwrotu na rynku miedzi w miesiącu lipcu i wrześniu.

Warto zaznaczyć, że występowanie dodatnich stóp zwrotu w pewnych dniach tygodnia czy też miesiąca, a ujemnych w innych jest cechą charakterystyczną każdego z rynków finansowych i świadczy o nieefektywności takiego rynku – tego typu podejście spotkać można w pracy Frencha (1980), który nie podaje przyczyn występowania ujemnych stóp zwrotu na rynku amerykańskim uznając je za cechę charakterystyczną danego rynku i świadczącą o jego nieefektywności.

Prawidłowości zaprezentowane w artykule mogą zostać wykorzystane zarówno przez dyrektorów finansowych w firmach, których proces produkcji wymaga doko-

nywania zakupów lub sprzedaży miedzi na rynkach surowcowych, do bardziej efektywnego otwierania pozycji i zamykania na tym instrumencie finansowym, który obok złota, srebra, platyny lub ropy naftowej może mieć wpływ na poziom ryzyka całego portfela inwestycyjnego³. Podobne badania dotyczące występowania efektów sezonowości na rynkach innych surowców (na przykład rynku platyny, złota, srebra, kawy, kakao, ropy naftowej) powinny być kontynuowane w przyszłości, a ich efekty porównywane z wynikami uzyskiwanymi przez analityków opracowujących badania zachowania się cen poszczególnych surowców.

Innym kierunkiem badań może być próba wytłumaczenia występowania efektów sezonowości za pomocą zmian kursów walutowych dolara amerykańskiego do innych, kluczowych walut – w dolarach kwotowane są bowiem na większości rynków towarowych świata surowce (*commodities*).

Literatura

1. Abraham A., Ikenberry D. (1994), *Individual investors and the Weekend Effect*, Journal of Financial and Quantitative Analysis 2, s. 263-277
2. Aggarwal R., Soenen L. (1988,) *The nature and efficiency of the gold market*, Journal of Portfolio Management 14, s. 18-21
3. Ariel R. (1987), *A monthly effect in stock returns*, Journal of Financial Economics 17, s. 161-174
4. Aydogan K., Booth B. (1999), *Calendar anomalies in the Turkish foreign exchange markets*, Working Paper, Bilkent University
5. Ball C., Torous W., Tschoegl A. (1983), *Gold and the weekend effect*, Journal of Futures Markets 2, s. 175-182
6. Bernstein J. (1996), *Cykle giełdowe*, WIG-Press, Warszawa
7. Brauer G., Ravichandran R. (1986), *How sweet is silver?*, Journal of Portfolio Management 12, s. 33-42
8. Buczek S. (2005), *Efektywność informacyjna rynków akcji. Teoria a rzeczywistość*, Szkoła Główna Handlowa, Warszawa
9. Chamberlain T., Cheun S., Kwan C. (1988), *Day of the week patterns in futures prices: some further results*, Quarterly Journal of Business and Economics 29, s. 68-89

³ Negatywna korelacja zmian cen złota w stosunku do zmian cen akcji została pokazana w licznych pracach (Aggarwal i Soenen, 1988; Johnson i Soenen, 1997; Egan i Peters, 2001; Ciner, 2001). Z kolei zagadnienie korelacji stóp zwrotu cen akcji i stóp zwrotu na rynku srebra zostało opisane przez (Brauer, 1986).

10. Chang C., Pinegar L. (1989), *Seasonal fluctuations in industrial production and stock market seasonals*, Journal of Financial and Quantitative Analysis 24, s. 59-75
11. Chang C., Pinegar L. (1990), *Stock market seasonal and prespecified multifactor pricing relations*, Journal of Financial and Quantitative Analysis 25, s. 517-533
12. Chang E., Kim C. (1988), *Day of the week effects and commodity price changes*, Journal of Futures Markets 4, s. 229-241
13. Chen H., Singal V. (2003), *Role of speculative short sales in price formation: case of the weekend effect*, Journal of Finance 4, s. 685-705
14. Ciner C. (2001), *On the longrun relationship between gold and silver: a note*, Global Finance Journal 12, s. 299-303
15. Connolly R. (1991), *A posterior odds analysis of the weekend effect*, Journal of Econometrics 49, s. 51-104
16. Corhay A., Hawawini G., Michel P. (1988), *Stock market anomalies*, Cambridge University Press, Cambridge
17. Cornett M., Schwarz T., Szakmary A. (1995), *Seasonalities and intraday return patterns in the foreign currency futures market*, Journal of Banking and Finance 19, s. 843-869
18. Coursey D., Dyl E. (1986), *Price effects of trading interruptions in an experimental markets*, University of Wyoming, Working Paper
19. Coutts J., Sheikh M. (2000) *The January effect and monthly seasonality in the All Gold Index on the Johannesburg Stock Exchange 1987 - 1997*, Applied Economics Letters 7, s. 489-492
20. Czekaj J., Woś M., Żarnowski J. (2001), *Efektywność giełdowa rynku akcji w Polsce*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa
21. Dyl E., Maberly D. (1988), *A possible explanation of the weekend effect*, Financial Analyst Journal 44, s. 83-84
22. Egan P., Peters C., (2001), *The performance of defensive investments*, Journal of Alternative Investments 4, s. 49-56
23. French K. (1980), *Stock returns and weekend effect*, Journal of Financial Economics 8, s. 55-69
24. Froot, K., Thaler R. (1990), *Anomalies: foreign exchange*, Journal of Economic Perspectives 4, s. 179-192
25. Gu A. (2003), *The declining January effect: evidence from U.S. equity markets*, Quarterly Review of Economics and Finance 43, s. 395-404
26. Hirsch Y. (1987), *Don't sell stock on Monday*, Penguin Books, New York
27. Jaffie J., Westerfield R., Ma C. (1989), *A twist on Monday effect in stock prices: evidence from the US and foreign stock markets*, Journal of Banking and Finance 15, s. 641-650

28. Johnson R., Soenen L. (1997), *Gold as an investment asset – perspectives from different countries*, Journal of Investing 6, s. 94-99
29. Johnston E., Kracaw W. (1991), *Day of the week effects in financial futures: an analysis of GNMA, T-bond, T-note and T-bill contracts*, Journal of Financial and Quantitative Analysis 26, s. 23-44
30. Kato K., Schwarz S., Ziemba W. (1990), *Day of the weekend effects in Japanese stocks*, Japanese Capital Markets, Ballinger, New York
31. Keim D. (1983), *Size-related anomalies and stock return seasonality: further empirical evidence*, Journal of Financial Economics 12, s. 13-32
32. Kelly F. (1930), *Why you win or lose: the psychology of speculation*, Houghton Mifflin, Boston
33. Kim C., Park J., (1994), *Holiday effects and stock returns: further evidence*, Journal of Financial and Quantitative Analysis 29, s. 145-157
34. Kohers T., Kohli R. (1992), *The yearend effect in stock returns over business cycles: a technical note*, Journal of Economics and Finance 16, s. 61-68
35. Kramer C. (1994), *Macroeconomic seasonality and the January effect*, Journal of Finance 49, s. 1883-1891
36. Lakonishok J., Maberly E. (1990), *The weekend effect: trading patterns of individual and institutional investors*, Journal of Finance 45, s. 231-243
37. Ligon J. (1997), *A simultaneous test of competing theories regarding the January effect*, Journal of Financial Research 20, s. 13-32
38. Ma C. (1986), *A further investigation of the day-of-the-week effect in the gold market*, Journal of Futures Markets 6, s. 409-419
39. Miller, E. (1988), *Why a Weekend Effect*, Journal of Portfolio Management 14, s. 42-48
40. Nowakowski J., Borowski K. (2005), *Zastosowanie teorii Carolana i Fischera na rynku kapitałowym*, Difin, Warszawa
41. Ogden J. (1990), *Turn-of month evaluations of liquid profits and stock returns: A common explanation for the monthly and January effects*, Journal of Finance 45, s. 1259-1272
42. Penman S. (1987), *The distribution of earnings news over time and seasonalities in aggregate stock returns*, Journal of Financial Economics 18, s.199-228
43. Pettengill G. (2003), *A survey of the Monday effect literature*, Quarterly Journal of Business & Economics 42, s. 3-28
44. Ritter J. (1987), *An explanation to the turn of the year effect*, University of Michigan, Graduate School of Business Administration, Working Paper
45. Rozeff M., Kinney W. (1976), *Capital market seasonality: the case of stock returns*, Journal of Financial Economics 3, s. 379-402

46. Schwert W. (2002), *Anomalies and market efficiency*, Simon School of Business Working Paper 02 (13)
47. Simson E. (1988), *Stock market anomalies*, Cambridge University Press, Cambridge
48. Sutheebanjard P., Premchaiswadi W. (2010), *Analysis of calendar effects: day-of-the-week effect on the Stock Exchange of Thailand (SET)*, International Journal of Trade, Economics and Finance 1, s. 2010-2023
49. Szyszka A. (2003), *Efektywność Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie na tle rynków dojrzałych*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej, Poznań
50. Szyszka A. (2007), *Wycena papierów wartościowych na rynku kapitałowym w świetle finansów behawioralnych*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej, Poznań
51. Thaler R. (1987), *Seasonal movements in security prices II: weekend, holiday, turn of the month and intraday effects*, Journal of Economic Perspectives 1, s. 169-177
52. Tully E., Lucey B. (2003), *Seasonality, risk and return in daily COMEX gold and silver data 1982-2002*, IIS Discussion Paper 57, Institute for International Integration Studies, Dublin

Analysis of selected seasonal rates of return on the cooper market from 1 January 1999 to 31 December 2013

Abstract

This paper presents the study on the prevalence of selected effects of seasonality in cooper future contracts prices quoted on London Metal Exchange. The study was conducted for the prices in the period from 04.01.1999 to 31.12.2013, that is based on 3790 observations. The results clearly indicate the presence of some effects of seasonality in the case of the commodities. Some of the results confirm the findings of other authors in financial markets but the others contradict earlier conducted researches.

Keywords

cooper, market efficiency, financial market seasonality, commodity market, market anomalies

Aktywność zawodowa młodych osób na rynku pracy i ich skłonność do podejmowania nieformalnego zatrudnienia

Monika Pasternak-Malicka

Politechnika Rzeszowska, Wydział Zarządzania, Zakład Finansów i Bankowości

e-mail: malicka@prz.edu.pl

DOI: 10.12846/j.em.2014.03.09

Streszczenie

Przechodzenie z etapu edukacji do okresu aktywności zawodowej jest procesem odgrywającym istotną rolę w życiu młodych ludzi, ponieważ z jednej strony warunkuje możliwości osiągnięcia przez nich samodzielności finansowej, a z drugiej realizację planów zarówno osobistych, jak i zawodowych. Jednak rosnący deficyt miejsc pracy, duża konkurencja i niestabilność zatrudnienia powodują, że człowiek, zwłaszcza młody, zmuszony jest do poszukiwania różnorodnych form pracy, w tym także pracy nieformalnej. W publikacji zasygnalizowano bariery utrudniające podjęcie pracy we wczesnym okresie życia zawodowego, zaprezentowano aktywność na rynku pracy młodych osób w Polsce w odniesieniu do poziomu zatrudnienia nierejestrowanego, a także fragmenty badań własnych z lat 2007-2014 dotyczących szarej strefy gospodarki, obejmujących także jedną z jej form, czyli pracę nieformalną.

Słowa kluczowe

rynek pracy, praca nierejestrowana, bezrobocie, wskaźnik zatrudnienia

Wstęp

Wśród wielu wartości teraźniejszego świata praca ludzka znajduje się na priorytetowym miejscu. Stanowi ona bowiem istotny wyznacznik statusu społecznego. Zatrudnienie jako rodzaj aktywności właściwej dla osoby w wieku produkcyjnym jest źródłem dochodu, a także organizuje życie człowieka w kwestii przestrzennej

i czasowej. Praca daje poczucie stabilizacji materialnej, a także wyznacza rolę człowieka w życiu społecznym. Praca jest wartością szczególną, nieporównywalną z innymi. Z drugiej strony stanowi ona jeden z podstawowych czynników rzeczywistości ekonomicznej.

Zmiany, jakie zachodzą na rynku pracy oraz ich społeczne i ekonomiczne skutki sprawiają, że współczesny rynek pracy staje się ważnym czynnikiem rozwoju społecznego i gospodarczego. Rosnący deficyt miejsc pracy, duża konkurencja i niestabilność zatrudnienia powodują, że człowiek, zwłaszcza młody, zmuszony jest do poszukiwania różnorodnych form pracy, w tym także pracy nielegalnej.

Celem opracowania jest określenie aktywności zawodowej młodzieży na polskim rynku pracy w latach 2000-2013 w odniesieniu do skali pracy nieformalnej, oparte na danych statystycznych oraz badaniach własnych. W pracy posłużono się metodą estymowania wartości i oczekiwanej zmiennej polegającej na analizie korelacji pomiędzy dwoma zmiennymi. Zasadniczym źródłem informacji wykorzystywanych w publikacji są szacunki Głównego Urzędu Statystycznego. Statystyki publiczne uzupełniono o wybrane fragmenty własnych badań empirycznych prowadzonych w latach 2007-2014 i dotyczących szarej strefy, w tym pracy w nieewidencjonowanej gospodarce.

Na potrzeby artykułu przyjęto, że pracą nieformalną jest praca najemna wykonywana bez zawarcia formalnej umowy, a także wykonywana w podstawowym miejscu pracy, ale w ramach której wynagrodzenie jest częściowo wypłacane poza ewidencją, oraz nieformalna praca na własny rachunek.

Ze względu na wydłużanie się okresu kształcenia i późniejsze wchodzenie młodych osób w struktury rynku pracy górna granica określająca młodzież wydłuża się. W publikacji za zbiorowość osób młodych przyjmuje się (czyli w Badaniu Aktywności Ekonomicznej Ludności - BAEL) ludność w wieku 15-34 lat, przy czym wyróżnia się dwie grupy wiekowe. Pierwsza, w której górną granicę wyznacza średni wiek ukończenia studiów w trybie dziennym, czyli do 25 lat oraz osoby w wieku 25-34 lata, jako osoby wchodzące na rynek pracy jako absolwenci lub kontynuujące naukę na wyższych poziomach kształcenia.

1. Bariery utrudniające podjęcie pracy

Brak możliwości zatrudnienia wśród młodych osób należy do najważniejszych problemów społecznych, ekonomicznych współczesnych gospodarek. Czynniki determinujące bezrobocie wśród młodzieży można podzielić na dwie grupy. Do pierwszej zaliczyć można przyczyny obiektywne związane z kondycją gospodarczą regionu,

polityką gospodarczą czy też sytuacją demograficzną. Do drugiej – czynniki o charakterze subiektywnym, wiążące się z postawami i aktywnością samej młodzieży na rynku pracy, jej stosunkiem do bezrobocia, aspiracjami zawodowymi oraz oczekiwaniami wobec państwa.

Najczęściej wskazuje się, że zasadniczym powodem trudności w znalezieniu pracy jest ich brak na krajowym rynku. Wynika to z wysokiej ogólnej stopy bezrobocia. Dotyczy ona wszystkich grup zawodowych, wiekowych i osób o różnych poziomach wykształcenia, choć w różnym stopniu (Kabaj, 2004, s. 191).

Problemy ze znalezieniem pracy wynikają ze wspomnianej już złej sytuacji na rynku pracy, chociaż wiek sam w sobie nie powoduje aż tak dużych rozpiętości (stopa bezrobocia młodych ludzi jest przeciętnie dwukrotnie wyższa od ogólnej stopy bezrobocia). W literaturze zwraca się uwagę, iż popyt na pracę młodych ograniczają takie cechy, jak (Socha, 2002, s. 213):

- wysoki poziom bezrobocia;
- małe doświadczenie zawodowe (bądź całkowity jej brak), co jest równoznaczne z dysponowaniem niskim zasobem specyficznego kapitału ludzkiego;
- niewielki poziom dyscypliny pracy;
- znaczna mobilność młodych ludzi, przejawiająca się między innymi w dużej skłonności do zmian miejsca pracy, a tym samym narażająca pracodawców na dodatkowe koszty.

Z badań Wojewódzkiego Urzędu Pracy (WUP) przeprowadzonych wśród pracodawców w 2001 roku wynika, że wśród przyczyn bezrobocia młodzieży dwie mają dominujące znaczenie: brak miejsc pracy (55,8% przedsiębiorców wybrało ten wariant odpowiedzi) oraz brak doświadczenia, stażu pracy (21,6% odpowiedzi). W dalszej kolejności wskazano na niskie tempo rozwoju gospodarczego i bezrobocie w regionie (7,4%), likwidację zakładów pracy (4,5%) oraz na niską motywację młodzieży i jej niechęć do pracy (4,0%), (http://www.65bezrobotna_mlodziex.zip).

Natomiast badania WUP z 2011 roku wykazały, iż główne zagrożenie w znalezieniu pracy młode osoby postrzegają w sytuacji gospodarczej kraju i złych działaniach rządu. Niepokojącym może się wydawać fakt, iż młodzież często poszukuje przyczyn takiego stanu rzeczy na zewnątrz (*Perspektywy...*, 2011, s. 55).

Według raportu z badania pilotażowego z 2013 roku główną barierą wskazaną przez młode osoby biorące udział w badaniu był brak doświadczenia zawodowego (56,6%), obok wskazanego w dalszej kolejności braku jakichkolwiek ofert pracy (45,5%) oraz braku ofert w wyuczonym zawodzie (41,1%). Pracodawcy jako przyczynę niezatrudniania młodzieży wskazywali: brak kandydatów w tym przedziale wiekowym (39,1%), bądź brak takiej potrzeby (27,3%), (*Bariera...*, 2013, s. 71).

Z kolei pracodawcy biorący udział w sondażu AIG i Gazety Wyborczej wskazują na następujące przyczyny trudniejszej sytuacji absolwentów na rynku pracy, niż pozostałych grup poszukujący zatrudnienia. Są to (*Praca dla młodych...*, 2002, s. 51-52):

- wysokie koszty pracy związane z zatrudnieniem (koszty ubezpieczenia społecznego, chorobowego);
- brak doświadczenia zawodowego, choćby na poziomie stażu lub praktyk (bądź też niski poziom umiejętności nabytych w trakcie ich trwania);
- niedostosowanie programów szkolnych do wykonywania pracy w danym zawodzie, brak wiedzy praktycznej, przydatnej w pracy zawodowej;
- przeświadczenie młodych osób, iż ukończenie edukacji w wybranej dziedzinie jest warunkiem wystarczającym do ubiegania się o pracę.

Według *International Labour Organization* (ILO) można zróżnicować bariery utrudniające podjęcie pracy przez młodzież, jako te występujące po stronie podaży (niedopasowanie umiejętności technicznych i nie-technicznych), po stronie popytu (powolny przyrost miejsc pracy, dyskryminacja ze strony pracodawców) oraz takie które zawierają się w obu obszarach (praca niedopasowana do umiejętności, zły system informowania i sygnalizowania na etapie procesu rekrutacji, brak dostępu do kapitału w pierwszym etapie wejścia na rynek pracy), (*Global...*, 2010, s. 54).

W raporcie *Młodzi 2011* za pierwszoplanową przyczynę trudności związaną z pozyskaniem zatrudnienia przez młodzież uznano nieadekwatne do potrzeb rynku pracy kształcenie. Dotyczy to szczebla edukacji od średniego do wyższego. Szkoły wyższe nie zawsze uwzględniają potrzeby rynku w swoich programach kształcenia. Również szkolnictwo średniego szczebla funkcjonuje w oderwaniu od potrzeb rynku pracy, a likwidacja w ostatniej dekadzie XX wieku szkół zawodowych spowodowała, że wiele zawodów zniknęło z obszaru kształcenia¹.

Drugi rodzaj barier dotyczy oczekiwań związanych z pracą i sytuacją na rynku pracy. Ograniczenia te wynikają z ilości miejsc pracy, zmiany postaw wobec pracy, dyskryminujące praktyki pracodawców stosowane wobec młodzieży. Trzeci obszar barier wiąże się z praktyką poszukiwania pracy. Wynika to z jednej strony z nieumiejętności sygnalizowania przez pracodawcę jego własnych oczekiwań wobec pracownika. Z drugiej strony zwrócono uwagę na słaby system informacji potencjalnych pracowników o swoich kwalifikacjach, gdyż powszechnie stosowane sygnały w postaci świadectw, certyfikatów są słabo wymierne i nieadekwatne do posiadanych w praktyce umiejętności (*Młodzi...*, 2011).

¹ Badania realizowane w ramach różnych projektów i organizacji międzynarodowe (Youth Employment Network, Intrnational Youth Foundation, Youth Employment Index) wskazują, że jest to problem nie tylko Polski. Por. (*Młodzi ...*, 2011, s.136-145).

Ostatni rodzaj barier wiąże się z brakiem kapitału potrzebnego do utworzenia nowych miejsc pracy, bądź też zorganizowania własnej firmy jako alternatywy dla braku klasycznego zatrudnienia. Przy czym największą barierą jest tu dostęp do kapitału finansowego, gdyż to brak środków najczęściej stoi na przeszkodzie otwarcia własnego biznesu. Ostatni raport GEM Polska z 2012 roku wskazuje, iż uwarunkowania rozwoju przedsiębiorczości wśród młodych Polaków są lepsze od tych panujących w innych krajach europejskich (*Global Entrepreneurship ...*, 2013, s. 33).

Współczesny rynek pracy charakteryzuje się znaczną dynamiką i zmiennością, co jest wymuszone przez niepewną sytuację rynkową. Pracodawcy dążąc do realizacji celów ekonomicznych i chcąc wyeliminować ryzyko, poszukują pracowników obarczonych mniejszym „ryzykiem”, a za takich powszechnie nie są uważani młodzi ludzie (Szydlik-Leszczynska, 2012).

Młodzi ludzie są mniej atrakcyjni na rynku pracy niż starsi kandydaci dysponujący doświadczeniem. Rynek pracy wymaga już na początku zatrudnienia umiejętności praktycznych, dlatego młodzież dyskryminowana jest gorszymi ofertami pracy oraz szybszymi zwolnieniami.

2. Aktywność na rynku pracy młodych osób

W większości krajów Unii Europejskiej przejście od edukacji do pracy dokonuje się między 18 a 24 rokiem życia. Średnia dla krajów 27 krajów wynosi 20 lat. Jest ona liczona na podstawie najmłodszego wieku, w którym przynajmniej połowa młodych osób funkcjonuje już na rynku pracy (*Youth in Europe...*, 2009, s. 107). W Polsce, według danych ZUS-u przeciętny wiek wejścia na rynek pracy w latach 2000-2007 – zarówno w przypadku kobiet, jak i mężczyzn – wynosił 22 lata (ZUS, 2010). Przeciętny wiek podjęcia pierwszej pracy w 2009 roku nieznacznie wzrósł i wyniósł dla mężczyzn – 22,6 lata, a dla kobiet – 23,3 lata. W dalszym ciągu przeciętny Polak wchodzi na drogę zawodową w wieku 23 lat, czyli o 5-6 lat później niż statystyczny Duńczyk, Austriak czy Anglik – wynika z raportów GUS-u i Eurostatu. W przeciwieństwie do rówieśników z tych krajów nie potrafi też łączyć nauki z pracą. Aż 75% osób w wieku 15-34 lata nie pracowało podczas nauki. W Unii Europejskiej proporcje są odwrotne. Według Kabaja z Instytutu Pracy i Polityki Społecznej w Polsce połowa studentów pracuje w szarej strefie, ze względu na brak legalnych ofert pracy.

W badaniach rynku pracy realizowanych przez statystykę publiczną przyjmuje się, że ludność aktywna zawodowo obejmuje zarówno osoby już pracujące, jak

i osoby poszukujące aktywnie pracy za pośrednictwem powołanych do tego celu instytucji lub poza nimi, czyli bezrobotnych (*Zasady metodyczne...*, 2008, s. 20).

Polskie Stowarzyszenie Zarządzania Kadrami (PSZK) szacuje, że w 2014 roku dla połowy bezrobotnych zabraknie miejsc pracy. Najbardziej uszkodzeni mają być młodszy specjaliści, najkrócej związani z rynkiem pracy – osoby do 25 roku życia oraz między 25 a 34 rokiem życia. Obie grupy wiekowe mają stanowić 50% wszystkich bezrobotnych (Bielecki, 2013).

Dane z raportu *Diagnoza Społeczna 2013* wskazują, iż najliczniejszą grupę poszukującą pracy wśród pracujących stanowią ludzie młodzi w wieku do 25 lat (w 2011 roku – 11,3%, w 2013 roku – 13,4%) oraz w przedziale wiekowym 25-34 lata (w 2011 roku – 6,5%, w 2013 roku – 6,7%). Najwyższa intensywność poszukiwań dotyczyła osób pracujących w szarej strefie. W 2013 niemal co druga osoba zatrudniona nieformalnie chciała znaleźć nową pracę (w 2011 roku 39,2%, w 2013 roku – 45,1%), (Czapiński, 2013, s. 124-125).

Tab. 1. Współczynnik aktywności zawodowej młodych osób na tle innych kategorii wiekowych w Polsce w latach 2000-2013 [%]

Rok Wiek	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Ogółem	56,4	55,8	55,0	54,8	54,9	55,2	54,1	54,1	54,7	55,1	55,8	55,7	56,0	56,1
15- 24 lat	38,5	38,2	36,2	36,0	35,4	35,1	34,3	32,8	33,4	34,2	33,7	33,6	34,0	33,5
25-34 lat	86,0	85,3	85,2	85,3	85,7	86,4	85,1	85,5	85,1	84,6	85,2	85,6	85,3	85,9
35-44 lat	87,1	87,2	87,3	87,6	88,2	88,9	87,3	86,9	87,3	87,5	87,7	88,0	88,2	87,6
45-54 lat	73,4	72,8	7,3	72,6	74,0	75,0	74,4	75,0	76,8	78,7	79,6	66,2	67,5	68,7
55-59/64	16,8	16,2	15,9	16,7	30,5	36,5	36,4	38,4	40,3	42,4	45,7	40,4	42,8	45,1
6,7					6,8	5,9	6,4	6,1	5,6	6,5	6,8	6,9	6,8	

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS-u z lat 2001-2014.

Współczynnik aktywności zawodowej młodych osób na tle innych kategorii wiekowych w latach 2000-2013 w Polsce zaprezentowano w tab. 1. Współczynnik ten liczony dla osób w wieku 15-34 lata wynosi około 60%², a nieaktywni – niepracujący i nie poszukujący pracy – stanowią średnio 40% w tej kategorii wiekowej.

² Współczynnik liczony dla dwóch najmłodszych przedziałów wiekowych wynosi średnio około 60% w całym okresie badawczym (w 2000 roku – 62,25%, w 2013 roku – 59,7%).

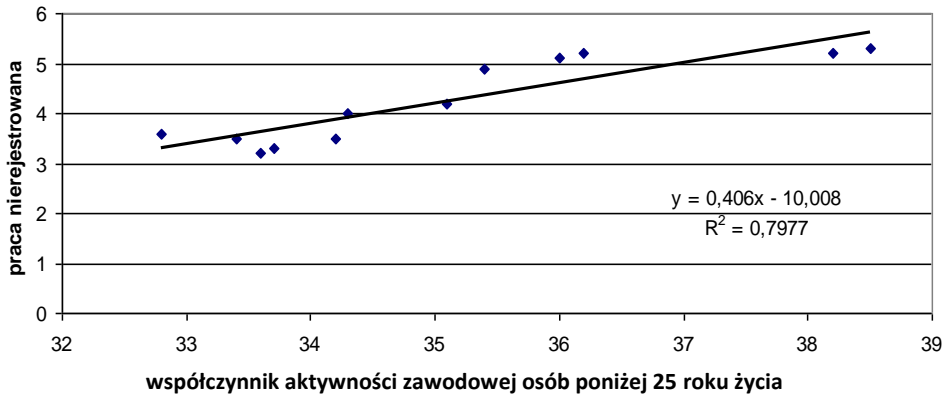
Zawężenie analiz do osób w wieku poniżej 25 lat niemal dwukrotnie zwiększa wskaźnik bierności zawodowej.

Udział aktywnych zawodowo w populacji najmłodszych osób (do 25 roku życia) mieścił się w przedziale od 32,8% do 38,5%. Był on dwuipółkrotnie niższy niż w starszych kategoriach wiekowych. Z niskimi wartościami wskaźnika aktywności zawodowej młodzieży wiąże się duży udział w tej grupie biernych zawodowo. Wyniki badania BAEL wskazują, że zasadniczym powodem wysokiej bierności zawodowej ludzi młodych w badanym okresie był taki czynnik jak pobieranie nauki i uzupełnianie kwalifikacji.

Zdecydowanie wyższa była aktywność zawodowa w starszej grupie i sięgała ponad 85% w latach 2000-2013. Osoby będące w wieku od 25 do 34 lat cechuje znacznie wyższa aktywność zawodowa związana z usamodzielnianiem się i zakładaniem własnych rodzin.

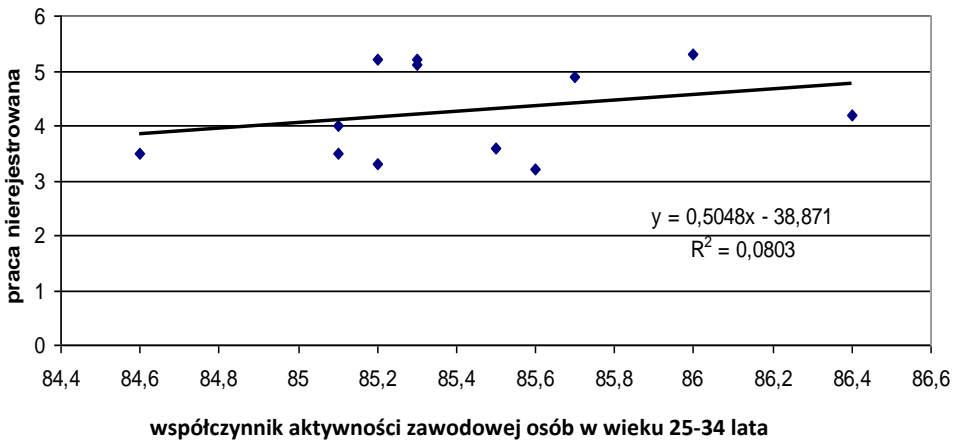
W trzecim kwartale 2013 roku wskaźnik aktywności zawodowej wzrósł i wyniósł 56,2% (w czwartym kwartale spadł nieznacznie do 56,1%). Przy niezmienniej populacji BAEL spowodowało to nieznaczny wzrost liczby aktywnych zawodowo. Ten wzrost współczynnika dotyczył głównie osób w wieku przedemerytalnym, a także grupy w wieku 25-34 lata. W 2013 roku nastąpiło zmniejszenie udziału osób biernych zawodowo, dla których przyczyną bierności była nauka i uzupełnianie kwalifikacji, jednak nadal najważniejszymi przyczynami bezczynności zawodowej pozostają: nauka i uzupełnianie kwalifikacji, a także obowiązki rodzinne, choroba lub niepełnosprawność i emerytura (GUS, 2014).

Wykres rozrzutu, będącego graficzną interpretacją korelacji pomiędzy poziomem nierejestrowanego zatrudnienia a współczynnikiem aktywności zawodowej młodych osób w latach 2000-2013 zaprezentowano na rys. 1 i 2. Oba wykresy ilustrują zależność dodatnią, co oznacza, że wzrostowi aktywności zawodowej będzie towarzyszył wzrost zatrudnienia w szarej strefie.



Rys. 1. Rozrzut pomiędzy poziomem pracy nierejestrowanej a współczynnikiem aktywności zawodowej osób w wieku poniżej 25 lat

Źródło: obliczenia własne na podstawie tab. 1.



Rys. 2. Rozrzut pomiędzy poziomem pracy nierejestrowanej a współczynnikiem aktywności zawodowej osób w wieku 25-34 lata

Źródło: obliczenia własne na podstawie tab. 1.

Dla najmłodszej grupy osób – do 25 roku życia sporządzono rys. 1. Posługując się metodą regresji liniowej określono linię trendu, której wzór znajduje się w prawym dolnym rogu wykresu. Pod nim znajduje się współczynnik R^2 , czyli wskaźnik

determinacji³. Jego wartość wyniosła 0,7977, co oznacza dość istotny związek pomiędzy obiema zmiennymi⁴. Najmłodsza grupa wiekowa jest zbiorowością szczególnie podatną i skłoną do pracy w szarej strefie, stąd też w momencie wzrostu jej aktywności na rynku pracy i braku ofert legalnych, młodzież przyjmuje ofertę gospodarki nieformalnej – czasami jako jedynej alternatywy. Najmłodszy wiekiem są także jeszcze często grupą uczącą się i będącą na utrzymaniu rodziców, a równocześnie pracującą w charakterze pracy dorywczej, charakterystycznej dla sektora nieformalnego.

Zupełnie inaczej przedstawia się sytuacja w grupie osób w wieku od 25 do 34 lat (rys. 2). W tym przypadku nie wykazano statystycznej zależności w tej grupie wiekowej, dla której wskaźnik determinacji wyniósł jedynie 0,0803. Jest to wiek w którym pracownicy zainteresowani są większą stabilizacją zawodową (o którą trudniej w sektorze nieformalnym, chociażby z powodu braku nawiązania formalnego stosunku pracy), zakładają rodziny i chcą uniezależnić się finansowo. Często też potrzebują umowy o pracę, aby móc pozyskać kredy na mieszkanie lub założenie własnej działalności gospodarczej. Takiej możliwości nie daje im zatrudnienie nie-rejestrowane.

3. Wskaźnik zatrudnienia w latach 2000-2013 a poziom nieformalnego zatrudnienia

Efekty kryzysu *subprime* dały o sobie znać na europejskich rynkach pracy. Wskaźnik zatrudnienia osób w wieku produkcyjnym w UE-27, mierzony w ramach badania aktywności ekonomicznej ludności Unii Europejskiej (EU LFS), osiągnął najwyższą wartość wynoszącą 65,8% w 2008 roku, a następnie w kolejnym latach spadł do 65,8% w 2010 roku. Tendencja spadkowa została zahamowana w 2011 roku, kiedy wskaźnik zatrudnienia nieznacznie wzrósł do poziomu 64,3%. Wśród państw członkowskich wysokie zatrudnienie (w granicach 72% do 74%) odnotowano w Austrii, Niemczech, Danii i Szwecji. Najwyższą wartość omawiany wskaźnik osiągnął

³ Wskaźnik determinacji ma wartość od 0 do 1. Jeśli jest mniejszy niż 0,5 oznacza, że model jest nie-dopasowany do obserwacji. Jeśli wynosi od 0,5 do 0,6 – dopasowanie słabe, od 0,6 do 0,8 – dopasowanie zadowalające, od 0,8 do 0,9 – dobre, oraz od 0,9 do 1 – bardzo dobre.

⁴ Współczynnik korelacji wyniósł 0,8931. Współczynnik korelacji osiąga wartość od minus 1 do plus 1. W uproszczeniu można przyjąć, że współczynniki korelacji na poziomie 1 oznacza, że jeśli jedna zmienna rośnie w danym tempie, to druga wzrasta w ten sam sposób. Przy wartości minus 1 druga zmienna maleje w takim samym tempie, co pierwsza. Zero oznacza całkowity brak korelacji, czyli obie zmienne wydają się zmieniać niezależnie względem siebie, według zupełnie odmiennego wzorca.

w Holandii – 74,9%. Na drugim końcu skali uplasowało się dziesięć państw członkowskich Unii Europejskiej o wskaźnikach nie przekraczających 60%, z których najniższe wartości zaobserwowano we Włoszech (56,9%), na Węgrzech (55,8%) i w Grecji (55,6%), (*Employment rate...*, 2011).

Wskaźnik zatrudnienia określa jaki odsetek ludności w wieku od 15 do 64 roku życia pracuje zawodowo. W Polsce w czwartym kwartale 2013 roku wynosił on 50,6% (2012 roku - 59,7%), podczas gdy średnia w całej Unii Europejskiej wyniosła 64,2%. Najwyższy poziom wskaźnika odnotowano w Holandii (75,1%), najniższy zaś w Grecji (51,3%). Wskaźnik zatrudnienia z reguły jest wyższy o kilkanaście procent w przypadku mężczyzn. Zgodnie z Europejską Strategią Zatrudnienia do 2020 roku wskaźnik zatrudnienia w Unii Europejskiej powinien wynieść 75% (*European Employment ...*, 2013).

Wskaźniki zatrudnienia różnią się znacznie nie tylko pomiędzy państwami, ale także w poszczególnych grupach wiekowych. Dane Eurostatu potwierdzają, że najwyższe wartości systematycznie odnotowywano wśród osób w wieku od 25 do 54 lat, najniższe natomiast wśród najmłodszych i najstarszych uczestników rynku.

Tab. 2. Wskaźnik zatrudnienia w Polsce w latach 2000-2013 według wieku [%]

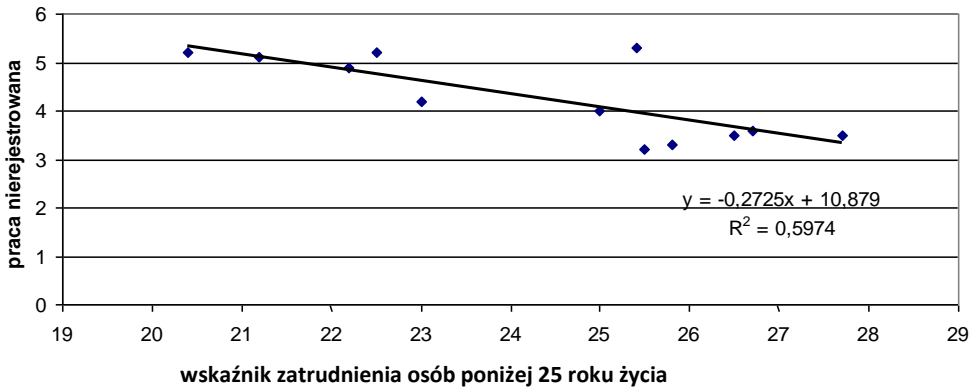
Rok \ Wiek	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Ogółem	47,4	45,5	44,1	44,2	45,1	45,9	47,5	49,5	51,0	50,4	50,6	50,2	50,2	50,6
15- 24 lat	25,4	22,5	20,4	21,2	22,2	23,0	25,0	26,7	27,7	26,5	25,8	25,5	25,0	24,3
25-34 lat	72,1	70,0	68,1	68,8	70,3	72,0	75,0	77,9	79,7	77,2	77,0	77,0	76,1	77,1
35-44 lat	75,7	73,3	73,4	73,8	75,3	76,6	78,9	82,1	83,4	82,3	81,9	81,9	81,5	81,1
45-54 lat	65,1	63,1	61,3	61,6	63,1	64,4	67,0	69,4	72,7	73,6	73,9	74,0	74,5	63,7
55-59/64					26,8	32,4	33,0	35,6	38,1	39,7	42,4	36,5	38,3	
65 i więcej lat	15,4	15,1	14,6	15,2	6,6	6,6	5,8	6,1	5,9	5,6	6,4	4,8	4,7	6,6

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS-u z lat 2001-2014.

Wskaźnik zatrudnienia⁵ w poszczególnych kategoriach wiekowych w Polsce w latach 2000-2013 zaprezentowano w tab. 2. Wskaźnik ten wśród najmłodszych

⁵ Wskaźnik zatrudnienia obliczono jako udział pracujących w liczbie ludności (w wieku 15 lat i więcej) ogółem oraz danej grupy.

osób wyniósł w 2013 roku 50,7%, a więc tylko co druga młoda osoba (w wieku 15-34 lata) w tym czasie pracowała. Z kolei w najmłodszej grupie wiekowej mieścił się on w przedziale od 20,4% do 26,7% i był średnio trzykrotnie niższy w porównaniu do starszych. W 2013 roku wyniósł 24,3%, czyli jedynie co czwarta osoba w tym wieku pracowała. Aktywność zawodowa młodych Polaków wzrasta wraz z wiekiem i ukończeniem etapu edukacji. Największy skok przypada na wiek 25 lat, kiedy to wskaźnik zatrudnienia wzrasta trzykrotnie.

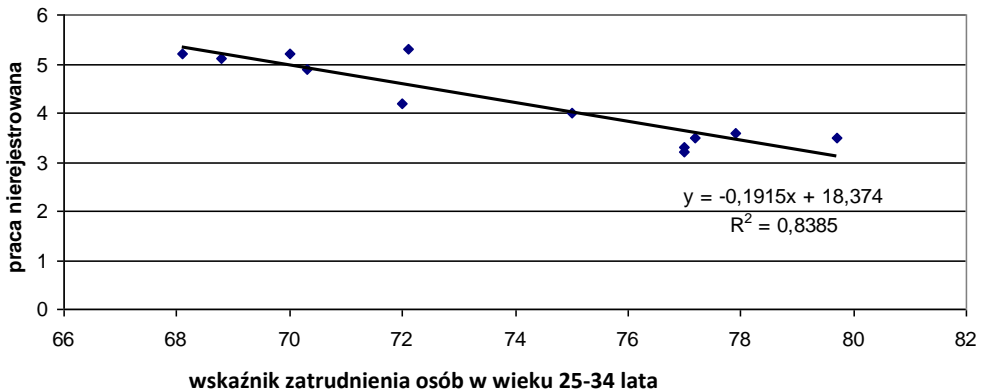


Rys. 3. Wykres rozrzutu pomiędzy poziomem pracy nieurejestrowanej a wskaźnikiem zatrudnienia osób w wieku poniżej 25 lat

Źródło: obliczenia własne na podstawie tab. 2.

Poziom zatrudnienia młodych osób w badanym okresie był istotnie zróżnicowany pomiędzy regionami kraju. Najtrudniejsza sytuacja pod tym względem wystąpiła w trzech województwach, czyli zachodniopomorskim, podkarpackim oraz lubelskim.

Związek pomiędzy pracą nieformalną a wskaźnikiem zatrudnienia osób poniżej 25 roku życia zaprezentowano na rys. 3. Posługując się metodą regresji liniowej, w oparciu o dane zawarte w tabeli wytyczono linię trendu. Na wykresie zaobserwowano ujemną korelację, co oznacza, że wzrost wskaźnika zatrudnienia spowoduje spadek liczby pracujących na czarno.



Rys. 4. Wykres rozrzutu pomiędzy poziomem pracy nierejestrowanej a wskaźnikiem zatrudnienia osób w wieku 25-34 lata

Źródło: obliczenia własne na podstawie tab. 2.

W przypadku najmłodszych uczestników rynku wskaźnik determinacji osiągnął wartość 0,6, co oznacza zadowalające, ale niezbyt silne dopasowanie obserwacji. Wydaje się, iż w przypadku młodzieży, która niejednokrotnie mieszka wraz z rodzicami i kontynuuje naukę, ta zależność może być niższa. Ponadto jest to grupa która jeżeli decyduje się na zatrudnienie, to jest to praca dorywcza, sezonowa, często realizowana bez umowy formalnej. Osoby te również nie rzadko są beneficjentami świadczeń społecznych, na przykład zasiłków rodzinnych, czy stypendiów socjalnych i nie są zainteresowane legalizacją swojego zatrudnienia. Dlatego też zależność pomiędzy wskaźnikiem zatrudnienia a pracą na czarno w tej grupie osób zdaje się nie być tak silna.

W przypadku kategorii wiekowej 25-34 lata można zauważyć już dość istotną statystycznie zależność, gdyż wskaźnik determinacji osiągnął poziom ponad 0,8 (rys. 4). Oznacza to już wspomnianą chęć stabilizacji pozycji zawodowej wśród tych osób i potrzebę zabezpieczenia ciągłości pracy stosowną umową. Starsze osoby mają też większą świadomość społeczną i myślą już częściej o przyszłym okresie spoczynku zawodowego i świadczeniach emerytalnych jako ukoronowanie aktywności zawodowej legalnej pracy. Dlatego też kiedy rynek pracy oferuje im legalne zatrudnienie, zdecydowanie częściej są skłonne zrezygnować nawet z wyższego wynagrodzenia w szarej strefie. Równocześnie w obliczu braku pracy formalnej i braku środków do życia i utrzymania rodziny zmuszone są podjąć jakąkolwiek pracę, choćby nielegalną.

4. Przyczyny braku pracy i jej wpływ na skłonność do podjęcia nieformalnego zatrudnienia w świetle badań empirycznych

Trudna sytuacja na rynku pracy uniemożliwia młodym osobom start w dorosłe życie ze względu na pozostawanie w zależności ekonomicznej od rodziców lub opiekunów. Dotyczy to zwłaszcza absolwentów, którzy po skończeniu szkoły nie mogą znaleźć pracy. W ramach badań własnych⁶ zapytano respondentów o przyczyny braku pracy dla młodych osób (tab. 3).

W pytaniu o przyczynę braku zatrudnienia młodzieży ankietowani wymieniali przede wszystkim trudną sytuację popytową ze strony pracodawców, a więc brak wolnych stanowisk, o które mogliby się oni ubiegać lub brak podmiotów gospodarczych tworzących nowe miejsca pracy.

Tab. 3. Struktura odpowiedzi na pytanie o powody braku pracy dla młodych osób według struktury wiekowej [lata, %]

Opinia	Wiek [lata]										
	poniżej 25	poniżej 25 [%]	26-35	26-35 [%]	36-50	36-50 [%]	51-60	51-60 [%]	powyżej 60	powyżej 60 [%]	Ogółem
Brak pracy (miejsc pracy, zakładów)	87	44	77	44	101	46	63	44	37	33	365
Zła polityka rządu	44	22	47	27	68	31	34	24	39	34	232
Niechęć do podejmowania pracy	16	8	8	5	11	5	8	6	1	1	44
Brak kwalifikacji	10	5	12	7	9	4	16	11	16	14	63
Zbyt duże oczekiwania w stosunku do płacy	11	6	7	4	9	4	5	4	9	8	41

⁶ Badania własne przeprowadzono na niereprezentatywnej próbie 686 gospodarstw domowych (w maju 2007 roku), 750 gospodarstw domowych (w maju 2009 roku), 1084 gospodarstw domowych (w kwietniu i maju 2010 roku), 1201 gospodarstw domowych (w maju 2011 roku), 1230 gospodarstw domowych (w styczniu 2012 roku), 1128 gospodarstw w styczniu 2013 roku oraz 857 gospodarstw domowych (w styczniu 2014 roku). W badaniach ankietowych przeprowadzonych w maju 2007 roku wzięty udział gospodarstwa domowe z terenu całej Polski, a wywiady w latach 2009-2014 zostały przeprowadzone na terenie województwa podkarpackiego. Ankiety były skierowane do osób powyżej 20 roku życia o zróżnicowanym poziomie dochodów oraz standardzie życia.

cd. Tab. 3.

Zbyt duże wymagani pracodawców	10	5	15	9	6	3	12	8	6	5	49
Złe warunki zatrudnienia	19	10	10	6	17	8	7	5	6	5	59
Razem	197		176		221		145		114		853

Pominięto wariant „brak wypowiedzi”.

Źródło: obliczenia własne na podstawie przeprowadzonych badań ankietowych w styczniu 2014 roku.

Tab. 4. Struktura odpowiedzi na pytanie: W sytuacji gdyby nie mógłby/mogłaby Pan (Pani) znaleźć pracy przez dłuższy okres czasu czy podjąłby/podjęłaby Pan (Pani) "pracę na czarno"? (według struktury wiekowej), [lata, %]

Opinia	Wiek [lata]										
	poniżej 25	poniżej 25 [%]	26-35	26-35 [%]	36-50	36-50 [%]	51-60	51-60 [%]	powyżej 60	powyżej 60 [%]	Ogółem
Tak	137	70	141	81	153	70	114	77	64	56	609
Nie	26	13	11	6	26	12	10	7	19	17	92
Nie wiem	32	16	23	13	40	18	24	16	31	27	150
Razem	195		175		219		148		114		851

Pominięto wariant „brak wypowiedzi”.

Źródło: obliczenia własne na podstawie przeprowadzonych badań ankietowych w styczniu 2014 roku.

Strukturę odpowiedzi na pytanie o skłonność do podejmowania pracy nielegalnej zaprezentowano w tab. 4. W każdej grupie wiekowej motywacja jest bardzo duża w sytuacji długotrwałego braku posiadania legalnego zatrudnienia. Wśród najmłodszych osób biorących udział w badaniach – 70% respondentów – podjęłoby się zatrudnienia nielegalnego w sytuacji gdyby nie mogli znaleźć pracy formalnej przez dłuższy okres. W tych samych okolicznościach osoby w wieku od 26 do 35 lat w ponad 80% byłyby skłonne pracować na czarno. Najmniej, bo jedynie 56% osób spośród najstarszych respondentów, odpowiedziało twierdząc na to pytanie.

Osoby, które były zdecydowane nie podejmować pracy w szarej strefie gospodarki stanowiły zdecydowaną mniejszość badanej populacji (13% najmłodszych, 17% osób powyżej 60 roku życia), co może świadczyć o dużym przyzwoleniu społecznym i niskiej moralności fiskalnej mieszkańców.

Na decyzję o podjęciu nieformalnego zatrudnienia mają wpływ nie tylko trudności na rynku pracy, związane z brakiem ofert. Ostatecznie na skłonność do pracy w szarej gospodarce będzie też wpływać moralność i mentalność podatkowa (Pasternak-Malicka, 2013) oraz poczucie, iż system podatkowy niesprawiedliwie obciąża społeczeństwo (Pasternak-Malicka, 2012b). Nie bez znaczenia jest także skuteczność działania instytucji państwowych w walce z przejawami gospodarki cienia (Pasternak-Malicka, 2012a).

Podsumowanie

Przechodzenie od etapu edukacji do okresu aktywności zawodowej jest procesem odgrywającym istotną rolę w życiu młodych ludzi, bowiem z jednej strony warunkuje możliwości osiągnięcia przez nich samodzielności finansowej, a z drugiej realizację planów zarówno osobistych, jak i zawodowych. Niestety rzadko odbywa się to w sposób płynny, bez komplikacji, co zwykle jest konsekwencją niestabilnej gospodarki zarówno europejskiej, jak i światowej oraz złożonych, a zarazem mało przychylnych dla młodych osób tendencji demograficznych. W wielu przypadkach nie mogą oni liczyć na stabilność zatrudnienia, co głównie jest efektem dysonansu pomiędzy posiadanymi umiejętnościami teoretycznymi a oczekiwaniami rynku.

Główną przyczyną trudności w znalezieniu pracy przez osoby w wieku od 15 do 34 lat jest zła sytuacja na rynku pracy, której brakuje dla wszystkich uczestników bez względu na wiek. Osoby młode bardzo często przegrywają konkurencję, w ubieganiu się o dane stanowisko, z osobami starszymi, ze względu na mniejsze doświadczenie zawodowe, które przeważa w decyzji pracodawcy na niekorzyść młodszych kandydatów

Najmłodsze wiekowo grupy, biorące udział w badaniu ankietowym w styczniu 2014 roku, wśród przyczyn braku zatrudnienia wskazują deficyt miejsc pracy oraz niską dynamikę przyrostu liczebności podmiotów gospodarczych mogących poprawić sytuację na rynku pracy poprzez tworzenie nowych stanowisk.

W przypadku braku pracy w sektorze oficjalnym, rośnie motywacja do podjęcia pracy w szarej strefie. Analizując dane statystyczne z lat 2000-2013 można zauważyć, iż zmiany współczynnika aktywności zawodowej osób najmłodszych w bardzo dużym stopniu wpływają na zakres zatrudnienia nieformalnego. Równocześnie ta kategoria wiekowa jest mniej wrażliwa na zmiany poziomu zatrudnienia, ze względu na często dorywczy charakter pracy i brak samodzielności. Równocześnie zależność pomiędzy wskaźnikiem zatrudnienia a pracą na czarno w tej grupie osób nie jest tak silna, jak w przedziale wiekowym 25-34. Dane statystyczne wskazują, iż brak pracy

w sektorze formalny znacząco wpływa na poziom zatrudnienia nieformalnego. Natomiast wyniki badań ankietowych wskazują, iż skłonność do podjęcia pracy nielegalnej jest wysoka – 70% osób poniżej 25 lat oraz 80% respondentów w wieku 26-35 lat podjęłoby się pracy nieformalnej w przypadku braku zatrudnienia.

Literatura

1. *Aktywność ekonomiczna ludności Polski* (III kwartał 2013 r.), (2014), Główny Urząd Statystyczny, Warszawa
2. *Aktywność Ekonomiczna Ludności Polski w latach 2010-2012* (2014), Informacje i opracowania statystyczne, Główny Urząd Statystyczny, Warszawa
3. *Bariery zatrudnialności osób młodych na Warmii i Mazurach* (2010), Raport Badania Wojewódzkiego Urzędu Pracy, Białystok
4. Baza danych ZUS (2010), Warszawa
5. Bielecki M. (2013), *Prognoza: w przyszłym roku połowę bezrobotnych mogą stanowić młodzi*, Polska Agencja Prasowa, 27.11.2013
6. Czapiński J., Panek T. (2013), *Diagnoza Społeczna 2013. Warunki i jakość życia Polaków*, Warszawa
7. *Employment rate age group 15-64* (2011), Eurostat
8. *European Employment Strategy – Employment* (2013), Social Affairs & Inclusion – European Commission 14/2013
9. *Global Employment Trends for Youth* (2010), ILO Report Geneva
10. *Global Entrepreneurship Monitor – Polska 2012* (2013), Raport z badania, Warszawa
11. Kabaj M. (2004), *Strategie i programy przeciwdziałania bezrobociu w Unii Europejskiej i w Polsce*, Solar, Warszawa
12. *Kwartalna informacja o rynku pracy* (2014), Główny Urząd Statystyczny, Warszawa
13. *Kwartalna informacja o rynku pracy w IV kwartale 2013 r.* (2014), Główny Urząd Statystyczny, Warszawa
14. *Młodzi 2011* (2011), Kancelaria Prezesa Rady Ministrów, Warszawa
15. Pasternak-Malicka M. (2012a), *Rola kodeksu karno-skarbowego i kontroli skarbowej w walce z szarą strefą*, Opodatkowanie Przedsiębiorstw, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego 708, s. 73-94
16. Pasternak-Malicka M. (2012b), *Uchylenie się od opodatkowania jako reakcja podatników na nieprzestrzeganie zasad podatkowych w polskim systemie podatkowym*, w: T. Famulska, A. Walasik (red.), *Finanse w niestabilnym otoczeniu – dylematy i wyzwania*, *Finanse publiczne*, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego, Katowice, s. 353-365

17. Pasternak-Malicka M. (2013), *Mentalność i moralność podatkowa a reakcje gospodarstw domowych na obowiązek podatkowy*, Modern Management Review Research Journal 20 (1), s. 87-99
18. *Perspektywy ludzi młodych na rynku pracy* (2011), Wojewódzki Urząd Pracy, Lublin
19. *Praca dla młodych* (2002), AIG i Gazeta Wyborcza, Warszawa
20. Socha M., Sztanderska U. (2002), *Strukturalne podstawy bezrobocia w Polsce*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa
21. Szydlik-Leszczynska A. (2012), *Funkcjonowanie współczesnego rynku pracy. Wybrane uwarunkowania*, Difin, Warszawa
22. *Youth in Europe. A Statistical Portrait* (2009), Eurostat, European Communities, Luxembourg
23. *Zasady metodyczne statystyki rynku pracy i wynagrodzeń* (2008), Główny Urząd Statystyczny, Warszawa

Professional activity of young people in the labour market and their presistance to undertake labor in the informal economy

Abstract

The transition phase in the lives of young people from the stage of life of being dependent to a stage where a person becomes self efficient is a difficult time, it provides the tools needed to achieve ones goals and dreams those regarding personal live as well as these work related goals. However the growing deficit of work places, instability of the job market, competition, forces especially young people to search for alternative ways of generating income and unregistered labor is one of those ways. The publication indicated barriers which make it difficult for young people to start their career early in their professional life. The article presents the activity of young people on the labor market focusing on unregistered labor it also demonstrates selected results of a self conducted study from the years 2007 to 2014 regarding gray economy focusing on one of its aspects which is unregistered labor.

Keywords

labor market, undeclared work, unemployment, employment rate