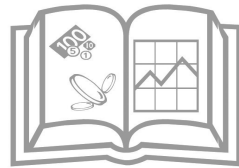


ZARZĄDZANIE FINANSAMI I RACHUNKowość

JOURNAL OF FINANCIAL
MANAGEMENT
AND ACCOUNTING



3 (2) 2015

Szkoła Główna Gospodarstwa Wiejskiego w Warszawie
Warsaw University of Life Sciences – SGGW

Warszawa 2015

RADA NAUKOWA (SCIENTIFIC COUNCIL)

Prof. dr hab. Bogdan Klepacki – przewodniczący (chairman)

Prof. dr Hans-H. Blueuel

Prof. dr Agnes Csiszarik-Kocsir

Prof. dr hab. Anatolii Chupis

Prof. dr hab. Irena Jędrzejczyk

Prof. dr Baiba Rivza

Prof. dr hab. Henryk Runowski

Prof. dr Peter Schuster

Prof. dr hab. Maria Sierpińska

Dr hab. Natalia Vasilevska

Prof. dr Mario Strassberger

Prof. dr hab. Valeriy Zhuk

Prof. dr hab. Dariusz Zarzecki

REDAKTOR NACZELNY (EDITOR-IN-CHIEF)

Dr hab. Mirosław Wasilewski, prof. nadzw. SGGW, Szkoła Główna Gospodarstwa Wiejskiego w Warszawie

ZASTĘPCA REDAKTORA NACZELNEGO (DEPUTY EDITOR-IN-CHIEF)

Dr Magdalena Mądra-Sawicka, Szkoła Główna Gospodarstwa Wiejskiego w Warszawie

REDAKTORZY TEMATYCZNI (SUBJECTS EDITORS)

Dr Magdalena Mądra-Sawicka – **finanse (finance)**, Szkoła Główna Gospodarstwa Wiejskiego w Warszawie

Dr Grażyna Rembielak-Vitchev – **ekonomia (economy)**, Uniwersytet w Salford, Wielka Brytania

Dr Kevin Rowles – **rachunkowość (accounting)**, Uniwersytet w Huddersfield, Wielka Brytania

Dr Marzena Ganc – **rachunkowość (accounting)**, Szkoła Główna Gospodarstwa Wiejskiego w Warszawie

Dr hab. Tomasz Siudek – **bankowość (banking)**, Szkoła Główna Gospodarstwa Wiejskiego w Warszawie

REDAKTOR STATYSTYCZNY (STATISTICAL EDITOR)

Dr hab. Joanna Kisielińska, prof. nadzw. SGGW, Szkoła Główna Gospodarstwa Wiejskiego w Warszawie

REDAKTORZY JĘZYKOWI (LANGUAGE EDITORS)

Dr Adam Sułkowski, Uniwersytet w Massachusetts, Stany Zjednoczone

Agata Kropiwić, Szkoła Główna Gospodarstwa Wiejskiego w Warszawie

Redakcja czasopisma
„Zarządzanie Finansami i Rachunkowość”
Szkoła Główna Gospodarstwa Wiejskiego w Warszawie
Wydział Nauk Ekonomicznych
ul. Nowoursynowska 166
02-787 Warszawa
Polska
e-mail: zfir@sggw.pl

Editorial Office
‘Journal of Financial Management and Accounting’
Warsaw University of Life Sciences – SGGW
Faculty of Economic Sciences
Nowoursynowska Street 166
02-787 Warsaw
Poland
e-mail: zfir@sggw.pl

ISSN 2300-9683

© Copyright by Warsaw University of Life Sciences Press

Wydawnictwo SGGW, ul. Nowoursynowska 166, 02-787 Warszawa

tel. 22 593 55 20, fax 22 593 55 21

www.wydawnictwosggw.pl, e-mail: wydawnictwo@sggw.pl

Druk: POLIMAX s.c., ul. Nowoursynowska 161 L, 02-787 Warszawa

SPIS TREŚCI**Sławomir Kowalski, Jacek Grzywacz**

Wsparcie finansowe grup producentów rolnych w Polsce po integracji z UE
Financial support group agricultural producers in Poland after the integration with the EU 5

Danuta Kozłowska-Makós

Efekt synergii w procesach łączenia się kapitału (wybrane problemy)
The synergy effect in the processes of capital combining (selected problems) 17

Anna Wasilewska

Innowacje w przedsiębiorstwach zajmujących się przetwarzaniem i konserwowaniem owoców i warzyw
Innovations in enterprises processing and conserving fruits and vegetables 29

Hanna Sikacz

Płynność finansowa wybranych grup kapitałowych związanych z RESPECT Index
Financial liquidity in selected capital groups associated with the RESPECT Index 41

Małgorzata Stępień

Nadzór korporacyjny w sektorze bankowym
Corporate supervision in the banking sector 53

Piotr Bolibok

Does standardisation of accounting improve the value relevance of financial reporting in banking sector?

Czy standaryzacja rachunkowości zwiększa znaczenie sprawozdawczości finansowej dla wartości rynkowej w sektorze bankowym? 65

Sławomir Juszczyk, Rafał Balina, Olaf Kowalski

Determinanty ROE polskich banków spółdzielczych przed kryzysem finansowym, w trakcie kryzysu i po nim

ROE determinants of polish cooperative banks before during and after the financial crisis 77

Kinga Stępień

Dylematy pomiaru efektywności banków

Problem with measuring effectiveness of banks..... 87

Aneta Chrzęszcz

Kilka uwag na temat konsorcjum bankowego

A few remarks on banking consortium..... 99

WSPARCIE FINANSOWE GRUP PRODUCENTÓW ROLNYCH W POLSCE PO INTEGRACJI Z UE

Sławomir Kowalski, Jacek Grzywacz
Państwowa Wyższa Szkoła Zawodowa w Płocku

Abstrakt. Problem rozdrobnienia agrarnego na polskiej wsi wciąż pozostaje jednym z kluczowych problemów polskiego rolnictwa. Znalazło to swój wyraz w przygotowanym na lata 2007–2013 Programie Rozwoju Obszarów Wiejskich, gdzie kwestia rozdrobnienia agrarnego figurowała jako pośrednia lub bezpośrednia przyczyna małej wydajności produkcji rolnej, niskich dochodów rolników, słabych plonów, niskiej jakości produkcji czy też odłogowania gruntów. Jednym z pomysłów na poprawę sytuacji w tym zakresie jest wspieranie procesu powstawania grup producentów rolnych. Zakłada się, że integracja pozioma rolników będzie prowadzić do wzmocnienia ich siły przetargowej, a co za tym idzie do poprawy ich dochodów. Ponadto przyjmuje się, że współpraca między rolnikami może przynieść obniżenie kosztów produkcyjnych i marketingowych, poprawę wydajności i jakości produkcji rolnej, a co najważniejsze – stać się podstawą do tworzenia integracji pionowej.

Słowa kluczowe: wspólna polityka rolna, rozwój obszarów wiejskich, grupy producentów rolnych, finansowanie działań

WSTĘP

Wspólna Polityka Rolna, mimo występujących trudności i ograniczeń, zapoczątkowała przyspieszenie rozwoju rolnictwa i jego modernizację. Zapewnia też wszechstronny rozwój wsi i rolnictwa oraz sprzyja rozwojowi gospodarki narodowej. Skutkuje także tworzeniem nowych miejsc pracy w otoczeniu rolnictwa.

Polskie rolnictwo ma wiele problemów, które utrudniają prowadzenie działalności. Rosnące koszty produkcji, rozdrobnienie gospodarstw, przestarzałe technologie zapewne nie sprzyjają osiągnięciu zadowalających wyników rentowności polskich gospodarstw. W dzisiejszych czasach ważne jest dostosowanie produkcji do potrzeb i wymagań rynkowych.

Konkurencyjność obszarów wiejskich, wynikająca z prowadzenia działalności rolniczej, powstawania alternatywnych możliwości zarobkowania, rozwoju usług w dużym stopniu zależy od ukierunkowania instrumentów polityki rozwoju obszarów wiejskich.

Jednym ze wspólnotowych priorytetów rozwoju obszarów wiejskich jest poprawa organizacji łańcucha żywnościowego i promowanie zarządzania ryzykiem w rolnictwie. Cel ten może zostać osiągnięty m.in. poprzez tworzenie grup producentów rolnych.

Celem artykułu jest ocena możliwości finansowania działań sprzyjających tworzeniu grup producentów rolnych w warunkach funkcjonowania wspólnego rynku rolnego Unii Europejskiej. W artykule wykorzystano dane zawarte w raportach Ministerstwa Rolnictwa i Rozwoju Wsi oraz Agencji Restrukturyzacji i Modernizacji Rolnictwa.

CELE I KORZYŚCI FUNKCJONOWANIA GRUP PRODUCENTÓW ROLNYCH

Powstawanie grup producentów rolnych oparte jest na podstawowej idei, jaką jest wspólne działanie, które pozwala sprostać wyzwaniom gospodarki rynkowej opartej na zasadzie konkurencji. Dzięki właściwemu zorganizowaniu się i dostosowaniu produkcji do wymagań odbiorcy pod względem jakości, ilości i asortymentu z jednoczesnym stosowaniem zasad ochrony środowiska na wszystkich etapach produkcji, przechowywania i dystrybucji produktów rolnych, rolnicy zyskują możliwość zapewnienia sobie silniejszej pozycji na rynku, a także wyższych i stabilniejszych dochodów.

W dniu 21 listopada 2000 r. weszła w życie ustawa o grupach producentów rolnych i ich związkach oraz o zmianie innych ustaw (Dz.U. z 2000 r. nr 88, poz. 983, z późn. zm.), stanowiąca podstawę prawną tworzenia grup. Jest ona oparta na wieloletniej tradycji gospodarczej, wyrażającej się współpracą rolników. Określa zasady organizowania się producentów rolnych w grupy, a tych z kolei w związki grup oraz tryb ich rejestracji. Do najważniejszych celów grupy producentów rolnych należy zaliczyć:

- wspólne dostosowanie produkcji do warunków rynkowych,
- poprawa efektywności gospodarowania,

- planowanie produkcji ze szczególnym uwzględnieniem jej ilości i jakości,
- koncentracja podaży,
- organizowanie sprzedaży produktów rolnych,
- ochrona środowiska naturalnego.

W tworzeniu i funkcjonowaniu grup producenckich możemy również wyeksponować następujące korzyści wynikające z przynależności do grupy producentów rolnych:

- ograniczenie liczby pośredników,
- wyższe jednostkowe przychody członków (niższe dla grupy: nawozy, środki ochrony roślin, transport),
- wyższe ceny za jednolity, dobry jakościowo produkt, dostarczony w terminie,
- wspólne inwestycje (kapitał, kredyty, maszyny, magazyny i chłódnie),
- wspólne przygotowanie odpowiednich partii produktów (magazynowanie, suszenie, konfekcjonowanie, pakowanie i oznakowanie),
- harmonogram dostaw,
- wspólna promocja produktów,
- wymiana doświadczeń technologicznych,
- wymiana informacji rynkowej,
- silniejsze partnerstwo powodujące wzmocnienie dominacji na rynku i jego lepszy monitoring (dostęp do informacji),
- rozłożenie ryzyka na wszystkich członków grupy i wspólne rozwiązywanie problemów oraz korzystanie z doradztwa.

Polskie prawo przewiduje szereg form prawnych zrzeszania się producentów. Są to m.in.: spółdzielnie, spółki z ograniczoną odpowiedzialnością, spółki cywilne, rolnicze zrzeszenia branżowe, stowarzyszenia (tabela 1). Każda z wymienionych form prawnych jako podstawa działania grupy producenckiej ma swoje wady

TABELA 1. Charakterystyka form prawnych grup producentów rolnych

Forma prawna	Spółdzielnia	Spółka z o.o.	Zrzeszenie	Stowarzyszenie
Charakter organizacji	gospodarczy, ale również społeczny	dowolny	społeczno-zawodowy, ale też gospodarczy	społeczny
Teren działania	bez ograniczeń	bez ograniczeń	terytorium RP	bez ograniczeń
Członkowie organizacji	osoby fizyczne i prawne	osoby fizyczne i prawne	osoby fizyczne	osoby fizyczne
Liczba członków założycieli	co najmniej 5 osób fizycznych lub 3 osoby prawne	1 i więcej	co najmniej 10 osób fizycznych	co najmniej 15 osób fizycznych

Źródło: Ministerstwo Rolnictwa i Rozwoju Wsi, Promocja tworzenia grup producentów rolnych, Warszawa 2011.



i zalety, np. stowarzyszenie jest dobrym rozwiązaniem dla grup producenckich w początkowym okresie działalności, gdyż nie jest wymagany kapitał założycielski i stosunkowo prosta jest forma rejestracji. W stowarzyszeniu można skutecznie nauczyć się współpracy. Jednak grupa producencka, która zamierza inwestować, powinna zdecydować się na inną formę prawną. Dla grup producenckich zamierzających inwestować we wspólne przedsięwzięcie gospodarcze, np. budowę przechowalni – dobrym rozwiązaniem jest spółka z ograniczoną odpowiedzialnością. Dla spółki z o.o. rolnicy mogą pozyskiwać udziałowców, którzy dysponują jakimś majątkiem i mogą go wnieść w formie aportu. Obecnie najczęstszą formą prawną używaną przez grupy producentów rolnych jest spółdzielnia. Jest to forma sprawdzona w praktyce wielu państwach, w tym także UE, a spółdzielnie rolników obsługują około 60% zaopatrzenia w środki produkcji i zbytu produktów. Wybierając sposób zorganizowania się, należy przede wszystkim brać pod uwagę formy, które nie będą ograniczać prowadzenia planowanej działalności i pozwolą na najpełniejsze zrealizowanie celów grupy [Zawisza 2010].

WSPARCIE FINANSOWE POLSKIEGO ROLNICTWA W RAMACH PLANU ROZWOJU OBSZARÓW WIEJSKICH W LATACH 2007–2013

Program Rozwoju Obszarów Wiejskich na lata 2007–2013 (PROW 2007–2013) był dokumentem określającym zakres i formę wsparcia obszarów wiejskich w Polsce w kolejnym okresie programowania, to jest w latach 2007–2013. Dużą część przewidzianych w Programie działań była kontynuacją instrumentów wdrażanych w latach 2004–2006 w ramach Planu Rozwoju Obszarów Wiejskich na lata 2004–2006, realizującego w Polsce tzw. działania towarzyszące Wspólnej Polityce Rolnej oraz Sektorowego Programu Operacyjnego „*Restrukturyzacja i modernizacja sektora żywnościowego oraz rozwój obszarów wiejskich 2004–2006*”, realizującego cele Polityki Spójności UE. PROW 2007–2013 został przyjęty w dniu 24 lipca 2007 roku na posiedzeniu Komitetu ds. Rozwoju Obszarów Wiejskich Komisji Europejskiej.

Program Rozwoju Obszarów Wiejskich na lata 2007–2013 był finansowany zarówno z budżetu UE (Europejski Fundusz Rolny na Rzecz Rozwoju Obszarów Wiejskich – EFRROW), jak i z krajowych środków publicznych (tabela 2). Łączna kwota dofinansowania ze środków publicznych w ramach Programu to ok. 17,2 mld euro. Alokacja środków z budżetu UE wynosi ponad 13,2 mld euro. Udział krajowych środków publicznych wyniesie ok. 4 mld euro. Faktycznie do rozdysponowania było około 14 mld euro, ponieważ blisko 3 mld stanowią zobowiązania z lat 2004–2006 podjęte w ramach Planu Rozwoju Obszarów Wiejskich na lata 2004–2006.



TABELA 2. Plan finansowy PROW 2007–2013 z podziałem na osie [EUR]

Wyszczególnienie	Wkład publiczny		
	ogółem wkład publiczny	stawka wkładu EFRROW (%)	kwota EFRROW
Oś 1	7 187 532 000,00	75	5 390 649 000,00
Oś 2	5 546 001 520,00	50	4 436 801 216,00
Oś 3	3 430 183 920,00	75	2 572 637 940,00
Oś 4	787 500 000,00	80	630 000 000,00
Pomoc techniczna	266 600 000,00	75	199 950 000,00
Razem	17 217 817 440,00	77	13 230 038 156,00

Źródło: Opracowanie własne na podstawie: www.minrol.gov.pl (22.09.2014).

Działania PROW 2007–2013 realizowane były w ramach czterech osi priorytetowych:

Oś 1 (gospodarcza) – Poprawa konkurencyjności sektora rolnego i leśnego:

1. Szkolenia zawodowe dla osób zatrudnionych w rolnictwie i leśnictwie.
2. Ułatwianie startu młodym rolnikom.
3. Renty strukturalne.
4. Korzystanie z usług doradczych przez rolników i posiadaczy lasów.
5. Modernizacja gospodarstw rolnych.
6. Zwiększanie wartości dodanej podstawowej produkcji rolnej i leśnej.
7. Poprawianie i rozwijanie infrastruktury związanej z rozwojem i dostosowaniem rolnictwa i leśnictwa.
8. Uczestnictwo rolników w systemach jakości żywności.
9. Działania informacyjne i promocyjne,
10. Grupy producentów rolnych.

Oś 2 (środowiskowa) – Poprawa środowiska naturalnego i obszarów wiejskich:

11. Wspieranie gospodarowania na obszarach górskich i innych obszarach o niekorzystnych warunkach gospodarowania (ONW).
12. Program rolnośrodowiskowy (Płatności rolnośrodowiskowe).
13. Zalesianie gruntów rolnych oraz zalesianie gruntów innych niż rolne.
14. Odtwarzanie potencjału produkcji leśnej zniszczonego przez katastrofy oraz wprowadzanie instrumentów zapobiegawczych”.

Oś 3 (społeczna) – Jakość życia na obszarach wiejskich i różnicowanie gospodarki wiejskiej:

15. Różnicowanie w kierunku działalności nierolniczej.
16. Tworzenie i rozwój mikroprzedsiębiorstw.
17. Podstawowe usługi dla gospodarki i ludności wiejskiej.
18. Odnowa i rozwój wsi.



Oś 4 LEADER:

19. Wdrażanie lokalnych strategii rozwoju.
20. Wdrażanie projektów współpracy.
21. Funkcjonowanie lokalnej grupy działania, nabywanie umiejętności i aktywizacja.
22. Pomoc techniczna.

Podstawą prawną funkcjonowania PROW 2007–2013 w Polsce jest ustawa z dnia 7 marca 2007 r. *o wspieraniu rozwoju obszarów wiejskich z udziałem środków Europejskiego Funduszu Rolnego na rzecz Rozwoju Obszarów Wiejskich*. Szczegółowe warunki i tryb przyznawania pomocy regulują odpowiednie rozporządzenia Ministra Rolnictwa i Rozwoju Wsi.

GRUPY PRODUCENTÓW ROLNYCH W PROW 2007–2013

Wsparcie dla grup producentów rolnych w ramach Programu Rozwoju Obszarów Wiejskich na lata 2007–2013 jest kontynuacją działania zapoczątkowanego w Planie Rozwoju Obszarów Wiejskich z lat 2004–2006.

Udzielana pomoc finansowa miała ułatwić tworzenie i funkcjonowanie grup producentów rolnych powstających w celu: dostosowania produkcji do wymogów rynkowych, wspólnego wprowadzania przez członków grupy towarów do obrotu, w tym przygotowania do sprzedaży, centralizacji sprzedaży i dostaw do odbiorców hurtowych oraz ustalania wspólnych zasad informowania o produkcji, ze szczególnym uwzględnieniem zbiorów i dostępności produktów.

O pomoc mogły ubiegać się grupy producentów rolnych zarejestrowane, na podstawie ustawy z dnia 15 września 2000 r. o grupach producentów rolnych i ich związkach oraz o zmianie innych ustaw (Dz.U. nr 88, poz. 983, z późn. zm.), które prowadzą działalność w określonych przez Ministerstwo Rolnictwa i Rozwoju Wsi sektorach.

Wsparcie w ramach działania „Grupy producentów rolnych” objętego Programem Rozwoju Obszarów Wiejskich na lata 2007–2013 (podobnie jak w ramach PROW 2004–2006) udzielano w postaci zryczałtowanej pomocy w formie rocznych rat przez okres pierwszych pięciu lat (kolejnych 12-miesięcznych okresów prowadzenia działalności przez grupę), liczonych od dnia dokonania wpisu grupy producentów rolnych do rejestru przez marszałka województwa właściwego dla miejsca siedziby grupy. Pomoc naliczana była na podstawie rocznej wartości netto przychodów ze sprzedaży produktów lub grup produktów wytworzonych w gospodarstwach członków grupy i wynosi:

- 5, 5, 4, 3 i 2% wartości produkcji sprzedanej, stanowiącej równowartość w złotych do sumy 1 000 000 euro, odpowiednio w pierwszym, drugim, trzecim, czwartym i piątym roku, albo



- 2,5, 2,5, 2, 1,5 i 1,5% wartości produkcji sprzedanej, stanowiącej równowartość w złotych powyżej sumy 1 000 000 euro, odpowiednio w pierwszym, drugim, trzecim, czwartym i piątym roku.

Wysokość wsparcia za dany rok działalności grupy nie mogła przekroczyć:

- w pierwszym i drugim roku – 100 000 EUR;
- w trzecim roku – 80 000 EUR;
- w czwartym roku – 60 000 EUR;
- w piątym roku – 50 000 EUR.

Wysokość wyprzedzającego finansowania nie mogła być wyższa od wysokości udziału krajowych środków publicznych pochodzących z budżetu państwa przeznaczonych na współfinansowanie wydatków realizowanych z EFRROW, określonego na podstawie planowanej wielkości i wartości przychodów ze sprzedaży produktów lub grupy produktów, ze względu, na które grupa została utworzona, wytworzonych w gospodarstwach członków tej grupy, w pierwszym roku działalności, nie wyższej jednak niż 50 000 zł¹.

Obsługa wsparcia w ramach działania „Grupy producentów rolnych” objęta Programem Rozwoju Obszarów Wiejskich na lata 2007–2013 odbywa się w Oddziałach Regionalnych ARiMR właściwych ze względu na siedzibę grupy producentów rolnych w dwóch etapach podstawowych oraz dodatkowego nieobligatoryjnego etapu dotyczącego wyprzedzającego finansowania.

WYKORZYSTANIE ŚRODKÓW UE W LATACH 2004–2013

W Polsce na początku listopada 2013 roku zarejestrowanych było 1256 grup producenckich (w badaniach nie bierze się pod uwagę owocowo-warzywnych). Średnio ¼ polskich organizacji produkcji rolnej znajduje się w Wielkopolsce, na drugim miejscu znajduje się woj. dolnośląskie (122 szt.), a na trzecim – kujawsko-pomorskie (119 szt.). Najmniej grup jest w Małopolsce i województwie świętokrzyskim (tabela 3).

W Polsce najwięcej jest grup zbożowo-oleistych (25,2%). Również dużo występuje organizacji skupiających producentów trzody chlewnej (19,4%) i drobiu (19%). Na Mazowszu najwięcej jest grup produkujących tuczniaki (31,3%). W dalszej kolejności są hodowcy drobiu i producenci mleka (tabela 4).

Polscy producenci rolni w ograniczonym stopniu podejmują wspólne działania na rynku, dlatego niezwykle istotne jest udostępnienie instrumentów wsparcia dla tworzenia i funkcjonowania grup producentów rolnych. Jest to możliwe dzięki PROW 2007–2013, którego działanie 142 *Grupy producentów rolnych* jest kontynuacją działania o tej samej nazwie, zapoczątkowanego w PROW 2004–2006 (działanie 7).

¹ <http://www.arimr.gov.pl/pomoc-unijna/prow-2007-2013/grupy-producentow-rolnych.html>



TABELA 3. Liczba grup producentów rolnych wpisanych do rejestru województw (stan w dniu 13.11.2013)

Województwo	Liczba grup	Liczba członków
Wielkopolskie	386	5269
Dolnośląskie	122	1548
Kujawsko-pomorskie	119	1891
Opolskie	82	888
Warmińsko-mazurskie	82	589
Zachodniopomorskie	68	533
Lubuskie	68	825
Mazowieckie	65	733
Pomorskie	64	818
Podlaskie	42	2330
Podkarpackie	38	3399
Łódzkie	34	256
Lubelskie	27	4248
Śląskie	23	162
Świętokrzyskie	18	2898
Małopolskie	18	997
Polska	1256	27384

Źródło: Opracowanie własne na podstawie Boguta W. i inni.

TABELA 4. Struktura grup producentów rolnych wg branż w 2013 r. [%]

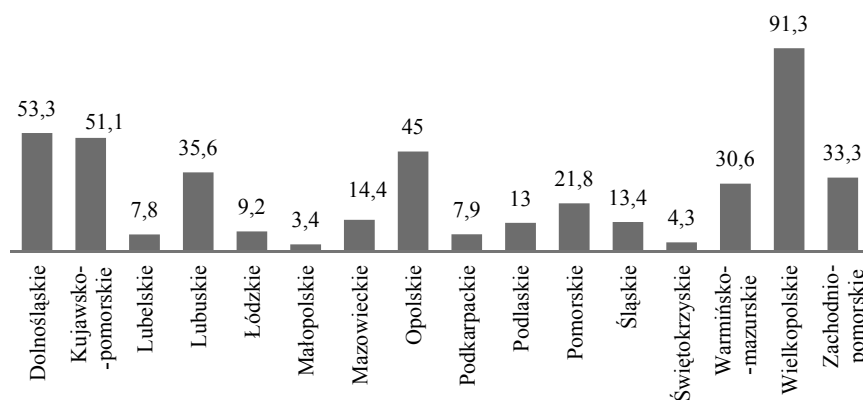
Województwo	Ziarno zbóż	Ziarno zbóż + oleiste	Oleiste	Drób	Ziemniaki	Jaja ptasie	Świnie	Bydło	Mleko	Buraki	Inne
Dolnośląskie	9,0	52,3	2,7	17,1	9,0	1,8	0,9	1,8	1,8	-	3,5
Kujawsko-pomorskie	12,0	27,3	10,3	8,5	2,6	-	19,6	6,0	4,3	5,1	4,3
Lubelskie	4,2	25,0	-	8,3	-	-	16,7	8,3	8,3	4,2	25,0
Lubuskie	5,2	19,0	8,6	44,9	-	1,7	6,9	3,4	8,6	-	1,7
Łódzkie	8,7	13,1	-	21,7	-	-	39,1	-	8,7	-	8,7
Małopolskie	7,1	21,5	-	-	-	7,1	14,3	-	-	-	50,0
Mazowieckie	2,1	6,3	-	22,8	6,3	6,3	31,3	2,1	22,8	-	-
Opolskie	18,6	32,1	21,0	13,6	2,5	1,2	7,4	-	1,2	1,2	1,2
Podkarpackie	2,9	26,5	-	20,6	-	2,9	11,8	2,9	11,8	-	20,6
Podlaskie	-	5,4	-	64,9	-	2,7	16,2	2,7	-	-	8,1
Pomorskie	5,0	43,4	5,3	6,7	10,0	-	8,3	3,3	8,3	1,7	8,3
Śląskie	-	13,1	4,3	47,9	-	4,3	17,4	4,3	8,7	-	-
Świętokrzyskie	-	5,6	-	44,4	-	-	5,6	-	16,6	5,6	22,2
Warmińsko-mazurskie	10,5	19,8	6,6	46,1	-	1,3	11,8	2,6	-	-	1,3
Wielkopolskie	6,6	13,3	5,2	7,8	1,9	0,5	42,8	8,3	9,3	1,9	2,4
Zachodniopomorskie	13,0	47,8	8,7	10,1	-	1,5	1,5	1,5	7,2	1,5	7,2
Polska	8,1	25,2	6,2	19,0	2,8	1,3	19,4	4,1	6,8	1,5	5,6

Źródło: Opracowanie własne na podstawie: www.minrol.gov.pl (10.02.2014).



Do 30 czerwca 2013 r. złożono 1148 wniosków o przyznanie wsparcia finansowego, wydano 1106 decyzji je przyznające, w tym 91% w ramach PROW 2007–2013 oraz wypłacono kwotę 435,5 mln zł (rysunek 1), w tym: – 24,2 mln zł dla 79 grup w ramach PROW 2004–2006, – 411,3 mln zł w ramach PROW 2007–2013 (50,2 mln zł dla 94 grup producentów z tytułu zobowiązań PROW 2004–2006 oraz 361,1 mln zł dla 816 grup z tytułu nowych zobowiązań PROW 2007–2013).

Największe kwoty wsparcia otrzymali producenci rolni zrzeszeni w grupy z województw: wielkopolskiego (91,3 mln zł), dolnośląskiego (53,3 mln zł) i kujawsko-pomorskiego (51,1 mln zł), a najmniejsze z województw: małopolskiego (3,4 mln zł), świętokrzyskiego (4,3 mln zł) i lubelskiego (7,8 mln zł) (rysunek 1).



RYSUNEK 1. Kwota wsparcia wypłaconego przez ARiMR [w mln zł] grupom producentów rolnych w ramach PROW 2004–2006 oraz PROW 2007–2013 według województw

Źródło: Opracowanie własne na podstawie: www.arimr.gov.pl (25.02.2014).

Według wydanych decyzji przyznających płatność grupom producentów rolnych, wsparcie zostało udzielone głównie producentom trzody chlewnej i mięsa wieprzowego (34,5% w działaniu 7 PROW 2004–2006 oraz 18,6% w działaniu 142 PROW 2007–2013 – bez zobowiązań), a także producentom ziarna zbóż i nasion roślin oleistych (22,7% w PROW 2004–2006 i 27,2% w PROW 2007–2013). Dodatkową istotną grupę beneficjentów działania PROW 2007–2013 stanowili producenci drobiu i jego przetworów (21,2%) (rysunek 2).





RYSUNEK 2. Struktura decyzji przyznających płatność grupom producentów rolnych według rodzaju branży

Źródło: Opracowanie własne na podstawie: www.arimr.gov.pl (25.02.2014).

PODSUMOWANIE

Wejście Polski do Unii Europejskiej wymusiło konieczność zmian w rolnictwie wynikających z dostosowania do wymogów Wspólnej Polityki Rolnej. Proces integracji polskiego rolnictwa z europejskim przyspieszył dynamikę tworzenia grup producenckich.

Współcześnie idea zespołowego gospodarowania realizowana jest przez tzw. grupy producentów rolnych. Według polskiego prawodawstwa producenci rolni mogą organizować się w grupy producentów rolnych w celu dostosowania produkcji rolnej do warunków rynkowych, poprawy efektywności gospodarowania, planowania produkcji ze szczególnym uwzględnieniem jej ilości i jakości, koncentracji podaży oraz organizowania sprzedaży produktów rolnych, a także ochrony środowiska naturalnego.

Dynamiczny rozwój rolniczych grup producentów rolnych, i co się z tym wiąże wzrost ich udziału w rynku żywnościowym, ma znaczący wpływ na poprawę sytuacji ekonomicznej gospodarstw rolnych. Wpływ ten zauważalny jest również w procesach modernizacyjnych tych gospodarstw będących skutkiem presji, jaką wywiera konieczność integracji pionowej w rolnictwie. Już w momencie rozpowszechniania idei grupowego działania podkreślano jego rolę w ułatwieniu polskim drobnotowarowym gospodarstwom dostosowanie się do rolnictwa Unii Europejskiej, gdzie organizacje producentów rolnych istnieją od wielu lat. W tej chwili odgrywają one główną rolę na rynkach produktów rolnych.

Do zrzeszania producentów rolnych niewątpliwie zachęcają zarówno działania Programu Rozwoju Obszarów Wiejskich, jak i stosowane przez Państwo ulgi podatkowe.

Spis literatury

- CHLEBICKA A. 2008: Powstawanie grup producentów rolnych a zmienność cen, FAPA, Warszawa.
- DMOCHOWSKA H. (red.) 2011: Rocznik Statystyczny Rolnictwa 2011, Zakład Wydawnictw Statystycznych, Warszawa.
- ŁĄCZYŃSKI A. (red.) 2012: Charakterystyka gospodarstw rolnych, Powszechny Spis Rolny 2010, Zakład Wydawnictw Statystycznych, Warszawa.
- MARTYNOWSKI M. 2014: Spółdzielczość wiejska jako jedna z głównych form wspólnego gospodarczego działania ludzi, Krajowa Rada Spółdzielcza, Warszawa.
- MINISTERSTWO ROLNICTWA I ROZWOJU WSI, Promocja tworzenia grup producentów rolnych, Warszawa 2011.
- NURZYŃSKA I., WILKIN J. 2012: Polska wieś 2012. Raport o stanie wsi, SCHOLAR, Warszawa.
- PARZONKO A. 2008: Sposoby współpracy doradców z rolnikami zorganizowanymi w grupy producentów rolnych, Wyd. SGGW, Warszawa.
- ZAWISZA S. 2010: Perspektywy rozwoju grup producentów rolnych – szanse i zagrożenia, Wyd. Uczelniane Uniwersytetu Technologiczno-Przyrodniczego w Bydgoszczy, Bydgoszcz.
- <http://www.arimr.gov.pl/pomoc-unijna/prow-2007-2013/grupy-producentow-rolnych.html>

FINANCIAL SUPPORT GROUP AGRICULTURAL PRODUCERS IN POLAND AFTER THE INTEGRATION WITH THE EU

Abstract. The problem of fragmentation of the agrarian Polish countryside still remains one of the key problems of Polish agriculture. This was reflected in prepared for the 2007–2013 Rural Development Program, where the issue of fragmentation of the agrarian figured as a direct or indirect cause of low agricultural productivity, low incomes for farmers, low yields, low production quality, or set-aside. One of the ideas to improve the situation in this respect is to support the formation of groups of agricultural producers. It is assumed that the horizontal integration will lead farmers to strengthen their bargaining power, and thus to improve their income. In addition, it is assumed that the cooperation between the farmers could bring a reduction of production costs and marketing, improving productivity and quality of agricultural production, and most importantly, become the basis for the creation of vertical integration.

Key words: common agricultural policy, rural development, agricultural producer groups, financing activities





EFEKT SYNERGII W PROCESACH ŁĄCZENIA SIĘ KAPITAŁU (WYBRANE PROBLEMY)

Danuta Kozłowska-Makós
Katedra Finansów
Uniwersytet Ekonomiczny w Katowicach

Abstrakt. Fuzje i przejęcia decydują o konkurencyjności i rozwoju nie tylko przedsiębiorstw, ale także sektorów, a nawet całej gospodarki. Jednocześnie należą do procesów trudnych i skomplikowanych, które w wielu przypadkach kończą się niepowodzeniem. Niewątpliwie są uzasadnione, jeżeli prowadzą do zwiększenia wartości dodanej (lub w szczególnych przypadkach do zapobieżenia jej spadkowi). Wartość uzyskana w wyniku przejęcia to inaczej wartość uzyskana dzięki synergii, która jest różnicą między wartością połączonych przedsiębiorstw a sumą odrębnych wartości przedsiębiorstwa przejmującego i przejmowanego. Efekt synergii może pochodzić z różnych źródeł, zarówno finansowych, jak i operacyjnych (struktura organizacyjna, styl zarządzania itp.). W rzeczywistości synergie są nie tylko konsekwencją tworzenia grup kapitałowych, ale często są jednym z powodów ich istnienia i funkcjonowania.

Słowa kluczowe: fuzje i przejęcia, grupy kapitałowe, efekt synergii, wartość firmy

WSTĘP

Zmieniające się warunki prowadzenia działalności gospodarczej na rynku polskim, związane z nasilającymi się procesami internacjonalistycznymi oraz globalizacyjnymi, są częstą przyczyną zmian charakteru i sposobu koncentracji kapitału. Fuzje i przejęcia są jednymi z typowych rozwiązań dających przedsiębiorstwom szansę na rozwój i osiągnięcie przewagi konkurencyjnej. Motywów skłaniających podmioty gospodarcze do ich przeprowadzenia jest bardzo wiele, jednak zasadniczo można wymienić dwie główne ich grupy – związane ze wzrostem wartości

oraz z efektem synergii. A więc tworzenie struktur kapitałowych wiąże się z podejmowaniem decyzji, których skutki przekładają się na długookresową wartość całej organizacji. Błędy na poziomie decyzji, źle przeprowadzone procesy implementacji, brak kompetencji w zarządzaniu grupami kapitałowymi i słabo zidentyfikowane lub niezrealizowane przypadki synergii, prowadzą nieuchronnie do destrukcji wartości prowadzonego biznesu.

Wyróżnić można wiele rodzajów synergii, które można podawać jako uzasadnienie integracji przedsiębiorstw. Łączenie się firm, jako metoda prowadząca do wzrostu wartości, wynika z umiejętności odpowiedniego wykorzystania rozwiązań strukturalnych i strategicznych, a z oceną potencjału przedsiębiorstwa związana jest ocena efektu synergii.

W praktyce, pomimo bogatej metodyki oceny skutków koncentracji kapitału, trudno w sposób jednoznaczny ocenić konsekwencje łączenia się przedsiębiorstw w aspekcie efektu synergii. Spowodowane to jest tym, iż na wyniki działania przedsiębiorstwa, zwłaszcza w długim okresie, wpływa wiele zjawisk poza samą transakcją.

CEL I METODA BADAŃ

Celem artykułu jest analiza i ocena szans i zagrożeń łączenia się przedsiębiorstw na rynku finansowym. Szczególną uwagę zwrócono na uzyskiwane efekty synergii możliwe do osiągnięcia w procesach fuzji i przejęć.

W celu przedstawienia zagadnień stanowiących przedmiot rozważań oraz osiągnięcia zamierzonych celów zastosowano metody badań literaturowych oparte na analizie krajowych i zagranicznych publikacji zwartych i artykułowych. Artykuł ma zatem charakter teoretyczny oparty na krytycznej ocenie literatury.

SPOSOBY POWSTAWANIA GRUP KAPITAŁOWYCH

Procesy łączenia się przedsiębiorstw i związana z tym koncentracja kapitału mogą wpłynąć pozytywnie zarówno na pozycję konkurencyjną przedsiębiorstw na ich rynku macierzystym, jak i zwiększyć szansę powodzenia ekspansji zagranicznej.

Najczęściej stosowaną drogą tworzenia i rozwoju grup kapitałowych w krajach rozwiniętych jest przejęcie. Z przejęciem (akwizycją) mamy do czynienia wówczas, gdy jeden podmiot (silniejszy ekonomicznie) uzyskuje przewagę i kontrolę nad innym podmiotem tracącym swą niezależność. Na użytek niniejszych rozważań przyjmujemy, że przejęcie dokonuje się poprzez zakup akcji/udziałów

przejmowanego przedsiębiorstwa.¹ Jest to proces odmienny od fuzji, gdzie łączące się przedsiębiorstwa tworzą w ramach dobrowolności zawartej umowy nowy podmiot gospodarczy lub przejmowana firma traci osobowość prawną. Do różnic należy również zaliczyć charakter procesu, a mianowicie: o ile fuzja ma zawsze charakter przyjazny (*friendly takeover*), akceptowany przez wszystkie strony transakcji, o tyle przejęcie może być przyjazne bądź wrogie. Przejęcie wrogie (*hostile takeover*) ma miejsce wówczas, gdy zarząd przejmowanej firmy sprzeciwia się przejęciu lub przejęcie kontroli odbywa się bez wiedzy organów (zarządu) spółki.

W przypadku fuzji udziałowcy (akcjonariusze) łączących się podmiotów uzyskują za posiadane akcje (udziały) tytuły własnościowe nowego podmiotu gospodarczego. Mogą powstać jednak dwie sytuacje związane ze stopniem zachowania tożsamości i osobowości prawnej łączących się przedsiębiorstw w ramach fuzji:

- z dwóch łączących się podmiotów powstaje jeden (drugi traci osobowość prawną). Następuje więc przeniesienie całego majątku spółki przejmowanej na spółkę przejmującą w zamian za akcje, które spółka przejmująca wydaje akcjonariuszom spółki przejmowanej (*tzw. wcielenie lub inkorporacja*). Czyli: $A + B = A$, gdzie: A jest nabywcą, B sprzedawcą;
- łączące się podmioty tracą osobowość prawną, a na ich potencjałach powstaje trzecie (nowe) przedsiębiorstwo, na które przechodzi majątek wszystkich łączących się podmiotów w zamian za akcje nowego przedsiębiorstwa (*tzw. konsolidacja*). Czyli: $A + B = C$.

Natomiast w przypadku przejęcia następuje *transfer kontroli*, czyli przeniesienie kontroli nad działalnością gospodarczą przedsiębiorstwa z jednej grupy inwestorów (lub jednego inwestora) do innej (lub innego).

Zaznaczyć należy, że w procesie koncentracji kapitału występuje wiele możliwości w zakresie tworzenia złożonych struktur kapitałowych we współczesnej gospodarce rynkowej, a fuzje i przejęcia są jednym z typowych form. Działania tego typu wiążą się z najbardziej złożonymi decyzjami inwestycyjnymi oraz finansowymi, jakie muszą podjąć właściciele i menedżerowie przedsiębiorstwa przejmującego oraz przejmowanego.

Problem ten jest o tyle ważny, że następuje wzrastające znaczenie fuzji i przejęć na rynku kapitałowym, a praktyka w tym przypadku wyprzedza teorię.

¹ W literaturze pojęciem *przejęcia* obejmuje się też inne działania, np. dzierżawę lub pełnomocnictwo, por. Fuzje i przejęcia przedsiębiorstw. Pr. zb. pod red. W. Frąckowiaka, PWE, Warszawa 2009.



RYZIKO I BARIERY W PROCESACH FUZJI I PRZEJĘĆ

Problem ryzyka należy rozpatrywać z dwóch punktów widzenia. Z jednej strony fuzje i przejęcia sprzyjają ograniczeniu ryzyka rozwoju przedsiębiorstw, z drugiej strony są źródłem wielu rodzajów ryzyka o charakterze specyficznym, typowym dla fuzji i przejęć. Główną przesłanką fuzji i przejęć w tym kontekście jest niższe ryzyko rynkowe osiągnięte dzięki dywersyfikacji obszarowej i produktowej. Źródło niższego ryzyka tkwi w tym, że nowo powstałe przedsiębiorstwo wchodzi na rozpoznany już rynek dzięki działającemu tam nabytemu przedsiębiorstwu. Dywersyfikacja produktowa i geograficzna ogranicza więc ryzyko operacyjne nowo powstałego przedsiębiorstwa dzięki temu, że następuje zróżnicowanie źródeł przychodów. Korzyść w postaci mniejszego ryzyka operacyjnego występuje również wówczas, gdy nabywa się konkurencyjne przedsiębiorstwo. Zwiększa się wówczas skala produkcji i zmniejszają się koszty jednostkowe produkcji, a silniejsza pozycja na rynku zwiększa przychody ze sprzedaży i zmniejsza ryzyko operacyjne.

Przejęcie lub fuzja może uchronić przed ryzykiem upadłości wtedy, gdy nabywające przedsiębiorstwo działa w branży schyłkowej, a nabyte jest z branży rozwojowej. Wysoka cena nabycia eliminuje możliwość otrzymania satysfakcjonującego zwrotu z inwestycji, co może spowodować powstanie ryzyka przepłacenia. Źródłem ryzyka jest przeszacowanie wartości nabytego przedsiębiorstwa. Druga grupa przesłanek dotyczy ryzyka finansowego. Poprzez nabycie przedsiębiorstwa można poprawić strukturę kapitału i zwiększyć zdolność kredytową, a przez to zmniejszyć ryzyko finansowe.

Warto zwrócić też uwagę na ryzyko płynności. Jeśli nowopowstałe przedsiębiorstwo nabyło przedsiębiorstwo zasobne w gotówkę, czyli o wysokiej płynności, to tym samym poprawia własną, obniżając ryzyko jej utraty, jeśli przed nabyciem na takie ryzyko było narażone. Istnieje też szansa na osiągnięcie korzyści podatkowych, gdy nabyte przedsiębiorstwo użyte jest do zmniejszenia opodatkowania zysku po nabyciu, co przekłada się na korzyści finansowe i zmniejsza ryzyko finansowe [Szczepankowski 2000].

Wymienione grupy źródeł ryzyka mają charakter uniwersalny, tzn. możliwe do zaobserwowania we wszystkich krajach, gdzie nasilają się zjawiska fuzji i przejęć. Oprócz ryzyka towarzyszącego fuzjom i przejęć można napotkać się także na liczne ich bariery.

Należy zauważyć, że aby fuzja zakończyła się sukcesem, konieczne jest przestrzeganie zasad zarządzania wartością nie tylko w procesie przejęcia, ale i także po zakończeniu transakcji. Bariery występujące w fazie porealizacyjnej wiążą się nie tylko z obawami inwestorów, ale również dotyczą postaw zachowawczych

i braku doświadczenia strony przejmowanej, co w konsekwencji może doprowadzić do niepowodzenia fuzji.

Wystąpić może tzw. syndrom fuzyjny, który oznacza zespół psychicznego wpływu fuzji i przejęć na zatrudnionych ludzi i związane z tym reakcje pracowników wobec połączenia. Na postawy i zachowania pracowników i menedżerów w procesach integracji przedsiębiorstw niewątpliwą rolę odgrywa charakter przeprowadzanej transakcji.² Jeżeli przejęcie kontroli nad firmą przez inwestorów zewnętrznych jest przyjazne, kadra kierownicza angażuje swoje oszczędności w objęcie akcji, kierując się głównie motywem zachowania pozycji kierowniczej w nowej strukturze własnościowej spółki. Natomiast w wypadku wrogiego przejęcia kadra kierownicza zachowuje bierną postawę i jest w pozycji podobnej do zajmowanej przez pracowników przedsiębiorstwa [Pawłowski 2005].

W kapitałowym łączeniu się przedsiębiorstw niewątpliwą rolę odgrywa aspekt kulturowy, który wiąże się z powstającymi konfliktami w przeprowadzaniu fuzji i przejęć. Stopień dostosowania kulturowego pomiędzy łączącymi się organizacjami czy tryb przejmowania innej kultury polega na integrowaniu się różnych kultur, wypieraniu jednej kultury przez inną lub na zachowaniu autonomii. Słaby poziom dostosowania kulturowego najczęściej prowadzi do znacznej defragmentacji, niepewności i rozbicia kulturowego, co ma niekorzystny wpływ na układ organizacyjny [Kozłowska-Makós 2009].

Należy zatem stwierdzić, że decyzje o realizacji fuzji i przejęcia należą do najtrudniejszych i najbardziej ryzykownych. Im bardziej skomplikowane połączenie, tym większą uwagę należy przykładać do zarządzania czynnikiem ludzkim. W literaturze polskiej natomiast, mimo pojawiających się od kilku lat prac na ten temat, problem integracji i faktycznego zachowania przedsiębiorstw nie został jeszcze dobrze rozpoznany.

FUZJE I PRZEJĘCIA JAKO METODA TWORZENIA EFEKTU SYNERGII

Procesy kapitałowego łączenia się przedsiębiorstw można rozpatrywać w kilku kategoriach, z uwzględnieniem przesłanek podejmowanych decyzji przez nabywcę i sprzedawcę z wyodrębnieniem szans i zagrożeń dla każdej ze stron. Rozważmy główne motywy decyzji kapitałowych łączenia się przedsiębiorstw.

Rynkowe i marketingowe motywy łączenia się przedsiębiorstw wiążą się głównie ze zwiększeniem udziału w rynku czy też wyeliminowaniem konkuren-

² O tym, że połączenie dużych zasobów ludzkich jest bardzo trudne, świadczą m.in. opinie ekspertów, zgodnie z którymi pełna integracja po fuzji zajmuje często od 5 do 7 lat, a w przypadku wrogich przejęć nawet do 10 lat.



cji. Jednak jednym z najważniejszych w tej grupie motywów tworzenia złożonych struktur kapitałowych jest również odzyskanie kontroli nad *wartością dodaną*, tworzoną w kolejnych etapach powiązań produkcyjno-handlowych.

Drugą grupę stanowią techniczne i operacyjne motywy, które polegają na zwiększeniu efektywności przedsiębiorstwa. Wiąże się to głównie ze wzmocnieniem kontroli kosztów czy też szeroko rozumianym zarządzaniem finansami.

Kolejną grupę stanowią motywy menedżerskie, a więc przede wszystkim kadra kierownicza, która jest szczególnie zainteresowana sukcesem przedsiębiorstwa, a także własnym. Menedżerowie, w przeciwieństwie do akcjonariuszy, którzy zainteresowani są głównie zyskiem, zwracają również uwagę na bezpieczeństwo zatrudnienia, zakres władzy lub zewnętrzne oznaki prestiżu.

Z punktu widzenia tematu rozważań, zwrócić należy uwagę głównie na motywy finansowe. Podstawą decyzji nabywcy jest przede wszystkim wzrost wartości rynkowej przedsiębiorstwa. Jest to w głównej mierze wykorzystanie nadmiernych funduszy, zwiększenie zdolności do zadłużenia, przejęcie gotówki, korzyści podatkowe, zmniejszenie kosztu kapitału, nabycie firmy ze względu na niedoszacowanie jej wartości czy korzyści wynikające z efektu synergii.

Największe znaczenie w tej grupie motywów ma tzw. efekt synergii, który wyraża się tym, że: wartość połączonych spółek powinna być wyższa niż suma wartości poszczególnych przedsiębiorstw przed połączeniem (hipoteza $2 + 2 = 5$). Inaczej mówiąc, połączenie pozwala na uzyskanie efektów większych niż suma wyników każdej z firm przed tym procesem. Chęć uzyskania efektu synergii jest najczęstszym motywem podjęcia decyzji o współpracy z innymi przedsiębiorstwami.³

Motywy związane z efektami synergii można również podzielić na motywy ofensywne i defensywne:

- Motywy ofensywne – dyktowane są chęcią lepszego wykorzystania istniejącego potencjału, np. zmniejszenie zależności od jednego rynku poprzez ekspansję, osiągnięcie ekonomii skali, wejście w posiadanie know-how, zwiększenie rentowności, relatywne wzmocnienie pozycji rynkowej.
- Motywy defensywne – wynikają z potrzeby utrzymania pozycji rynkowej w obliczu wzmagaającej się konkurencji. Mogą np. spowodować ekspansję na sąsiednie rynki, gdy rynek lokalny w coraz większym stopniu zostaje zagrożony przez konkurencję. Motyw defensywny wystąpi również w przypadku przejęcia konkurencyjnego przedsiębiorstwa w celu likwidacji lub gdy przejęcie przedsiębiorstwa ma na celu zapobieżenie przejęciu przez konkurenta.

Głębsza analiza transakcji fuzji i przejęć nie pozwala na jednoznaczne wyróżnienie jednego motywu przewodniego. W praktyce występuje bardzo wiele nakładających się czynników sprzyjających integracji. Przesłanki połączenia, a także

³ Badania dowodzą, że efekt ten występuje w ośmiu transakcjach fuzji i przejęć na dziesięć.

efekty synergii, zależą od sektora, regulacji prawnych, dotyczących poszczególnych podmiotów.

Aby można było uznać transakcję kooperacyjną za udaną, uzyskane efekty synergiczne muszą przewyższać premię zapłaconą przy połączeniu oraz koszty procesu transakcji. Celem łączenia się firm jest więc chęć podniesienia swej wartości, co w konsekwencji przekłada się na osiąganie efektów synergii. To oczekiwanie towarzyszy obu potencjalnym partnerom procesu. Trudno jest wskazać na niebudzące wątpliwości kryteria pozwalające na rozróżnienie motywów synergicznych i niesynergicznych, co wynika z wielości definicji samego pojęcia synergii, jak też i jego wieloznaczności.

Z punktu widzenia teorii zarządzania można przyjąć, że synergia to takie zestawienie dwóch lub więcej elementów, by ich oddziaływanie (w przypadku podmiotów działania) dawało skutek większy niż suma skutków wywołanych przez każdy z elementów oddzielnie. W wyniku synergii powstaje efekt synergiczny, tzn. nowa, dodatkowa wartość będąca wynikiem integracji działania. W wymiarze ekonomicznym efektem synergii jest wzrost zyskowności wyrażający się większą zyskownością całej grupy kapitałowej w porównaniu z sumą zyskowności jednostek wchodzących w jej skład i wartości nowo powstałej grupy, wyrażającej się większą wartością rynkową jej akcji niż suma wartości akcji jednostek tworzących grupę [Sikacz 2011].

Zatem w procesach fuzji i przejęć jednym z efektów synergii jest otrzymanie *dodatniej wartości z połączenia* [Brealey i Myers 1984]. Firmy planujące połączenie powinny rozważyć, czy będą generować wynik dodatni, co stanie się ekonomicznym uzasadnieniem podjęcia takiej decyzji. Efekt synergiczny z połączenia można przedstawić jako dodatni wynik równania:

$$S = AB - (A + B) > 0$$

gdzie:

S – efekt synergii,

AB – wartość firmy AB po połączeniu,

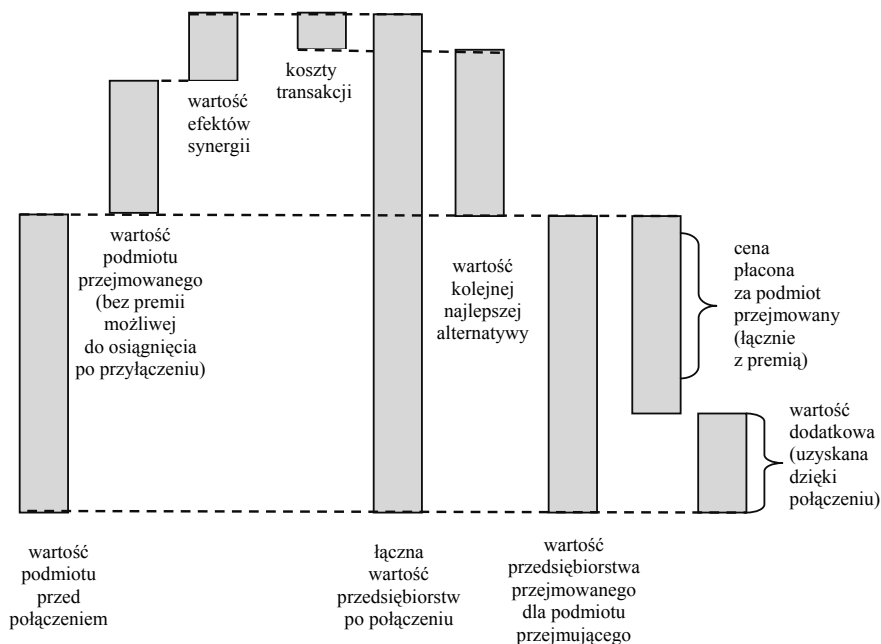
A – wartość firmy A przed połączeniem,

B – wartość firmy B przed połączeniem.

Jeżeli w wyniku połączenia dwu firm ich wartość będzie większa niż suma ich wartości, gdyby działały oddzielnie, to niewątpliwie pojawią się ekonomicznie uzasadnione bodźce do połączenia [Czekaj i Dresler 2001]. Efekt ekonomiczny w procesie połączenia pokazano na rysunku 1.

W wyniku fuzji powinien wystąpić efekt synergii o charakterze operacyjnym lub finansowym. W pierwszym przypadku zwiększona zyskowność może wynikać ze zmniejszenia kosztów działalności operacyjnej lub ze wzrostu przychodów.





RYSUNEK 1. Efekt ekonomiczny w połączeniu przedsiębiorstw

Źródło: Szablewski i Tuzimek 2005.

Możliwe jest dzięki temu zapewnienie tempa rozwoju przedsiębiorstwa. W synergii finansowej zwiększona zyskowność jest wynikiem obniżenia kosztów kapitału. Oba rodzaje synergii wzajemnie się uzupełniają. Uzyskanie synergii finansowej wiąże się z takimi korzyściami, jak możliwość płacenia niższych podatków, wzrost zdolności do zaciągania pożyczek, lepsze wykorzystanie przejściowych nadwyżek środków pieniężnych. Po połączeniu firmy mogą transferować dochody w miejsca najbardziej korzystne, czyli tam, gdzie są ponoszone większe koszty lub występuje najniższe opodatkowanie. Z kolei synergia operacyjna pozwala na uzyskiwanie wyższych przychodów, zmniejszenie kosztów działalności, przyspieszenie tempa wzrostu firmy. Może być osiągnięta dzięki komplementarności zasobów i umiejętności, ograniczeniu kosztów transakcyjnych, a w szczególności dzięki *korzyściom skali*, które wynikają ze zwiększenia produkcji i obniżenia kosztów jednostkowych.

Na skutek połączenia podmiotów może wystąpić kilka rodzajów synergii finansowej w zależności od charakteru oraz celów transakcji, a także potencjału ekonomicznego łączących się stron. Rodzaje synergii finansowej przedstawiono w tabeli 1.

TABELA 1. Rodzaje synergii finansowej w transakcjach fuzji i przejęć

Rodzaj synergii finansowej w transakcjach fuzji i przejęć	Wartość AB w stosunku do spółek A i B	Źródło synergii	Rodzaj transakcji	Charakter transakcji
Dwustronna	wartość spółki AB większa od sumy wartości A i B sprzed połączenia	wartość A wzrasta dzięki połączeniu z B, wartość B wzrasta dzięki połączeniu z A	fuzja metodą konsolidacji	przyjazna
Jednostronna	wartość spółki AB większa od sumy wartości A i B	nadwyżka wartości AB uzyskana dzięki wzrostowi wartości spółki przejmowanej (łączonej)	fuzja metodą inkorporacji	przyjazna
Jednostronna	wartość spółki AB większa od sumy wartości A i B	nadwyżka wartości AB uzyskana dzięki wzrostowi wartości spółki przejmującej (łączącej)	fuzja metodą inkorporacji, przejęcie	przyjazna lub wroga
Brak	wartość spółki AB taka sama jak A i B	przejęcie służy alokacji nadwyżki gotówki lub ograniczeniu konkurencji na rynku	przyjęcie tworzące grupę kapitałową	przyjazna lub wroga
Ujemna	wartość AB mniejsza od sumy wartości A i B	ujemna wartość wynika z dodatkowych kosztów przewyższających dodatkowe przychody	fuzje obu rodzajów lub przejęcie	przyjazna
Ujemna	wartość AB mniejsza od sumy wartości A i B	ujemna wartość wynika z celowego niszczenia potencjału spółki przejętej (łączonej)	fuzja metodą inkorporacji lub przejęcie	wroga

Źródło: Van Horne i Wachowicz 1998.

Należy zaznaczyć, że synergia finansowa może także występować w procesie dezinvestycji, a więc rozłączenia podmiotów lub podziału jednego podmiotu na kilka mniejszych. Wartość podmiotu po podziale jest wówczas większa niż wynikałoby to z różnicy pomiędzy wartością spółki sprzed podziału i wartością firm, które wydzielono. Synergia tego typu określana jest mianem synergii odwróconej (*reverse synergy*) [Van Horne i Wachowicz 1998].

Reasumując, efektywna fuzja czy przejęcie powinny przynieść korzyści w postaci synergii, która poprzez zmiany w różnych obszarach działalności przedsiębiorstwa wpłynie pozytywnie na wzrost jego wartości. Wielkość efektu synergii zależy między innymi od: sposobu integracji firm, wielkości łączących się jednostek, sposobu przejęcia (przyjazne, wrogie) czy sposobu finansowania.



WNIOSKI

Na podstawie przeprowadzonych rozważań można sformułować następujące wnioski:

1. Tworzenie złożonych struktur kapitałowych wiąże się z podejmowaniem trudnych decyzji, których negatywne skutki mogą prowadzić do trudnych do skorygowania rezultatów, przekładających się na długookresową wartość całej organizacji.
2. Dla skuteczności procesów fuzji i przejęć organizacje muszą wziąć pod uwagę wszystkie aspekty z nią związane i posiadać umiejętność zarządzania ryzykiem wynikającym z integracji.
3. Motywy połączeń przedsiębiorstw wiążą się z efektami synergii, wynikającymi z czynników organizacyjnych i finansowych.
4. Wartość wygenerowana w procesie połączenia przedsiębiorstw wskazuje na korzyści wynikające z efektów synergii operacyjnych lub finansowych prowadzących do wzrostu wartości.

Spis literatury

- BREALEY R.A., MYERS S.C. 1984: Principles of Corporate Finance. McGraw-Hill, New York.
- BRYER L., SIMENSKY M. 2002: Intellectual property assets in mergers and acquisitions. John Wiley and Sons, New York.
- CZEKAJ J., DRESLER Z. 2001: Zarządzanie finansami przedsiębiorstw. Podstawy teorii. PWN, Warszawa.
- KORPUS J. 2014: Fuzje i przejęcia: kluczowe czynniki sukcesu i przyczyny niepowodzeń transakcji. PWN, Warszawa.
- FRĄCKOWIAK W. 1998: Fuzje i przejęcia przedsiębiorstw. PWE, Warszawa.
- GERVEN D.V. 2010: Cross-border mergers in Europe. vol. 1/general editors. University Press Cambridge, New York.
- HELIN A. 2014: Fuzje i przejęcia spółek kapitałowych: zagadnienia rachunkowe i podatkowe. Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa.
- KOZŁOWSKA-MAKÓS D. 2005: Formy i motywy kapitałowego łączenia się przedsiębiorstw w gospodarce rynkowej. „Warsztaty doktorskie'05. Zarządzanie-Finanse-Ekonomia”. Wyd. AE, Katowice.
- KOZŁOWSKA-MAKÓS D. 2009: Społeczne aspekty procesów łączenia się małych i średnich przedsiębiorstw. [w:] Uwarunkowania rynkowe rozwoju mikro i małych przedsiębiorstw. Mikrofirma, Zeszyty Naukowe nr 540, Wydawnictwo Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, Szczecin.
- McGLONE H. 2004: International mergers & acquisitions: review 2004/2005. Euromoney Institutional Investor PLC, England.



- PAWŁOWSKI J. 2005: Motywy podejmowania działań prywatyzacyjnych w kontekście przejęć menedżerskich. [w:] Zarządzanie zasobami ludzkimi nr 3–4.
- CIEĆWIERZA P., ZIELIŃSKIEJ-BARŁOŹEK I. 2013: Ryzyka prawne w transakcjach fuzji i przejęć. LexisNexis, Warszawa.
- SIKACZ H. 2011: Ocena sytuacji finansowej operacyjnych grup kapitałowych. Oficyna Wolters Kluwers Polska, Warszawa.
- SHERMAN A.J., HART M.A. 2006: Mergers & acquisitions from A to Z. AMACOM, New York.
- SZCZEPANKOWSKI P. J. 2000: Fuzje i przejęcia. PWN, Warszawa.
- VAN HORNE J.C., WACHOWICZ Jr J.M. 1998: Fundamentals of Financial Management. Prentice Hall International, London.
- SZABLEWSKI A., TUZIMEK R. 2005: Wycena i zarządzanie wartością firmy. Poltext, Warszawa.
- ZADORA H. 2011: Fuzje i przejęcia na rynku kapitałowym: motywy, okoliczności i warunki oraz procedury, procesy i struktury. Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach, Katowice.

THE SYNERGY EFFECT IN THE PROCESSES OF CAPITAL COMBINING (SELECTED PROBLEMS)

Abstract. Mergers and acquisitions decide on the competitiveness and development of not only companies but also sectors and even the whole economy. At the same time the processes are difficult and complicated, which in many cases they end with failure. Undoubtedly, they are justified if they lead to an increase in the value added (or in special cases, to prevent against decrease). The value obtained as a result of the acquisition is otherwise value obtained through synergy, which is the difference between the value of the combined companies and the sum of the separate values of the acquiring company and the acquired. Synergies can come from various sources, both financial as well as operational (organizational structure, management style, etc.). In fact, the synergies are not only a consequence of capital groups creating, but they are often one of the reasons for their being and functioning.

Key words: Mergers and acquisitions, capital groups, synergy effect, company goodwill





INNOWACJE W PRZEDSIĘBIORSTWACH ZAJMUJĄCYCH SIĘ PRZETWARZANIEM I KONSERWOWANIEM OWOCÓW I WARZYW

Anna Wasilewska

Katedra Ekonomiki i Organizacji Przedsiębiorstw

Szkoła Główna Gospodarstwa Wiejskiego w Warszawie

Abstrakt. Celem opracowania było przedstawienie działalności innowacyjnej przedsiębiorstw zajmujących się przetwarzaniem i konserwowaniem owoców i warzyw w zakresie innowacji technologicznych i nie technologicznych. W opracowaniu przedstawiono rodzaje wprowadzonych zmian, zwracając szczególną uwagę na ich łączenie, a także jakość i cel wprowadzenia. Liczba przedsiębiorstw wprowadzająca zmiany wzrastała wraz ze wzrostem nakładów na innowacje. W przedsiębiorstwach, w których ponoszono nakłady najmniejsze, najczęściej wprowadzano innowacje organizacyjne, dążąc przede wszystkim do skrócenia czasu reakcji na potrzeby klientów i dostawców oraz poprawy zdolności do rozwoju nowych produktów lub procesów. W pozostałych grupach dominowały innowacje w procesach. Wprowadzano je najczęściej w powiązaniu ze zmianami w organizacji (w tych o nakładach przeciętnych) lub w produktach (w przedsiębiorstwach o nakładach ponadprzeciętnych i największych). Celem zmian w przedsiębiorstwach o nakładach przeciętnych i ponadprzeciętnych było przede wszystkim zastąpienie przestarzałych produktów lub procesów oraz poprawa jakości wyrobów i usług, natomiast w tych o nakładach największych – poprawa elastyczności produkcji i zwiększenie zdolności produkcyjnych.

Słowa kluczowe: innowacje, przedsiębiorstw zajmujących się przetwarzaniem i konserwowaniem owoców i warzyw, innowacje technologiczne

WSTĘP

Zmieniające się wciąż warunki prowadzenia działalności gospodarczej determinują działalność przedsiębiorstw. Na rynku pozostają jedynie te, które są zdolne do wprowadzania zmian, czyli tzw. podmioty innowacyjne. Innowacyjność jest

cechą oznaczającą zdolność do tworzenia i wdrażania innowacji, jak również ich absorpcji. Wiąże się z aktywnym zaangażowaniem w procesy innowacyjne. Oznacza także zaangażowanie w zdobywanie zasobów i umiejętności niezbędnych do uczestniczenia w tych procesach [Matusiak 2005]. Innowacyjność wynika ze zdolności i motywacji do wdrażania innowacji oraz z faktycznego zaangażowania się podmiotów w tę działalność. Wyrazem tej aktywności są nakłady ponoszone na innowacje oraz uzyskiwane efekty [Grzybowska 2012]. Z definicji innowacji wnika, że jest to wdrożenie nowego lub znacząco udoskonalonego produktu (wyrobu lub usługi) lub procesu, nowej metody marketingowej lub nowej metody organizacyjnej w praktyce gospodarczej, organizacji miejsca pracy lub w zakresie stosunków z otoczeniem [Nauka i technika 2012]. Innowacją jest każde dobro postrzegane przez kogoś jako nowe [Kotler 1994]. Badaniami statystycznymi objęte są wszystkie możliwe stopnie nowości produktów, procesów, metod organizacyjnych i marketingowych, nowych na skalę światową, poprzez produkty nowe na rynku, na którym działa przedsiębiorstwo, po produkty nowe jedynie z punktu widzenia danego przedsiębiorstwa. Pod warunkiem, że zostały wdrożone, czyli wprowadzone na rynek.

Innowacje w przedsiębiorstwach można podzielić na technologiczne oraz nie technologiczne. Pierwsze oznaczają obiektywne udoskonalenie właściwości produktu lub procesu bądź systemu dostaw w stosunku do produktów i procesów dotychczas istniejących. Natomiast innowacje nie technologiczne to wszelka działalność innowacyjna przedsiębiorstw, która nie jest związana z opracowaniem i wprowadzaniem na rynek nowych lub istotnie zmienionych produktów lub wdrażaniem nowych lub istotnie zmienionych procesów [Janasz i Kozioł-Nadolna 2011]. Do innowacji nie technologicznych należą zmiany w zakresie marketingu i organizacji. Przy czym innowacja organizacyjna polega na wdrożeniu nowej metody w zasadach działania, organizacji miejsca pracy lub w stosunkach z otoczeniem, która dotychczas nie była stosowana w przedsiębiorstwie. Innowacja marketingowa to wdrożenie nowej koncepcji lub strategii marketingowej różniącej się znacząco od metod, które były stosowane dotychczas [Podręcznik Oslo 2005]. W przedsiębiorstwach częściej mamy do czynienia z innowacjami technologicznymi.

METODY BADAŃ

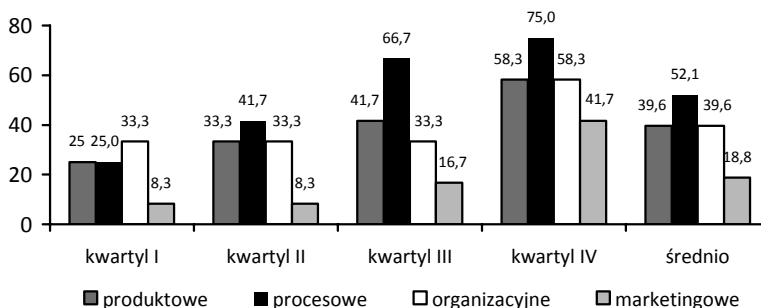
Celem opracowania jest przedstawienie działalności innowacyjnej w zakresie innowacji technologicznych i nie technologicznych w przedsiębiorstwach zajmujących się przetwarzaniem i konserwowaniem owoców i warzyw z uwzględnieniem poziomu nakładów na działalność innowacyjną. W opracowaniu przedstawiono rodzaje wprowadzonych zmian, zwracając szczególną uwagę na ich jakość, a także cel wprowadzenia.



Wyniki badań dotyczą 48 podmiotów, które ponosiły nakłady na działalność innowacyjną. Pod uwagę brano przedsiębiorstwa zatrudniające powyżej 50 pracowników, składające do GUS za lata 2005–2010 „Sprawozdanie o innowacjach w przemyśle” (PNT-02) i równocześnie „Sprawozdanie o działalności gospodarczej”. Przedsiębiorstwa podzielono na grupy, uwzględniając sumę poniesionych przez nie w latach 2007–2010 nakładów na działalność innowacyjną. W ten sposób otrzymano grupy przedsiębiorstw o nakładach najmniejszych (kwartyl I), przeciętnych (kwartyl II), ponadprzeciętnych (kwartyl III) i największych (kwartyl IV).

WYNIKI BADAŃ

Wśród innowacji wprowadzanych w przedsiębiorstwach można wyróżnić innowacje technologiczne obejmujące zmiany w produktach¹ i procesach oraz tzw. nie technologiczne, czyli w zakresie organizacji i marketingu. Na rysunku 1 przedstawiono rodzaje innowacji, jakie wprowadzono w przedsiębiorstwach zajmujących się przetwórstwem owoców i warzyw, uwzględniając ich zróżnicowanie pod względem poziomu nakładów na działalność innowacyjną.



RYСУNEK 1. Rodzaje innowacji w przedsiębiorstwach zajmujących się przetwarzaniem i konserwowaniem owoców i warzyw zróżnicowanych pod względem nakładów na innowacje [%]

Źródło: Obliczenia własne na podstawie niepublikowanych danych GUS.

Generalnie w przedsiębiorstwach zajmujących się przetwórstwem owoców i warzyw najczęściej wprowadzano zmiany w procesach (52,1%), a następnie w zakresie produktów i organizacji (39,6%). Najrzadziej dotyczyły marketingu (18,8%). Liczba przedsiębiorstw wprowadzających innowacje wzrastała wraz z poziomem nakładów na innowacje. Zależność ta nie miała miejsca jedynie w przypadku zmian organizacyjnych, które wprowadziło po 33,3% przedsię-

¹ Przez pojęcie innowacji w produktach rozumie się zarówno zmiany w wyrobach, jak i usługach świadczonych przez przedsiębiorstwa.

biorstw ponoszących nakłady najmniejsze, przeciętne oraz ponadprzeciętne, a także 58,3% tych o nakładach największych.

Z opinii zarządzających przedsiębiorstwami wynika, że średnio w 27,1% przedsiębiorstw zmiany w procesach wprowadzono w powiązaniu z innowacjami w produktach lub w organizacji, rzadziej wspólnie ze zmianami w marketingu (14,6%) (tabela 1). Jedynie w przypadku 12,5% przedsiębiorstw innowacjom w procesach nie towarzyszyły inne zmiany.

TABELA 1. Powiązanie innowacji w procesy z innymi zmianami z uwzględnieniem poziomu nakładów na działalność innowacyjną [%]

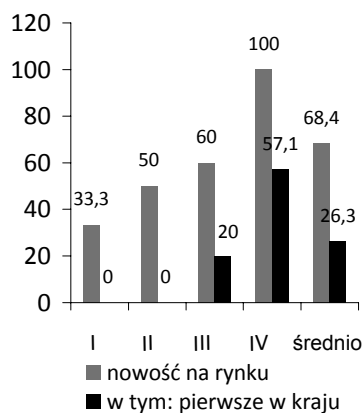
Powiązanie rodzajów wprowadzonych równocześnie innowacji z poziomem nakładów na działalność innowacyjną								
Innowacje wprowadzone równocześnie*				poziom nakładów na działalność innowacyjną (kwartyle)				średnio
Procesowe	produktowe	organizacyjne	marketingowe	I	II	III	IV	
+	+	+	+	0,0	8,3	0,0	25,0	8,3
+	+	+	-	0,0	0,0	8,3	16,7	6,3
+	+	-	+	0,0	0,0	0,0	8,3	2,1
+	+	-	-	8,3	8,3	25,0	0,0	10,4
+	-	+	+	8,3	0,0	8,3	0,0	4,2
+	-	+	-	0,0	16,7	8,3	8,3	8,3
+	-	-	+	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
+	-	-	-	8,3	8,3	16,7	16,7	12,5

* + innowacja wprowadzona, - brak danej innowacji.

Źródło: Opracowanie własne na podstawie niepublikowanych danych GUS w Szczecinie.

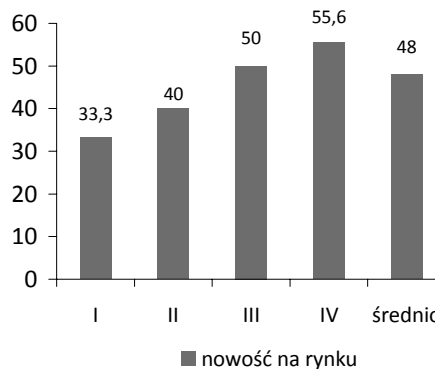
Uwzględniając poziom nakładów na działalność innowacyjną, można wyróżnić prawidłowość, z której wynika, że im większe ponoszono nakłady, tym częściej innowacje w procesy wprowadzono łącznie z innymi zmianami. W przedsiębiorstwach o nakładach przeciętnych były to przede wszystkim innowacje wspólne ze zmianami w organizacji, w tych o nakładach ponadprzeciętnych ze zmianami w produktach, natomiast w przedsiębiorstwach o nakładach największych najczęściej wprowadzano wszystkie rodzaje innowacji równocześnie.

Wprowadzane innowacje były zróżnicowane pod względem jakości, która uwzględnia stopień nowości wprowadzanych zmian. Z tego punktu widzenia można wyróżnić innowacje będące nowością na rynku (choćby lokalnym), na którym przedsiębiorstwo sprzedaje swoje produkty oraz takie, które są nowością jedynie z punktu widzenia wprowadzającego je przedsiębiorstwa. Na rysunkach 2 i 3 przedstawiono jakość innowacji w przedsiębiorstwach zajmujących się przetwórstwem owoców i warzyw.



RYSUNEK 2. Jakość wprowadzonych zmian w produktach [%]

Źródło: Obliczenia własne na podstawie niepublikowanych danych GUS.



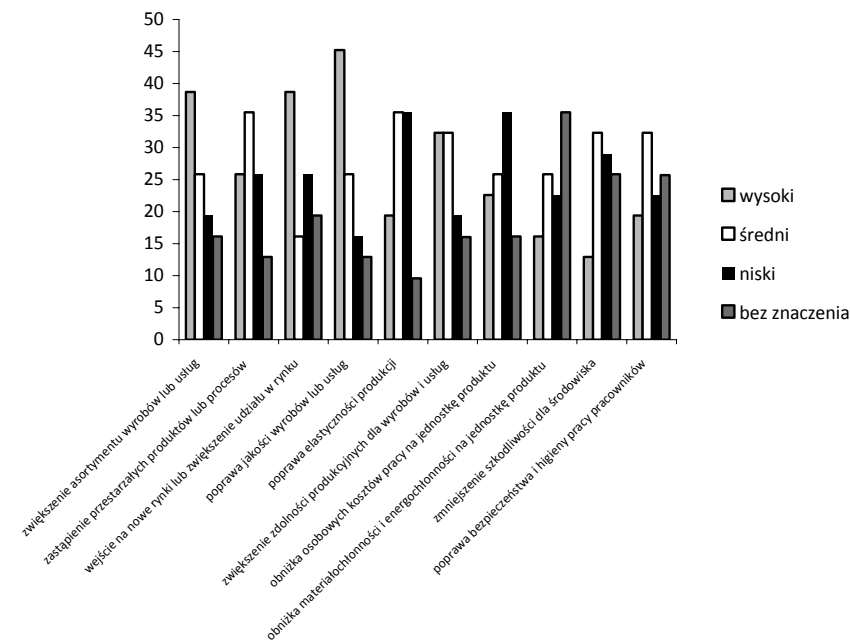
RYSUNEK 3. Jakość wprowadzonych zmian w procesach [%]

Źródło: Obliczenia własne na podstawie niepublikowanych danych GUS.

Średnio, w przedsiębiorstwach zajmujących się przetwarzaniem i konserwowaniem owoców i warzyw, nowością na rynku były w 68,4% przedsiębiorstw zmiany w produktach, a w 48% przedsiębiorstw w procesach. Część innowacji w produktach stanowiła nowość nie tylko na rynku lokalnym, ale i krajowym (26,3%). Liczba przedsiębiorstw, w których wprowadzone zmiany zarówno w zakresie produktów, jak i procesów były nowością na rynku, wzrastała wraz z poziomem nakładów na innowacje, odpowiednio z 33,3 do 100% w przypadku produktów i z 33,3 do 55,6% w przypadku procesów. Jedynie w 20% przedsiębiorstw ponoszących nakłady ponadprzeciętne oraz w 57,1% największe zmiany w produktach stanowiły nowość na rynku krajowym, w pozostałych jedynie na rynkach lokalnych. W opinii zarządzających innowacje produktowe wprowadzone przez badane przedsiębiorstwa nie stanowiły nowości w skali Europy ani świata.

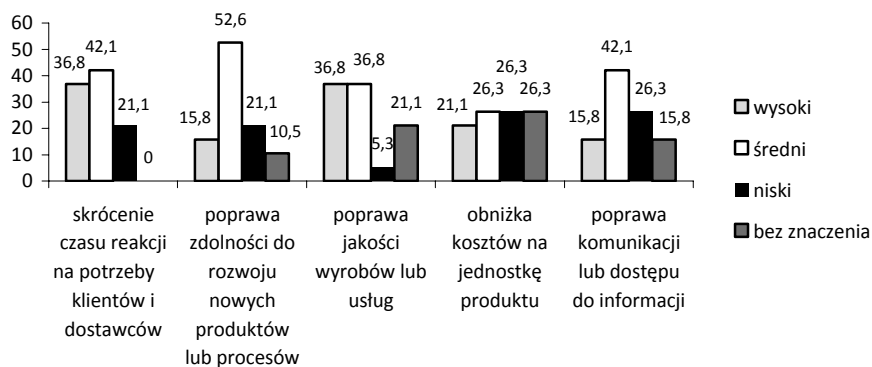
Przedsiębiorstwa zajmujące się przetwarzaniem i konserwowaniem owoców i warzyw, wprowadzając innowacje, realizowały różne cele (rys. 4, 5 i 6).

Najczęściej wskazywanym celem działalności innowacyjnej w zakresie produktów i/lub procesów przez zarządzających przedsiębiorstwami zajmującymi się przetwórstwem owoców była poprawa elastyczności produkcji. Cel był realizowany w 90,4% przedsiębiorstw, ale po 35,5% z nich określiło jego znaczenie jako średnie lub niskie, a jedynie 19,4% jako wysokie. W 87,1% przedsiębiorstw dążono do zastąpienia przestarzałych produktów lub procesów oraz poprawy jakości wyrobów lub usług. Łącznie dla odpowiednio 61,3 oraz 71% z nich cel ten miał wysokie lub średnie znaczenie. Najrzadziej wskazywanym celem innowacji w zakresie produktów i/lub procesów przez przedsiębiorstwa zajmujące się prze-



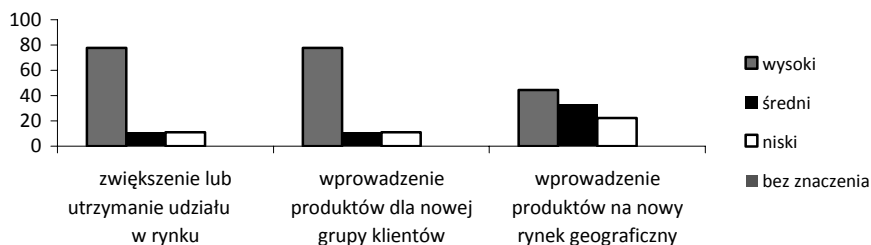
RYSUNEK 4. Cele innowacji produktowych i/lub procesowych i ich znaczenie w przedsiębiorstwach zajmujących się przetwarzaniem i konserwowaniem owoców i warzyw (średnio w badanych przedsiębiorstwach) [%]

Źródło: Obliczenia własne na podstawie niepublikowanych danych GUS w Szczecinie.



RYSUNEK 5. Cel innowacji organizacyjnych i ich znaczenie w przedsiębiorstwach zajmujących się przetwarzaniem i konserwowaniem owoców i warzyw (średnio w badanych przedsiębiorstwach) [%]

Źródło: Obliczenia własne na podstawie niepublikowanych danych GUS w Szczecinie.



RYSUNEK 6. Cel innowacji marketingowych i ich znaczenie w przedsiębiorstwach zajmujących się przetwarzaniem i konserwowaniem owoców i warzyw (średnio w badanych przedsiębiorstwach) [%]

Źródło: Obliczenia własne na podstawie niepublikowanych danych GUS.

tworzeniem i konserwowaniem owoców i warzyw było zmniejszenie szkodliwości dla środowiska oraz poprawa bezpieczeństwa i higieny pracy. Po 25,8% przedsiębiorców twierdziło, że ich realizacja z punktu widzenia przedsiębiorstw nie miała znaczenia. Dla 29–32,3% w przypadku zmniejszenia szkodliwości dla środowiska, natomiast 22,6–32,3% w przypadku BHP cel ten miał znaczenie średnie lub niskie. Wysokie znaczenie przypisywano tym celom jedynie w 12,9–19,4% przedsiębiorstw.

W ramach innowacji organizacyjnych, we wszystkich przedsiębiorstwach zajmujących się przetwórstwem owoców dążono do skrócenia czasu reakcji na potrzeby klientów i dostawców. Cel ten dla odpowiednio 36,8 oraz 42,1% przedsiębiorców miał znaczenie wysokie i średnie. Najmniejsze znaczenie z punktu widzenia zmian w organizacji dla przedsiębiorców z tej grupy miała obniżka kosztów na jednostkę produktu. Po 26,3% przedsiębiorców wskazało, że cel ten nie miał znaczenia, ewentualnie wskazywano, że jego znaczenie było średnie lub niskie. Jedynie 21,1% przedsiębiorców wprowadzając zmiany w organizacji, zwracało uwagę na ten aspekt.

Celem innowacji marketingowych dla wszystkich przedsiębiorstw zajmujących się przetwarzaniem i konserwowaniem owoców i warzyw było zwiększenie lub utrzymanie udziału w rynku, wprowadzenie produktów dla nowej grupy klientów oraz na nowy rynek geograficzny. Czyli w przedsiębiorstwach realizowano wszystkie wymienione cele, nadając im jednak różne znaczenie. Zwiększenie lub utrzymanie udziału w rynku i wprowadzenie produktów dla nowej grupy klientów miało priorytet wysoki dla 77,8% zarządzających. Natomiast wprowadzenie produktów na nowy rynek geograficzny miało znaczenie wysokie jedynie dla 44,4%, dla pozostałych średnie i niskie (odpowiednio 33,3 oraz 22,3%). Oznacza to, że w przedsiębiorstwach dążono przede wszystkim do umacniania pozycji na dotychczasowych rynkach zbytu, ewentualnie dążąc do pozyskania nowych grup odbiorców.

W przedsiębiorstwach zajmujących się przetwarzaniem i konserwowaniem owoców i warzyw w zależności od poziomu nakładów ponoszonych na działalność innowacyjną realizowano różne cele (tabela 2). Dla przedsiębiorstw, w których ponoszono najmniejsze nakłady na innowacje, największe znaczenie, zarówno z uwagi na liczbę realizujących je przedsiębiorstw (80%), jak i na nadane im wysokie znaczenie, miało dążenie do zwiększenia asortymentu wyrobów lub usług oraz wejście na nowe rynki lub zwiększenie udziału w rynku. W 80% przedsiębiorstw celem działań innowacyjnych w zakresie produktów i/lub procesów była również poprawa jakości wyrobów lub usług oraz elastyczności produkcji. Cel ten dla połowy realizujących go przedsiębiorstw miał znaczenie średnie. W analogicznej liczbie przedsiębiorstw dążono do zwiększenia zdolności produkcyjnych, a także obniżki osobowych kosztów pracy na jednostkę produktu. Jednak najczęściej cel ten miał dla nich znaczenie niskie (40%).

Przedsiębiorstwa ponoszące nakłady przeciętne i ponadprzeciętne najczęściej realizowały te same cele. Odpowiednio 85,8% tych o nakładach przeciętnych i 88,8–100% o nakładach ponadprzeciętnych dążyło do zastąpienia przestarzałych produktów lub procesów, poprawy jakości wyrobów lub usług oraz elastyczności produkcji. Dodatkowo również 88,8% przedsiębiorstw o nakładach ponadprzeciętnych jako cel działań przyjęło obniżkę osobowych kosztów pracy na jednostkę produktu. Celom tym jednak na ogół nadano znaczenie średnie i niskie.

Natomiast we wszystkich przedsiębiorstwach ponoszących nakłady największe dążono do poprawy elastyczności produkcji i zwiększenia zdolności produkcyjnych. Nadano im przede wszystkim znaczenie wysokie (50–60%) lub średnie (30%). Dla 20–60% przedsiębiorstw zajmujących się przetwarzaniem i konserwowaniem owoców i warzyw nie miała znaczenia obniżka materiałochłonności i energochłonności na jednostkę produktu. Z tym że im większe ponoszono nakłady, tym rzadziej zarządzający twierdzili, że cel ten nie miał znaczenia. Bez znaczenia również dla 60% zarządzających przedsiębiorstwami o nakładach najniższych i dla 20% o nakładach najwyższych było zmniejszenie szkodliwości dla środowiska.

W zasadzie nie było różnicy w zakresie celów działalności innowacyjnej w zakresie organizacji realizowanymi przez przedsiębiorstwa, które ponosiły najniższe i przeciętne nakłady na działalność innowacyjną. Zróżnicowanie dotyczyło poprawy komunikacji lub dostępu do informacji wewnątrz przedsiębiorstwa. Cel ten był realizowany przez 50% przedsiębiorstw o nakładach najniższych, a przez 75% tych o przeciętnych. Przedsiębiorstwa z tych grup nadały realizowanemu celom różną wagę. Te o najniższych nakładach w większości wskazywały na ich znaczenie wysokie i ewentualnie średnie, natomiast o nakładach przeciętnych średnie i ewentualnie niskie.



TABELA 2. Cele innowacji w przedsiębiorstwach zajmujących się przetwarzaniem i konserwowaniem owoców i warzyw różnicowanych pod względem poziomu nakładów na innowacje i ich znaczenie [%]

Wyszczególnienie	Kwartył I				Kwartył II				Kwartył III				Kwartył IV							
	1	2	3	1+2+3	1	2	3	1+2+3	1	2	3	1+2+3	1	2	3	1+2+3				
	stopień znaczenia celu																			
Cel zmian produktowych i/lub procesowych																				
a. Zwiększenie asortymentu wyrobów lub usług	40,0	20,0	20,0	80,0	20,0	28,6	28,6	14,3	71,5	28,5	22,2	22,2	44,4	88,8	11,2	60,0	30,0	0,0	90,0	10,0
b. Zastąpienie przestarzałych produktów lub procesów	20,0	0,0	40,0	60,0	40,0	14,3	42,9	28,6	85,8	14,2	11,2	44,4	44,4	100,0	0,0	50,0	40,0	0,0	90,0	10,0
c. Wejście na nowe rynki lub zwiększenie udziału w rynku	40,0	0,0	40,0	80,0	20,0	28,6	28,6	14,3	71,5	28,5	22,2	22,2	33,3	77,7	22,3	60,0	10,0	20,0	90,0	10,0
d. Poprawa jakości wyrobów lub usług	20,0	40,0	20,0	80,0	20,0	42,9	14,3	28,6	85,8	14,2	22,2	44,4	22,2	88,8	11,2	80,0	10,0	0,0	90,0	10,0
e. Poprawa elastyczności produkcji	20,0	40,0	20,0	80,0	20,0	0,0	28,6	57,2	85,8	14,2	0,0	33,3	55,5	88,8	11,2	50,0	40,0	10,0	100,0	0,0
f. Zwiększenie zdolności produkcyjnych dla wyrobów i usług	20,0	20,0	40,0	80,0	20,0	28,6	28,6	14,3	71,5	28,5	11,1	44,4	22,2	77,7	22,3	60,0	30,0	10,0	100,0	0,0
g. Obniżka osobowych kosztów pracy na jednostkę produktu	20,0	20,0	40,0	80,0	20,0	28,6	28,6	14,3	71,5	28,5	0,0	22,2	66,6	88,8	11,2	40,0	30,0	20,0	90,0	10,0
h. Obniżka materiałochłonności i energochłonności na jednostkę produktu	20,0	0,0	20,0	40,0	60,0	0,0	28,6	28,6	57,2	42,8	0,0	22,2	44,4	66,6	33,4	40,0	40,0	0,0	80,0	20,0
i. Zmniejszenie szkodliwości dla środowiska	0,0	0,0	40,0	40,0	60,0	0,0	57,1	14,3	71,4	28,6	0,0	33,3	44,4	77,7	22,3	40,0	30,0	20,0	90,0	10,0
j. Poprawa BHP pracowników	20,0	0,0	40,0	60,0	40,0	0,0	57,1	14,3	71,4	28,6	0,0	33,3	44,4	77,7	22,3	50,0	30,0	0,0	80,0	20,0
Cel innowacji organizacyjnych																				
a. Skrócenie czasu reakcji na potrzeby klientów i dostawców	25,0	50,0	25,0	100,0	0,0	25,0	50,0	25,0	100,0	0,0	25,0	50,0	25,0	100,0	0,0	57,1	28,6	14,3	100,0	0,0
b. Poprawa zdolności do rozwoju nowych produktów lub procesów	50,0	25,0	25,0	100,0	0,0	0,0	100,0	0,0	100,0	0,0	0,0	25,0	50,0	75,0	25,0	14,3	57,1	14,3	85,7	14,3
c. Poprawa jakości wyrobów lub usług	50,0	25,0	0,0	75,0	25,0	25,0	50,0	0,0	75,0	25,0	25,0	25,0	25,0	75,0	25,0	42,9	42,9	0,0	85,8	14,2
d. Obniżka kosztów na jednostkę produktu	25,0	25,0	25,0	75,0	25,0	0,0	25,0	50,0	75,0	25,0	25,0	0,0	25,0	50,0	50,0	28,6	42,9	14,3	85,8	14,2
e. Poprawa komunikacji lub dostępu do informacji wewnętrznej i na zewnątrz przedsiębiorstwa	25,0	25,0	0,0	50,0	50,0	25,0	25,0	25,0	75,0	25,0	0,0	50,0	50,0	100,0	0,0	14,3	57,1	28,6	100,0	0,0
Cel innowacji marketingowych																				
a. Zwiększenie lub utrzymanie udziału w rynku	100,0	0,0	0,0	100,0	0,0	100,0	0,0	0,0	100,0	0,0	0,0	50,0	50,0	100,0	0,0	100,0	0,0	0,0	100,0	0,0
b. Wprowadzenie produktów dla nowej grupy klientów	100,0	0,0	0,0	100,0	0,0	0,0	100,0	0,0	100,0	0,0	50,0	0,0	50,0	100,0	0,0	100,0	0,0	0,0	100,0	0,0
c. Wprowadzenie produktów na nowy rynek geograficzny	0,0	0,0	100,0	100,0	0,0	100,0	0,0	0,0	100,0	0,0	0,0	50,0	50,0	100,0	0,0	60,0	40,0	0,0	100,0	0,0

Źródło: Obliczenia własne na podstawie niepublikowanych danych GUS.

Wszystkie przedsiębiorstwa ponoszące nakłady ponadprzeciętne i najwyższe dążyły do skrócenia czasu reakcji na potrzeby klientów i dostawców oraz poprawę komunikacji lub dostępu przedsiębiorstwa do informacji. Pozostałe cele były realizowane przez 50–75% przedsiębiorstw o nakładach ponadprzeciętnych i w 85,7–85,8% tych o najwyższych. Różne było znaczenie celów realizowanych przez przedsiębiorstwa z tych grup. W przedsiębiorstwach o nakładach ponadprzeciętnych w większości były średnie i niskie, natomiast w tych o nakładach najwyższych – wysokie i średnie.

Zróźnicowanie pomiędzy przedsiębiorstwami zajmującymi się przetworzeniem i konserwowaniem owoców i warzyw wprowadzającymi innowacje marketingowe wynikało jedynie ze znaczenia wprowadzonej zmiany. Do zwiększenia lub utrzymania udziału w rynku dążono, określając znaczenie celu jako wysokie, we wszystkich przedsiębiorstwach ponoszących najmniejsze, przeciętne i największe nakłady na innowacje. Wprowadzenie produktów dla nowej grupy klientów było najważniejszym celem dla wszystkich przedsiębiorstw, które ponosiły największe i najmniejsze nakłady na innowacje. Natomiast wprowadzenie produktów na nowy rynek geograficzny było priorytetem dla wszystkich przedsiębiorstw ponoszących przeciętne nakłady na innowacje.

PODSUMOWANIE

W opracowaniu przedstawiono zależności pomiędzy wprowadzanymi innowacjami a poziomem nakładów ponoszonych na działalność innowacyjną. Na podstawie badań sformułowano następujące wnioski:

1. Wśród przedsiębiorstw, w których ponoszono nakłady najmniejsze najczęściej wprowadzano innowacje organizacyjne, dążąc przede wszystkim do skrócenia czasu reakcji na potrzeby klientów i dostawców oraz poprawy zdolności do rozwoju nowych produktów lub procesów. Innowacje te w połowie przedsiębiorstw wprowadzono jako jedyne, w pozostałych łącznie ze zmianami w zakresie produktów lub procesów.
2. W przedsiębiorstwach o nakładach przeciętnych dominowały innowacje procesowe, które w 40% z nich były nowością w skali rynku. Ich celem była przede wszystkim poprawa jakości wyrobów i usług oraz zastąpienie przestarzałych produktów lub procesów. Wprowadzano je najczęściej łącznie ze zmianami w organizacji, których celem było przede wszystkim skrócenie czasu reakcji na potrzeby klientów i dostawców. Rzadziej łączono je ze zmianami w produktach jako samodzielne lub wprowadzano wszystkie zmiany równocześnie.
3. Zarówno w przedsiębiorstwach ponoszących nakłady ponadprzeciętne, jak i najwyższe również dominowały innowacje w procesach. Liczba przedsiębiorstw, które je wprowadziły, wzrastała wraz z poziomem nakładów na



działalność innowacyjną. Łączono je najczęściej ze zmianami w produktach, ale również dość często występowały jako samodzielne. Odpowiednio w 60 i 100% przedsiębiorstw wprowadzone zmiany w produktach, a w 50 i 55,6% w procesach miały charakter nowości na rynku. Część zmian w produktach było nowością w skali kraju. Celem zmian w przedsiębiorstwach o nakładach ponadprzeciętnych było przede wszystkim zastąpienie przestarzałych produktów lub procesów oraz poprawa jakości wyrobów i usług, natomiast w tych o nakładach największych poprawa elastyczności produkcji i zwiększenie zdolności produkcyjnych.

Spis literatury

- GRZYBOWSKA B. 2012: Innowacyjność przemysłu spożywczego w Polsce – ujęcie regionalne. Olsztyn.
- JANASZ W., KOZIOŁ-NADOLNA K. 2011: Innowacje w organizacji, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa.
- KOTLER P.H. 1994: Marketing: Analiza, uwarunkowania, wdrażanie, kontrola. Wydawnictwo Gebethner i S-ka, Warszawa.
- MATUSIAK K.B (red.) 2005: Innowacje i transfer technologii. Słownik pojęć, Polska Agencja Rozwoju Przedsiębiorczości, Wydanie I, Warszawa.
- Nauka i technika w 2012, Informacje i opracowania statystyczne, GUS, Warszawa 2013.
- Podręcznik Oslo 2005: Zasady gromadzenia i interpretacji danych dotyczących innowacji, Wydanie III, Warszawa.

INNOVATIONS IN ENTERPRISES PROCESSING AND CONSERVING FRUITS AND VEGETABLES

Abstract. The aim of the paper was to introduce the innovative activity of enterprises operating in fruit and vegetable processing and conserving sector, in the area of applying of technological and non-technological innovations. The paper shows different types of introduced innovations and it is focused on their combinations, quality and the aim of applying. The research shows that the number of enterprises introducing innovations raised together with the input increase on innovations. The enterprises, which incurred the lowest expenditures on innovative activity, predominantly introduced the organizational innovations. They strive first of all for shortening the response time to the needs of customers and suppliers. Moreover they tend to the improvement of capacity for the development of new products and processes. Process innovations predominated in other groups of enterprises. These innovations were usually introduced together with some change in organization (average level of the expenditures on innovations) or together with product innovations (high level of expenditures on innovations).



The aim of innovative change in enterprises with average and above average expenditures on innovations was first of all the replacement of outdated products and processes, and the quality improvement of products and services. The enterprises with the highest expenditures were focused on the improvement of production elasticity and the increase of production capacity.

Key words: innovation, enterprises engaged in the processing and preservation of fruits and vegetables, technological innovation



PŁYNNOŚĆ FINANSOWA WYBRANYCH GRUP KAPITAŁOWYCH ZWIĄZANYCH Z RESPECT INDEX

Hanna Sikacz

Katedra Zarządzania Finansami Przedsiębiorstwa
Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu

Abstrakt. Celem opracowania jest ocena płynności finansowej na podstawie skonsolidowanych i jednostkowych sprawozdań finansowych grup kapitałowych oraz jednostek w nich dominujących, obecnych na RESPECT Index. Sformułowane zostały pytania badawcze, które dotyczyły powiązań między działalnością przedsiębiorstwa w obszarze zaangażowania społecznego a wynikami w obszarze płynności finansowej, wpływu włączenia idei CSR do strategii działania przedsiębiorstwa na płynność finansową, oceny płynności finansowej grup kapitałowych i ich jednostek dominujących angażujących się w działania CSR, różnic w ocenie płynności grup kapitałowych i ich jednostek dominujących. Bardzo prawdopodobne jest istnienie powiązania między działalnością przedsiębiorstwa w obszarze zaangażowania społecznego a wynikami w obszarze płynności finansowej. Płynność finansowa grup kapitałowych i ich jednostek dominujących objętych badaniem ocenić należy bardzo wysoko. Sytuacja grup kapitałowych przedstawia się korzystniej z punktu widzenia wielkości wskaźników płynności niż ich jednostek dominujących. Wielkości wskaźników płynności dla poszczególnych spółek obliczone na podstawie danych skonsolidowanych i sprawozdania jednostkowego nie różnią się istotnie statystycznie, a pomiędzy wielkościami obliczonych wskaźników dla grupy kapitałowej i jej jednostki dominującej występuje wysoka korelacja.

Słowa kluczowe: społeczna odpowiedzialność przedsiębiorstw, ryzyko, płynność finansowa, RESPECT Index, grupa kapitałowa, jednostka dominująca

WSTĘP

Koncepcję społecznej odpowiedzialności biznesu (CSR)¹ można zdefiniować jako filozofię prowadzenia biznesu charakteryzującą się strategicznym, antycypacyjnym i kompleksowym podejściem do zarządzania przedsiębiorstwem, opartą na zasadach dialogu społecznego i mającą na celu poszukiwanie takich rozwiązań, które dadzą możliwość zaspokojenia potrzeb kluczowych interesariuszy przedsiębiorstwa, czyli podmiotów (osób, społeczności, instytucji, organizacji), które mogą wpływać na przedsiębiorstwo oraz pozostają pod wpływem jego działalności. Wdrażanie koncepcji CSR staje się obecnie jednym z kluczowych zagadnień w dziedzinie zarządzania, ponieważ współcześnie od firm oczekuje się, że będą nie tylko dostarczać potrzebne wyroby i/lub usługi, lecz także tego, że zaangażują się w rozwiązywanie złożonych problemów społecznych. Dla poszczególnych przedsiębiorstw, w tym w szczególności dla grup kapitałowych (które najczęściej są dużymi organizacjami, rozproszonymi terytorialnie i zróżnicowanymi biznesowo), mierzenie efektów, jakie daje podejmowanie działań CSR, wciąż jednak pozostaje wyzwaniem.

Powyższe opracowanie jest powiązane z inną publikacją autorki i ściśle nawiązuje do niego. W artykule *Raportowanie o ryzyku płynności w kontekście społecznej odpowiedzialności przedsiębiorstwa w wybranych grupach kapitałowych* dokonano oceny jakości raportowania o ryzyku płynności przez grupy kapitałowe, które są określane mianem społecznie odpowiedzialnych w związku z ich powiązaniem z RESPECT Index [Sikacz 2014]. Celem niniejszego opracowania jest natomiast ocena płynności finansowej na podstawie skonsolidowanych i jednostkowych sprawozdań finansowych grup kapitałowych oraz jednostek w nich dominujących. Podmiotami objętymi badaniem jest ta sama grupa przedsiębiorstw, co w przypadku wcześniejszej publikacji.

METODYKA BADAŃ

Zarysowany problem badawczy stanowił podstawę do sformułowania następujących pytań badawczych:

- Czy istnieje powiązanie między działalnością przedsiębiorstwa w obszarze zaangażowania społecznego a wynikami w obszarze płynności finansowej?
- Jakie są konsekwencje włączenia idei CSR do strategii działania przedsiębiorstwa dla efektywności jego funkcjonowania w postaci wpływu na bieżące

¹ W pracy będzie stosowany międzynarodowy skrót oznaczający społeczną odpowiedzialność biznesu – CRS z j. ang. Corporate Social Responsibility.



i przyszłe wyniki finansowe przedsiębiorstwa, a w szczególności na płynność finansową?

- Jaka jest płynność finansowa (mierzona statycznymi miarami płynności – wskaźnikami płynności bieżącej, szybkiej i natychmiastowej) grup kapitałowych i ich jednostek dominujących, które angażują się w działania CSR?
- Czy wyniki uzyskane dla grup kapitałowych znacząco różnią się od wyników uzyskanych dla ich jednostek dominujących?

Dla rozwiązania postawionego problemu badawczego oraz znalezienia odpowiedzi na sformułowane pytania szczegółowe posłużono się takimi metodami badawczymi, jak: przegląd literatury przedmiotu oraz analiza raportów okresowych jednostek dominujących i tworzonych przez nie grup kapitałowych.

Analizą objęto raporty roczne grup kapitałowych, których jednostki dominujące reprezentujące przemysł wchodzi w skład indeksu RESPECT. Do podmiotów objętych analizą należą: Apator S.A., Budimex S.A., Elektrobudowa S.A., Grupa Azoty S.A., Grupa LOTOS S.A., Jastrzębska Spółka Węglowa S.A., KGHM Polska Miedź S.A., Polski Koncern Naftowy ORLEN S.A., Polskie Górnictwo Naftowe i Gazownictwo S.A., RAFAKO S.A. Z badań zostały wyłączone grupy kapitałowe, których jednostki dominujące reprezentują finanse i usługi. Wartość rynkowa jednostek poddanych analizie w lipcu 2014 r. wynosiła 38,7 mld zł².

Analizie poddano płynność finansową grup kapitałowych i ich jednostek dominujących. Zakres czasowy szczegółowej analizy płynności finansowej podmiotów obejmuje lata 2009–2013, a dane pochodzą z bazy Emerging Markets Information Service (EMIS)³.

CHARAKTERYSTYKA RESPECT INDEX

Aktualna koncepcja projektu RESPECT Index jest kontynuacją działań Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie, podjętych w 2009 roku, których efektem było powstanie pierwszego w Europie Środkowo-Wschodniej indeksu spółek odpowiedzialnych. Projekt RESPECT Index ma na celu wyłonienie spółek zarządzanych w sposób odpowiedzialny i zrównoważony, ale ponadto mocno akcentuje

² Dane na podstawie: http://www.gpw.pl/portfele_indeksow#RESPECT, dostęp 22.07.2014 r.

³ Serwis tworzony przez zespół ekspertów, zawiera wyselekcjonowane informacje biznesowe o rynkach wschodzących i rozwijających się. Oferuje dostęp do kilkuset źródeł informacji dotyczących Polski oraz wybranych państw w Europie Centralnej, Wschodniej i Południowej. Dla każdego kraju serwis oferuje dostęp do źródeł w języku lokalnym i w języku angielskim, zawierających wiadomości ekonomiczne, finansowe, polityczne, makroekonomiczne, wiadomości ze spółek.



atrakcyjność inwestycyjną spółek, którą charakteryzuje m.in. jakość raportowania, poziom relacji inwestorskich czy ładu informacyjny.

Przeprowadzane cyklicznie badanie jest adresowane do polskich spółek notowanych na Głównym Rynku GPW i ma na celu dokonywanie aktualizacji składu indeksu RESPECT.

W skład RESPECT Index, w wyniku weryfikacji stopnia spełnienia przyjętych kryteriów, wchodzi każdorazowo wyłącznie spółki giełdowe działające zgodnie z najlepszymi standardami zarządzania w zakresie ładu korporacyjnego (corporate governance), ładu informacyjnego i relacji z inwestorami, a także w obszarach czynników ekologicznych, społecznych i pracowniczych.

Analizą objęte są spółki notowane na Głównym Rynku Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie. Pierwsze dwa etapy badania prowadzone są niezależnie i bez udziału samych spółek, wyłącznie na podstawie informacji ogólnodostępnych. Dopiero trzeci etap badania przewiduje bezpośrednie wizyty w siedzibach spółek i wymaga ich zgody na udział w projekcie.

Po dokonaniu wstępnej klasyfikacji spółek pod względem spełnienia kryterium płynności, przedmiotem badania są praktyki spółek w zakresie ładu korporacyjnego, ładu informacyjnego i relacji z inwestorami, a także w obszarze ich działań prośrodowiskowych, społecznych i adresowanych do pracowników.

Proces klasyfikowania spółek obejmuje trzy etapy. Etap I ma na celu wskazanie grupy spółek o najwyższej płynności, czyli tych, które znajdują się w portfelach indeksów: WIG20, mWIG40, sWIG80. Etap II obejmuje ocenę praktyk spółek w zakresie ładu korporacyjnego, ładu informacyjnego i relacji z inwestorami, dokonywaną przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie we współpracy ze Stowarzyszeniem Emitentów Giełdowych, na podstawie ogólnodostępnych, publikowanych przez spółki, raportów oraz ich stron internetowych. Etap III to ocena poziomu dojrzałości spółek w zakresie społecznej odpowiedzialności, dokonywana na podstawie ankiet wypełnianych przez spółki, które podlegają szczegółowej weryfikacji przeprowadzanej przez Partnera Projektu – firmę Deloitte. Wyniki III etapu stanowią podstawę dla wyłonienia ostatecznej listy spółek – uczestników indeksu RESPECT. Podstawowe kryteria, które wykorzystywane są w procesie oceny należą do kategorii: czynniki środowiskowe, czynniki społeczne i czynniki ekonomiczne⁴. RESPECT Index jest indeksem dochodowym, tzn. przy jego obliczaniu uwzględniane są dochody z tytułu dywidend i praw poboru. Indeks uwzględnia w swoim portfelu spółki, które zostały pozytywnie zweryfikowane przez Partnera Projektu w ramach III etapu badania. Liczba uczestników indeksu jest zmienna. Obecnie w skład indeksu wchodzi 23 spółki notowane na rynku podstawowym GPW w Warszawie. Ich wartość rynkowa w lipcu 2014 r.

⁴ Opis projektu RESPECT Index. Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie, www.odpowiedzialni.gpw.pl, dostęp 21.07.2014 r.

wynosiła ponad 94,2 mld zł⁵ i są to przede wszystkim spółki najbardziej płynne, o wysokiej kapitalizacji, wchodzące w skład indeksu WIG20.

Zaliczanie przedsiębiorstwa do indeksu RESPECT to sygnał dla interesariuszy, w szczególności inwestorów, iż przedsiębiorstwo prowadzi udokumentowaną przez audytorów działalność opartą na koncepcji CSR.

DOTYCHCZASOWE WYNIKI BADAŃ

Dotychczasowe publikacje wskazują, że nie ma jednoznacznej odpowiedzi na pytanie o konsekwencje włączenia idei CSR do strategii działania przedsiębiorstwa dla efektywności jego funkcjonowania w postaci wpływu na bieżące i przyszłe wyniki finansowe przedsiębiorstwa. Pomimo dominującej liczby badań pozytywnie weryfikujących hipotezy o wpływie CSR na wzrost wyników finansowych przedsiębiorstw zaskakująca jest rozbieżność różnych wyników badań [Stefańska 2011]. Badania, jakie od wielu lat są prowadzone, dotyczą głównie wpływu na wyniki finansowe przedsiębiorstw. Badania wielu autorów dotyczą korelacji między społeczną odpowiedzialnością przedsiębiorstwa a jego rentownością, jego wartością, a także efektywnością (mierzoną EVA, MVA, wskaźnikiem P/E) [Mikołajewicz 2011]. Istnieje powiązanie między działalnością przedsiębiorstwa w obszarze ekologii i zaangażowania społecznego a wynikami finansowymi i ekonomicznymi, tj. wartością dodaną dla właścicieli/rynkową wartością dodaną [Marcinkowska 2010]. Popularnymi miernikami, jakie są uwzględniane w tego typu badaniach, są: zysk, wartość sprzedaży, udział w rynku, stopa zwrotu z aktywów [Małkowska-Borowczyk 2010].

Na podstawie analiz różnych autorów można wyciągnąć wnioski, że podejmowane badania bardzo rzadko dotyczą wpływu CSR na płynność finansową przedsiębiorstw. Jeśli już podejmowane są badania związane z tym szczegółowym zagadnieniem, to wynika z nich, że w zakresie płynności finansowej mierzonej poprzez wskaźnik płynności bieżącej, w każdym z analizowanych przekrojów zdecydowaną przewagę mają firmy z grupy CSR. Przewaga grup CSR jest niemal dwukrotna. Zdecydowana większość jednostek CSR ma znacząco większą płynność finansową. Duże wielkości wskaźników płynności bieżącej wskazują na dużą obfitość kapitału obrotowego w przedsiębiorstwach z grupy CSR, co znacząco ułatwia kooperację z innymi jednostkami. Grupa przedsiębiorstw stosujących zasady społecznej odpowiedzialności biznesu charakteryzuje się znacznie większą płynnością finansową niż pozostałe, co znacząco zwiększa kulturę płatniczą. Stosowanie zasad CSR jest niezwykle korzystne dla społeczeństwa, m.in. z uwagi na znaczące polepszenie terminowości płacenia zobowiązań finansowych [Kuwalczyk i Kuwalczyk 2007].

⁵ Dane na podstawie: http://www.gpw.pl/portfele_indeksow#RESPECT, dostęp 22.07.2014 r.



Podsumowując syntetycznie wyniki dotychczasowych badań, można stwierdzić, że płynność finansowa, jako jeden z mierników efektywnościowych działań w zakresie CSR, jest traktowany marginalnie. Jeśli w ogóle płynność finansowa brana jest pod uwagę w podobnych badaniach, to jest ona oceniana na podstawie jednego wskaźnika, jakim jest płynność bieżąca. Spośród wielu wielkości i wskaźników finansowych powyższy wskaźnik jest jedynie dopełnieniem całościowej analizy. W związku z powyższym dogłębnej analizie nie jest poddana ta szczegółowa problematyka.

PŁYNNOŚĆ FINANSOWA GRUP KAPITAŁOWYCH I ICH JEDNOSTEK DOMINUJĄCYCH

Na potrzeby artykułu dokonano oceny płynności finansowej wybranych podmiotów. Wyniki obliczeń na podstawie skonsolidowanych danych finansowych prezentowane są w tabeli 1, natomiast na podstawie jednostkowych sprawozdań – w tabeli 2.

Ze średnich i median wskaźników płynności zamieszczonych w tabelach wynika, że płynność finansowa grup kapitałowych i ich jednostek dominujących jest satysfakcjonująca. Wielkości średnie wskaźników płynności bieżącej dla jednostek dominujących są nieco większe w latach 2009–2011, natomiast w latach 2012 i 2013 wielkość ta dla jednostek dominujących jest wyraźnie mniejsza, ale nadal wszystkie są w granicach normy (1,2–2,0). Jeśli chodzi o mediany, to większe wielkości wskaźnika płynności bieżącej są obserwowane dla grup kapitałowych w 2009 roku i latach 2011–2013.

TABELA 1. Średnie i mediany wskaźników płynności finansowej wybranych grup kapitałowych, których jednostki dominujące obecne są na RESPECT Index

Lp.	Wyszczególnienie	Lata				
		2009	2010	2011	2012	2013
Średni poziom wartości wskaźników (obliczenia dla grup kapitałowych)						
1	wskaźnik płynności bieżącej	1,63	1,49	1,64	1,67	1,58
2	wskaźnik płynności szybkiej	1,08	1,07	1,18	1,07	1,03
3	wskaźnik płynności natychmiastowej	0,39	0,36	0,56	0,40	0,38
Mediany wskaźników (obliczenia dla grup kapitałowych)						
1	wskaźnik płynności bieżącej	1,69	1,38	1,46	1,66	1,64
2	wskaźnik płynności szybkiej	1,03	1,08	0,88	1,02	1,05
3	wskaźnik płynności natychmiastowej	0,30	0,25	0,23	0,27	0,26

Źródło: Opracowanie własne.



TABELA 2. Średnie i mediany wskaźników płynności finansowej wybranych jednostek dominujących obecnych na RESPECT Index

Lp.	Wyszczególnienie	Lata				
		2009	2010	2011	2012	2013
Średni poziom wskaźników (obliczenia dla jednostek dominujących)						
1	wskaźnik płynności bieżącej	1,65	1,51	1,66	1,50	1,36
2	wskaźnik płynności szybkiej	1,10	1,11	1,25	0,97	0,90
3	wskaźnik płynności natychmiastowej	0,45	0,46	0,70	0,33	0,30
Mediany wskaźników (obliczenia dla jednostek dominujących)						
1	wskaźnik płynności bieżącej	1,47	1,46	1,41	1,53	1,46
2	wskaźnik płynności szybkiej	1,22	1,17	0,90	0,90	0,97
3	wskaźnik płynności natychmiastowej	0,59	0,27	0,27	0,19	0,17

Źródło: Opracowanie własne.

Wielkości średnie, jak też mediana wskaźnika szybkiej płynności dla jednostek dominujących są większe w trzech pierwszych latach analizy. W latach 2012 i 2013 wielkości tego wskaźnika obniżyła się nieco poniżej normy (poniżej 1) dla jednostek dominujących.

Wielkość wskaźnika płynności natychmiastowej wskazują na występującą nadpłynność w przypadku grup kapitałowych, jak też jednostek dominujących. Widoczne jest to wyraźnie szczególnie w 2011 roku. W przypadku tego wskaźnika jego poziom dla jednostek dominujących w latach 2009–2011 jest również wyraźnie większy niż dla grup kapitałowych. W latach 2012 i 2013 średnie wielkości dla grup kapitałowych są nieco większe niż dla jednostek dominujących. Biorąc pod uwagę mediany, to poziom wskaźnika płynności natychmiastowej w latach 2012 i 2013 tylko dla jednostek dominujących mieści się w granicach normy (0,1–0,2).

W większości przypadków (dwadzieścia na trzydzieści sytuacji) mediany wskaźników są niższe od ich wielkości średnich. Zjawisko to wskazuje na to, że większość badanych jednostek wykazuje się wielkościami poniżej średnich. Przyglądając się więc medianom, to ich wielkości nie budzą zastrzeżeń i wskazują na dobrą sytuację pod względem płynności.

Biorąc pod uwagę dane szczegółowe, to największe różnice w wielkościach wskaźnika płynności bieżącej dla grupy kapitałowej i jednostki dominującej występują w przypadku Apator S.A. i grupy kapitałowej jaką tworzy. Znacząca różnica, ale tylko w 2013 roku, występuje także w przypadku Grupy Azoty S.A. Z obliczeń dla danych skonsolidowanych wynika, że płynność finansowa mieści się w granicach normy, natomiast dla jednostki dominującej wielkości te są poniżej normy. Odwrotna sytuacja jest w przypadku Budimex S.A. Dane dla grupy kapitałowej przedstawiają się znacznie gorzej od tych samych danych dla jednostki dominującej. Wielkości wskaźnika płynności bieżącej częściej znajdują się w gra-

nicach normy niż ma to miejsce w przypadku pozostałych wskaźników płynności. Jeśli chodzi o wskaźnik płynności szybkiej, to obserwuje się zarówno wielkości mniejsze, jak i większe od przyjętej normy. W przypadku wskaźnika płynności natychmiastowej częściej obserwowana jest nadpłynność finansowa.

Sytuacja, którą można uznać za pewną prawidłowość z uwagi na jednoznaczność oceny we wszystkich analizowanych okresach i dla wszystkich trzech wskaźników płynności, to sytuacja większych wartości wyników dla Grupy Kapitałowej Apator S.A. (wyraźnie większe wartości wyników) i dla Grupy Kapitałowej Elektrobudowa. S.A. niż dla samych jednostek dominujących. Przypadek odwrotny, w którym we wszystkich latach i dla wszystkich trzech wskaźników wyniki dla grupy kapitałowej byłyby większe od wyników dla jednostki dominującej, nie występuje. W innych przypadkach obserwuje się różne warianty wyników.

Na sto pięćdziesiąt przypadków porównań wyników grupy kapitałowej z wynikami jednostki dominującej dziewięćdziesiąt dotyczy takiej sytuacji, że wyniki dla grupy kapitałowej są większe bądź równe 0 od wyników dla ich jednostek dominujących. Sytuacja taka dotyczy trzydziestu obserwacji dla wskaźnika płynności bieżącej, dwudziestu dziewięciu dla wskaźnika płynności szybkiej i trzydziestu jeden dla wskaźnika płynności natychmiastowej, czyli można wskazać na pewną prawidłowość w tym zakresie. W tym miejscu należy zwrócić jednak uwagę na określenie większe (a nie lepsze), ponieważ w tym przypadku nie analizowano jakościowo uzyskanych wyników.

Uogólniając, można stwierdzić, że sytuacja grup kapitałowych (na podstawie skonsolidowanych wyników) przedstawia się korzystniej z punktu widzenia wartości uzyskanych wyników niż jednostek dominujących. Obrazuje to zestawienie w tabeli 3.

TABELA 3. Podsumowanie porównania średnich wskaźników płynności finansowej dla grup kapitałowych i jednostek dominujących [% obserwacji]

Większe wielkości wskaźnika	Wskaźnik płynności		
	bieżącej	szybkiej	natychmiastowej
Wskaźnik większy w grupie kapitałowej	60%	70%	70%
Wskaźnik większy w jednostce dominującej	40%	30%	30%

Źródło: Opracowanie własne.

Wielkości średnie wskaźników płynności finansowej są większe dla grup kapitałowych niż dla ich jednostek dominujących w przypadku 60% obserwacji dla wskaźnika płynności bieżącej, 70% dla wskaźników płynności szybkiej i natychmiastowej.

SZCZEGÓŁOWA ANALIZA STATYSTYCZNA

Obliczenia na podstawie testu t-Studenta, przy poziomie istotności $\alpha = 0,05$ [Pułaska-Turyna 2005] wskazują, że w przeważającej liczbie grup kapitałowych wskaźniki płynności obliczone na podstawie danych dla grupy kapitałowej i jednostki dominującej nie różniły się istotnie statystycznie. W przypadku wskaźnika płynności bieżącej brak istotnie statystycznej różnicy zaobserwowano w 70% populacji, dla wskaźnika płynności szybkiej w 80% przypadkach, a płynności natychmiastowej w 70%. Tabele 4 i 5 przedstawiają wyniki testu t-Studenta badającego różnicę w poziomie wskaźników płynności finansowej obliczonej na podstawie sprawozdań skonsolidowanych oraz jednostkowych spółek dominujących.

TABELA 4. Wyniki testu t-Studenta dla badanych grup kapitałowych i ich jednostek dominujących

Jednostka dominująca / Grupa kapitałowa	Wskaźnik płynności		
	bieżącej	szybkiej	natychmiastowej
Apator S.A., Elektrobudowa S.A.	TAK*	TAK	TAK
Budimex S.A., Grupa Azoty S.A., Grupa LOTOS S.A., Jastrzębska Spółka Węglowa S.A., KGHM Polska Miedź S.A., Polski Koncern Naftowy ORLEN S.A.	NIE	NIE	NIE
Polskie Górnictwo Naftowe i Gazownictwo S.A.	NIE	NIE	TAK
RAFAKO S.A.	TAK	NIE	NIE

*TAK – różnica statystycznie istotna, NIE – różnica statystycznie nieistotna.

Źródło: Opracowanie własne.

TABELA 5. Podsumowanie testu t-Studenta badającego różnicę w poziomie wskaźników płynności finansowej (% obserwacji)

Różnica w poziomie wskaźników	Wskaźnik płynności		
	bieżącej	szybkiej	natychmiastowej
Statystycznie nieistotne	70%	80%	70%
Statystycznie istotne	30%	20%	30%

Źródło: Opracowanie własne.

Badania te potwierdzają hipotezę o braku różnicy w poziomie średnich arytmetycznych wskaźników płynności dla grup kapitałowych i jednostek dominujących.

W analizie pozyskanych danych wykorzystano także współczynniki korelacji liniowej Pearsona [Aczel 2006]. Współczynniki korelacji powyżej 0,8 oznaczają bardzo silną współzależność [Pułaska-Turyna 2005] pomiędzy wskaźnikami płynności finansowej obliczonymi dla grupy kapitałowej i jej jednostki dominującej.

jącej. Analiza danych zawartych w tabeli 6 skłania do wniosku, że w większości grup kapitałowych występuje silna korelacja między wskaźnikami płynności obliczonymi na podstawie jednostkowych i skonsolidowanych danych finansowych, co świadczy o istotnym znaczeniu płynności jednostki dominującej dla poziomu płynności finansowej grupy kapitałowej.

TABELA 6. Współczynniki korelacji liniowej Pearsona

Jednostka dominująca / Grupa kapitałowa	Wskaźnik płynności		
	bieżącej	szybkiej	natychmiastowej
Apator S.A.	0,02	0,39	0,23
Budimex S.A.	-0,41	-0,07	-0,48
Elektrobudowa S.A.	1,00	1,00	1,00
Grupa Azoty S.A.	0,38	0,45	0,72
Grupa LOTOS S.A.	0,99	0,98	0,91
Jastrzębska Spółka Węglowa S.A.	0,87	0,84	0,63
KGHM Polska Miedź S.A.	0,97	0,98	0,99
Polski Koncern Naftowy ORLEN S.A.	0,98	0,99	0,80
Polskie Górnictwo Naftowe i Gazownictwo S.A.	0,98	0,94	0,97
RAFAKO S.A.	0,99	0,97	0,98

Źródło: Opracowanie własne.

Potwierdzeniem silnej współzależności między płynnością jednostki dominującej a grupy kapitałowej są również zagregowane informacje na temat korelacji. Wynika z nich, że w przypadku zarówno wskaźnika płynności bieżącej, jak i szybkiej, silną korelację (w przedziale 0,8–1) zaobserwowano w 70% populacji. Dla wskaźnika płynności natychmiastowej silna korelacja wystąpiła w 50% (30% w przedziale 0,6–0,8). Największą rozbieżnością we współczynnikach korelacji dla poszczególnych spółek charakteryzował się wskaźnik płynności natychmiastowej.

WNIOSKI

W wyniku podjętych badań zostały wyciągnięte następujące wnioski: bardzo prawdopodobne jest istnienie powiązania między działalnością przedsiębiorstwa w obszarze zaangażowania społecznego a wynikami w obszarze płynności finansowej; płynność finansowa grup kapitałowych i ich jednostek dominujących, które związane są z RESPECT Indexem ocenić należy bardzo wysoko; sytuacja grup kapitałowych przedstawia się korzystniej z punktu widzenia wartości uzyskanych



wyników niż ich jednostek dominujących; wielkości wskaźników płynności finansowej są większe dla grup kapitałowych niż dla ich jednostek dominujących; średnia arytmetyczna dla wskaźników płynności dla poszczególnych spółek obliczona na podstawie danych skonsolidowanych i sprawozdania jednostkowego nie różni się istotnie statystycznie; pomiędzy statycznymi wskaźnikami płynności finansowej obliczonymi dla grupy kapitałowej i jej jednostki dominującej występuje wysoka korelacja.

Z przeglądu literatury wynika, że badacze analizują problematykę dotyczącą wpływu działań z zakresu CSR na wzrost wyników finansowych. Wątpliwość jaka powstała podczas prac nad powyższym opracowaniem dotyczy determinanty podejmowanej decyzji strategicznej w obszarze społecznej odpowiedzialności biznesu. Analizowanie przyczyn zaangażowania się przedsiębiorstw w omawiane działania jest bardzo utrudnione na podstawie tylko danych finansowych. Można przypuszczać, że to dobra kondycja przedsiębiorstw wpływa pozytywnie na decyzje dotyczące zaangażowania się przedsiębiorstwa w działania społecznie odpowiedzialne. Analizę przyczynowo-skutkową w takiej sytuacji zastępuje jedynie analiza powiązań (korelacji) działań z zakresu CSR z wynikami finansowymi danego podmiotu.

Spis literatury

- ACZEL D.A. 2006: Statystyka w zarządzaniu. PWN, Warszawa.
- KULAWCZUK T., KULAWCZUK P. 2007: Wpływ stosowania zasad społecznej odpowiedzialności biznesu i etyki biznesu na wyniki ekonomiczne polskich przedsiębiorstw: czy etyczny biznes się opłaca? *Acta Universitatis Lodziensis. Folia Oeconomica*, t. 205, Łódź.
- MAŁKOWSKA-BOROWCZYK M. 2010: Efektywność ekonomiczna przedsiębiorstw odpowiedzialnych społecznie. [w:] *Studia i Prace Kolegium Zarządzania i Finansów*, z. 98, Wydawnictwo Szkoły Głównej Handlowej, Warszawa.
- MARCINKOWSKA M. 2010: Społeczna odpowiedzialność przedsiębiorstw a ich wyniki ekonomiczne: aspekty teoretyczne, *Przegląd Organizacji* nr 10.
- MIKOŁAJEWICZ G. 2011: Społeczna odpowiedzialność biznesu (CSR), etyka biznesu i wartości korporacyjne. [w:] *Społeczna odpowiedzialność organizacji. Polityczna poprawność czy obywatelska postawa?* Z. Pisz i M. Rojek-Nowosielska (red.). *Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu*, nr 220, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego, Wrocław.
- PUŁASKA-TURYNA B. 2005: Statystyka dla ekonomistów. Difin, Warszawa.
- SIKACZ H. 2014: Raportowanie o ryzyku płynności w kontekście społecznej odpowiedzialności przedsiębiorstwa w wybranych grupach kapitałowych. [w:] *Zarządzanie finansami. Zarządzanie finansami w przedsiębiorstwach i jednostkach samorządu terytorialnego.*

D. Zarzecki, (red.) Zeszyty naukowe nr 802, Finanse, rynki finansowe, ubezpieczenia nr 65, Wydawnictwo Uniwersytetu Szczecińskiego, Szczecin.

STEFAŃSKA M. 2011: CSR a wartość przedsiębiorstwa. [w:] Społeczna odpowiedzialność organizacji. Polityczna poprawność czy obywatelska postawa? Z. Pisz i M. Rojek-Nowosielska (red.). Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, nr 220, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego, Wrocław.

FINANCIAL LIQUIDITY IN SELECTED CAPITAL GROUPS ASSOCIATED WITH THE RESPECT INDEX

Abstract. The aim of the study is to assess liquidity on the basis of the consolidated and individual financial statements of capital groups and their parent companies, which are on the RESPECT Index. Research questions were formulated, which concerned the relationship between the company's activities in the area of social engagement and results in the area of liquidity, the impact of the inclusion of CSR to the strategy of the company for financial liquidity, assessing the financial liquidity of capital groups and their parent companies which are engaged in CSR activities, the differences in assessing the liquidity of capital groups and their parent companies. It is very likely the existence of link between the company's activities in the area of social engagement and results in the area of liquidity. The financial liquidity of capital groups and their parent companies is on a very high level. The situation of capital groups is presented preferably in terms of liquidity ratios than their parent companies. Liquidity ratios based on consolidated and the individual financial statements do not differ significantly and there is a high correlation between the values of the calculated ratios for the capital group and its parent company.

Key words: corporate social responsibility, risk, liquidity, the RESPECT Index, Capital Group, parent entity



NADZÓR KORPORACYJNY W SEKTORZE BANKOWYM

Małgorzata Stępień
Katedra Zarządzania Przedsiębiorstwem
Uniwersytet Ekonomiczny w Katowicach

Abstrakt. Efektywny nadzór korporacyjny w banku powinien zapewniać równoważenie interesów wszystkich interesariuszy. Stabilność oraz bezpieczeństwo systemu finansowego jest uzależnione od nadzoru bankowego, stabilności makroekonomicznej oraz efektywnego nadzoru korporacyjnego w sektorze bankowym. Nadzór nad rynkiem bankowym powinien doprowadzić do sytuacji, w której działalność banków będzie zgodna z obowiązującym prawem oraz zasadami dobrych praktyk bankowych. W artykule omówiono zasady funkcjonowania nadzoru nad rynkiem bankowym. Zwrócono uwagę na problem występującej asymetrii informacji w banku oraz możliwości jego rozwiązania. W artykule opisano także znaczenie i rolę sektora bankowego.

Słowa kluczowe: nadzór korporacyjny, nadzór bankowy, asymetria informacji, sektor bankowy

WSTĘP

Nadzór nad rynkiem bankowym stanowi ważny element sieci bezpieczeństwa systemu finansowego. Najważniejszym celem jego działalności jest dążenie do zachowania stabilności systemu bankowego. Nadzór bankowy poprzez dążenie do zapewnienia stabilności systemu bankowego określa zasady funkcjonowania na rynku bankowym poprzez m.in. pomiar i ograniczenia ryzyka bankowego.

Nadzór korporacyjny w bankach tworzy zbiór zasad oraz norm zarządzania, który obejmuje ogół wielokierunkowych powiązań rady nadzorczej, zarządy i akcjonariuszy z grupami interesu, do których można zaliczyć, dostawców, pracowników czy instytucje regulujące funkcjonowanie sektora, a nawet rząd [OECD 2004].

Dzięki niemu dochodzi do rozdzielenia funkcji właścicielskiej, kontroli i zarządzania, ograniczając promowanie interesów jednej z zaangażowanych stron.

Celem niniejszego opracowania jest przedstawienie istoty nadzoru korporacyjnego oraz omówienie zasad funkcjonowania nadzoru nad rynkiem bankowym. Zwrócono uwagę na problem występującej asymetrii informacji w banku oraz możliwości jego rozwiązania. W artykule opisano także znaczenie i rolę sektora bankowego. Dla realizacji wskazanego celu artykułu wykorzystano analizę literatury z obszaru będącego przedmiotem badań.

NADZÓR KORPORACYJNY W SEKTORZE BANKOWYM

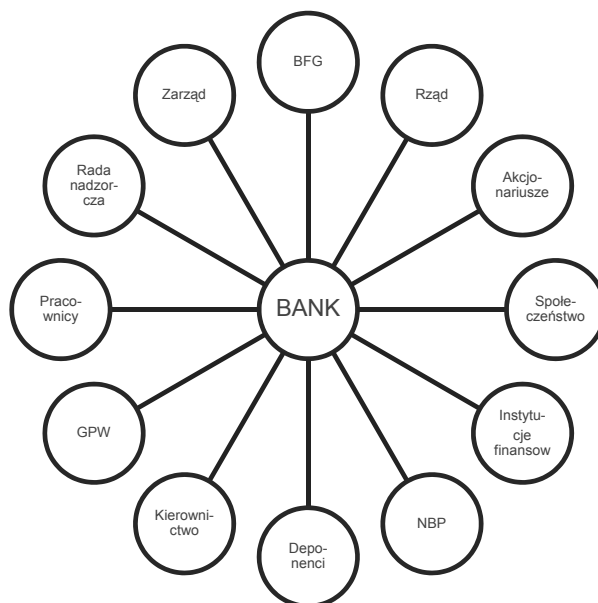
Bank to instytucja, która posiada większą niż inne podmioty zdolność do zmiany skali oraz profilu ryzyka. Możliwość wdrożenia efektywnych zasad nadzoru korporacyjnego opiera się na cechującej banki wewnętrznej strukturze organizacyjnej, do której należą:

- zarząd,
- kierownictwo,
- rada nadzorcza,
- jednostki systemu zarządzania ryzykiem,
- jednostki systemu kontroli wewnętrznej.

Największe znaczenie ma zarząd, kierownictwo oraz rada nadzorcza ze względu na odpowiedzialność za stabilność finansową instytucji. Pozostałe jednostki pełnią funkcję pomocniczą i skierowane są na realizację wyznaczonych celów. Bezpieczeństwo funkcjonowanie banków wzrasta, gdy prawidłowo funkcjonuje wewnętrzna struktura organizacyjna, mimo to nie uchroni ona w pełni przed skutkami popełnianych błędów, czego efektem jest wzrost ryzyka.

Efektywność nadzoru korporacyjnego wiąże się z celami korporacji rozpatrywanymi w kategoriach społeczno-ekonomicznych. Bank poprzez swoją funkcję oraz wynikające z niej wzajemne związki i zależności z otoczeniem zbliżony jest do pluralistycznego modelu korporacji. Tworzy zatem wspólne przedsięwzięcie, którego celem jest przynoszenie korzyści wszystkim zainteresowanym grupom. Do mierników efektywności należy satysfakcja wszystkich interesariuszy poprzez zrównoważenie oraz zapewnienie zbieżności ich interesów. Efektywny nadzór korporacyjny w banku powinien zapewniać równoważenie interesów wszystkich interesariuszy (rysunek 1). Aby wyeliminować potencjalne konflikty, umożliwić rozwój oraz stabilność banku, należy uwzględnić w jego strategii interesy akcjonariuszy mniejszościowych, deponentów i innych interesariuszy, co wpłynie na konkurencyjność banku [Zalega 2003]. Efektywny nadzór korporacyjny w banku jest wraz z wysoką jakością regulacji nadzoru ostrożnościowego oraz stabilności makroekonomicznej głównym czynnikiem stabilności całego systemu finansowego [McDonough 572002].

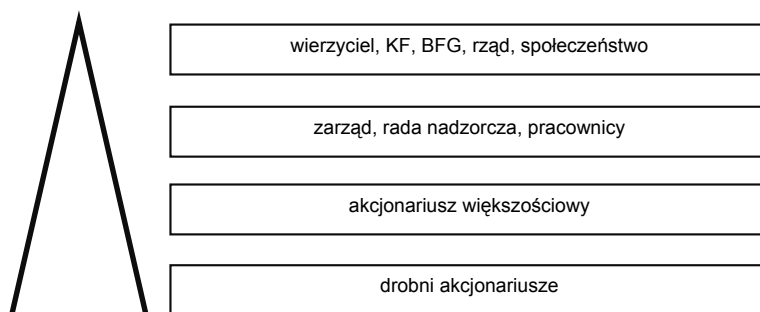




RYSUNEK 1. Bank i grupy interesu

Źródło: K. Kochaniak. Nadzór korporacyjny w bankach – konflikty interesów i sposoby ich rozwiązania, Zeszyty Naukowe UMCS Sectio H, vol. XLV, 2011, s. 141.

Poszczególne grupy interesu różnią się opinią na temat pożądanego ekspozycji banku na ryzyko (rysunek 2) [Mulbert 2010]. W szczególności przedmiotem zainteresowania społeczeństwa oraz instytucji stanowiących prawno-regulacyjne ramy działalności sektora jest bezpieczeństwo funkcjonowania banków. Siła oddziaływania instytucji i społeczeństwa wpływa na postawę pracowników, członków zarządu, kierownictwa i rady nadzorczej.



RYSUNEK 2. Pożądana ekspozycja banku na ryzyko według poszczególnych grup interesu

Źródło: K. Kochaniak, Nadzór korporacyjny w bankach – konflikty interesów i sposoby ich rozwiązania, Zeszyty Naukowe UMCS Sectio H, vol. XLV, 2011, s. 142.

Cechą charakterystyczną grup interesu jest nieodłączna skłonność do promowania własnych interesów będących często źródłem konfliktów, jak też zainteresowaniem przestrzegania przez banki zasad nadzoru korporacyjnego. Znaczenie norm nadzoru dla akcjonariuszy jest wynikiem nadzorowania pracy zarządzających, by ekspozycja banku na ryzyko odpowiadała złożonej skali. Zabezpieczają one zarówno przed zbytnią awersją do ryzyka, jak i przed koncentracją na realizację krótkoterminowych celów. Zaniedbania i odstępstwa od przyjętej strategii powodują obniżanie wyników finansowych instytucji, osłabieniem pozycji konkurencyjnej, a w ostateczności utratę rynku. Czasami negatywne skutki można zaobserwować dopiero po pewnym czasie. Głównym przedmiotem zainteresowań mniejszościowych akcjonariuszy jest wysokość otrzymywanej dywidendy oraz rynkową ceną posiadanych papierów wartościowych. W przypadku akcjonariusza większościowego możliwa jest próba wywierania nacisku na skład rady nadzorczej oraz zarząd. Może dojść do sytuacji, w której cele obu tych stron są różne. Dużym zagrożeniem dla skuteczności zasad ładu korporacyjnego jest niestabilność akcjonariatu, która skutkuje zmianami personalnymi w organach banku, a co za tym idzie pogorszenie procesu zarządzania nimi.

Dobre relacje pomiędzy zarządem a radą nadzorczą w postaci braku konfliktów oraz wzajemnemu zrozumieniu są najistotniejszym warunkiem bezpieczeństwa oraz stabilności banków [OECD 2010; BIS 2006]. Ustawa Prawo bankowe mówi o podstawowych zasadach organizacji i działalności banków [Dz.U. 1997, nr 140, poz. 939]. Należy pamiętać, że niezależność tych organów zapewnia brak możliwości pełnienia przez członków zarządu funkcji członka rady nadzorczej.

Bank uczestniczy w nadzorze korporacyjnym poprzez:

- posiadanie prawa do własności,
- reprezentację w organie spółki,
- pełnomocnictwo do reprezentowania akcjonariuszy spółki.

Poprzez finansowanie działalności przedsiębiorstw w postaci udzielania im kredytów bank staje się istotnym interesariuszem, ma interes w funkcjonowaniu korporacji oraz zwraca uwagę na efektywne zarządzanie korporacją – jej stabilnością, rozwojem, wartością. Banki mogą także być akcjonariuszami spółek poprzez posiadanie dużych pakietów ich akcji. Mogą pełnić funkcję pełnomocników akcjonariuszy na walnych zgromadzeniach, przechowując indywidualne akcje w depozycie, przykładem mogą tu być Niemcy. Dzięki temu banki formalnie mają do dyspozycji duży potencjał nadzorczy (w postaci siły głosu), a więc mają duży wpływ na władze spółki. Nie można jednak powiedzieć, że jest to jednoznaczne ze skutecznym wykorzystaniem w praktyce posiadanej władzy korporacyjnej [Zalega 2003]

BANK WOBEC PROBLEMU ASYMETRII INFORMACJI

Mówiąc o nadzorze wierzycielskim w ujęciu instytucjonalnym znosi się założenie podejścia neoklasycznego, w którym to przedsiębiorstwo – jego interesariusze działają w warunkach pełnej informacji. W relacji bank-kredytodawca z przedsiębiorstwem – dłużnikiem mamy do czynienia z asymetrią informacji przed jak i po zawarciu umowy kredytowej. Zanim dojdzie do zawarcia umowy kredytowej bank może mieć problemy z oceną poziomu ryzyka związanym z finansowaniem projektu kredytobiorcy czy też oceną zdolności kredytowej firmy. Aby podjąć najlepszą decyzję dotyczącą udzielenia kredytu, niezbędne są informacje, które posiada potencjalny kredytobiorca. Natomiast po zawarciu umowy kredytowej bank nie dysponuje pełną informacją o wykorzystywaniu kredytu.

Biorąc pod uwagę asymetrię informacji, kredytodawca nie jest w stanie dokonać oceny możliwości powodzenia każdego z osobna projektu przedłożonego do kredytowania [Akerlof 1970]. Co najwyżej może on ocenić udział w rynku przedsiębiorstw o wysokiej i niskiej rzetelności kredytowej. Dlatego podczas określania warunków udzielenia kredytu odnosi się do przeciętnej oceny ryzyka, oczekując premii za ryzyko od wszystkich przedsiębiorstw, jakie ubiegają się o kredyt. Sytuacja ta zniechęca przedsiębiorstwa mające dobrą sytuację finansową do zaciągania kredytów. Jedynie przedsiębiorstwa będące w gorszej sytuacji finansowej decydują się na wyższe koszty uzyskania kredytów od banku. Co za tym idzie premia za ryzyko wpływa na popyt na kapitał oraz ryzyko kredytowe. Podwyższenie oprocentowania dla banków wiąże się ze wzrostem ich dochodów oraz sposobnością wyselekcjonowania kredytodawców mogących mieć problem ze spłatą zobowiązania. Zjawisko to nosi nazwę negatywnej selekcji prowadząc do nieefektywnej alokacji zasobów.

Bank może zmniejszyć negatywną selekcję poprzez zbudowanie i utrzymanie długotrwałych powiązań kredytowych z przedsiębiorstwem. Decyzja na temat oprocentowania kredytu będzie opierać się na danych, jakie udało się zgromadzić podczas poprzednich umów kredytowych zawartych z dłużnikiem. Bank będzie starał się ograniczyć asymetrię informacji zbierając informacje o przedsiębiorstwie w celu prawidłowej oceny ryzyka przy kolejnym udzielaniu kredytu [Fama 1985]

Do asymetrii informacji może także dojść po zawarciu umowy kredytu. Efektem tego jest zjawisko nazywane ryzykiem moralnym. Pojawia się w sytuacji, gdy dłużnik podejmuje decyzje będące z punktu widzenia banku bardziej ryzykowne lub działania te są niepożądane. Mogą one bowiem doprowadzić do zmniejszenia prawdopodobieństwa spłaty kredytu przez dłużnika. Aby nie dopuścić do problemu niespłacenia wierzytelności, kredytodawca musi w większym stopniu zwrócić uwagę na działalność takiego przedsiębiorstwa, nadzorując go.



Ograniczyć ryzyko moralne można poprzez [Słomka-Gołębiowska 2012]:

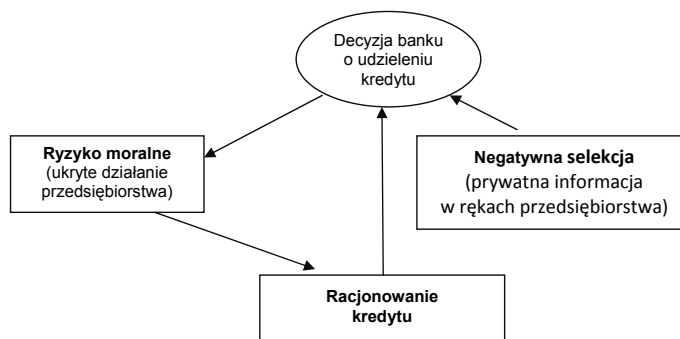
- zabezpieczenia kredytu w formie zastawu, poręczenia i hipoteki,
- utrzymanie wieloletnich więzi kredytowych z danym przedsiębiorstwem,
- nabycie akcji kredytobiorcy przez bank-kredytodawcę w celu zmniejszenia prawdopodobieństwa wystąpienia ryzyka moralnego.

Pierwsze rozwiązanie ma miejsce pod warunkiem, że bank ma możliwość śledzenia i oceny wartości przedmiotu zabezpieczenia, zaś w sytuacji niespłacenia kredytu łatwo go upłynnić [Rajan i Winton 1995; Chan i Thakor 1987]. W przypadku długotrwałych więzi z przedsiębiorstwem należy zwrócić uwagę na umowę kredytową. Działania niezgodne z nią przyczynią się do zerwania więzi między kredytodawcą a przedsiębiorstwem. Konsekwencją tego będzie zwiększenie kosztów działalności przedsiębiorstwa związane z poszukiwaniem nowego kredytodawcy. Nabycie przez bank akcji kredytobiorcy ogranicza natomiast ryzykowne strategie inwestowania. Menadżerowie nie mogą podejmować przedsięwzięć bardziej ryzykownych niż te zapisane w umowie kredytowej [Baums 1994]

Ze względu na występowanie negatywnej selekcji oraz ryzyka moralnego banki ograniczają wielkość udzielanych pojedynczych kredytów w stosunku do zgłaszanego popytu przy każdej stopie oprocentowania. Występująca pomiędzy kredytodawcą a kredytobiorcą asymetria informacji prowadzi do racjonowania kredytów, co wpływa na wielkość i dostępność kredytów bankowych zarówno dla przedsiębiorstw, jak i gospodarstw domowych, a także na dostęp do zewnętrznych źródeł finansowania. Racjonowanie kredytów sprowadza się do sytuacji, w której zapotrzebowanie na kredyt nie jest zaspokajane nawet, gdy kredytobiorcy są w stanie zapłacić cenę oczekiwaną przez bank. W związku z tym cena kredytu nie jest jedynym czynnikiem, jaki warunkuje popyt i podaż kredytów [Stiglitz 1981].

Asymetria informacji powoduje, że koszt kapitału zewnętrznego przewyższa koszt kapitału wewnętrznego. Sytuacja, w której zwiększa się różnica w koszcie między kredytem bankowym a kapitałem wewnętrznym sprawia, że podmioty będące na rynku zainteresowane zewnętrznym kapitałem natrafiają na większe ograniczenie dostępu.

Należy także zwrócić uwagę, że dostarczyciele środków finansowych w przeciwieństwie do menadżerów nie posiadają informacji na temat wartości aktywów przedsiębiorstwa czy stopy zwrotu (rysunek 3) [Myers i Majluf 1984]. Dlatego też oczekują oni premii od podmiotów ubiegających się o kredyt, aby zrekompenzować sobie straty, jakie mogą powstać w wyniku nieefektywnej alokacji kapitału, spowodowanej błędną oceną możliwości inwestycyjnych przedsiębiorstwa. W konsekwencji menadżerowie podczas podejmowania nowych inwestycji wybierają w pierwszej kolejności środki własne przedsiębiorstwa zamiast kapitału zewnętrznego. Zjawisko to określa się jako hierarchię finansowania.



RYSUNEK 3. Asymetria informacji i jej konsekwencje na rynku bankowym

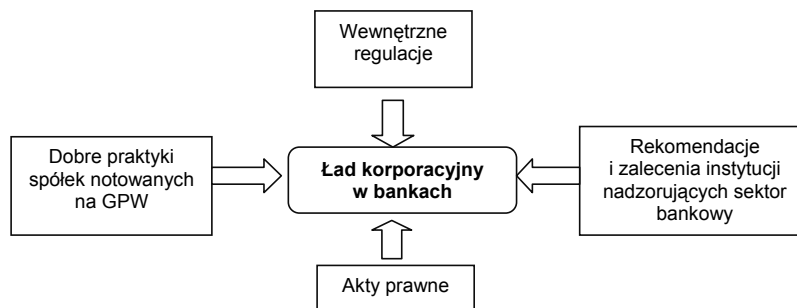
Źródło: A. Słomka-Gołębiowska, Corporate governance – banki na straży efektywności przedsiębiorstw, CeDeWu, Warszawa 2012, s. 30 na podstawie Mesjasz C.: Koszty transakcji i asymetria informacji jako przyczyny powstania instytucji pośrednictwa finansowego, „Bank i Kredyt”, marzec 1999.

S. Myers [Myers 1984] zaznacza, że menadżerowie realizując nowe projekty inwestycyjne, na pierwszym miejscu korzystają z wewnętrznego kapitału, ewentualnie zadłużają się, najrzadziej zaś emitują nowe akcje. Najpierw starają się o kredyt bankowy niż kapitał akcyjny, co wynika z faktu mniejszego udziału w zysku kredytodawców niż akcjonariuszy w sytuacji sukcesu przedsięwzięcia inwestycyjnego.

Występująca asymetria informacji powoduje, iż nadzór nad powierzonymi menadżerom środkami finansowymi jest konieczny. Ograniczając asymetrię informacji, zmniejsza się problem racjonowania kredytów bankowych z powodu mniej restrykcyjnej polityki kredytowej banku. Dochodzi także do efektywnej alokacji kapitału dzięki właściwej ocenie perspektyw inwestycyjnych danego przedsiębiorstwa. Udostępnienie wewnętrznych informacji o sytuacji kredytobiorcy umożliwia zwiększenie dostępu do kredytu, jak też ograniczenie jego kosztu oraz bardziej dogodne warunki udzielenia kredytu. Doszłoby do sytuacji, w której zarządzający przedsiębiorstwami częściej zaciągaliby kredyty, będąc mniej ograniczonymi w swych decyzjach inwestycyjnych wielkością kapitału wewnętrznego [Słomka-Gołębiowska 2012].

ZNACZENIE I ROLA NADZORU BANKOWEGO

Stabilność oraz bezpieczeństwo systemu finansowego jest uzależnione od nadzoru bankowego, stabilności makroekonomicznej oraz efektywnego nadzoru korporacyjnego w sektorze bankowym. Przez efektywny nadzór bankowy rozumie się nadzór, który osiąga założone cele. Cele zawarte są w ustanowionych przepisach prawa, rekomendacjach i zaleceniach instytucji regulujących nadzór korporacyjny w sektorze bankowym oraz ustaleniach wewnętrznych banków (rysunek 4).



RYSUNEK 4. Prawno-regulacyjne instrumenty kształtowania ładu korporacyjnego w bankach krajowych

Źródło: Opracowanie własne.

Do rekomendacji i zaleceń instytucji nadzorujących sektor bankowy należą: Zasady dobrej praktyki bankowej Związku Banków Polskich, rekomendacje Bankowego Funduszu Gwarancyjnego, rekomendacje Komisji Nadzoru Finansowego, propozycje Bazylejskiego Komitetu ds. Nadzoru Bankowego. Najważniejszym standardem regulacji i nadzoru ostrożnościowego są „Podstawowe zasady efektywnego nadzoru bankowego”, które zostały opracowane przez Bazylejski Komitet ds. Nadzoru Bankowego, współpracując z instytucjami nadzoru bankowego z krajów spoza G-10 [Bazylejski Komitet ds. Nadzoru Bankowego 1997]. Zasady te dostarczają międzynarodowej społeczności finansowej punktu odniesienia, oceny efektywności systemów nadzoru bankowego [Bazylejski Komitet ds. Nadzoru Bankowego 1999]. Zgodnie z tymi zasadami nadrzędnym celem nadzoru jest utrzymywanie stabilności oraz zaufania do systemu finansowego, a co za tym idzie zmniejszenie ryzyka straty po stronie deponentów i innych wierzycieli. Nadzór bankowy ma za zadanie zapewnienie bezpiecznego i rozważnego sposobu działania banków oraz zapewnienie wystarczającego kapitału i rezerw do udźwignięcia ryzyka, jakie wiąże się z ich działalnością. Efektywny nadzór bankowy powinien właściwie alokować środki nadzorcze oraz oceniać profil ryzyka, jaki ponoszony jest przez poszczególne banki. Dlatego nadzorcy bankowi muszą określić limity ostrożnościowe, które ograniczą narażenie banku na ryzyko wynikające z prowadzonej działalności. Do koniecznych warunków efektywnego nadzoru państwa na działalność banków należą [Zalega 2003]:

- zapewnienie nadzorowi bankowemu niezależności operacyjnej,
- zapewnienie właściwych środków do wypełniania wyznaczonych celów,
- współpraca z innymi krajowymi oraz zagranicznymi nadzorcami rynków finansowych oraz wymiana informacji między nimi.

Aby nadzór bankowy był efektywny, powinien obejmować zarówno inspekcję na miejscu, jak i nadzór analityczny.

Zgodnie z ustawą z 29 sierpnia 1997 r. Prawo bankowe [Dz.U. nr 72 z 2002 r., poz. 665] celem nadzoru bankowego jest zapewnienie bezpieczeństwa środków pieniężnych gromadzonych na rachunkach bankowych, funkcjonowanie banków zgodnie z tą ustawą, jak również ustawą o NBP, statutem i decyzją o wydaniu zezwolenia na utworzenie banku. Zadaniem nadzoru bankowego jest zapewnienie stabilności systemu bankowego, jednocześnie gwarantując bankom wystarczającą elastyczność i swobodę w podejmowaniu decyzji oraz równych warunków i zasad uczestnictwa w rynku finansowym. Aby realizować nadzór nad działalnością banków, należy określić zasady funkcjonowania banków, nadzorować je w zakresie nienaruszania przepisów prawa i obowiązujących norm finansowych, okresowo oceniać stan finansowy banków oraz wydawać zgodę na utworzenie banku w formie spółki akcyjnej. Zadania te odzwierciedlają regulacyjną, licencyjną oraz kontrolno-administracyjną funkcję nadzoru bankowego. Aby zrealizować te funkcje, nadzór bankowy wykorzystuje takie instrumenty jak [Zalega 2003]:

- tworzenie regulacji, które ograniczą ryzyko,
- inspekcje na miejscu w bankach w celu oceny sposobu i poziomu zarządzania ryzykiem przez banki,
- ocenę adekwatności i kwalifikacji kierownictwa banków,
- ocenę zgodności działania banków z prawem i dobrą praktyką,
- monitorowanie sytuacji finansowej banków poprzez okresową sprawozdawczość.

Aby doszło do realizacji celów nadzoru, ważna jest współpraca z pozostałymi organami nadzoru finansowego, na podstawie istniejących porozumień dotyczących wymiany informacji.

Niektóre z teorii ekonomii opowiadają się za ograniczeniem aktywności banków w zakresie działalności niebankowej: obrotu nieruchomości, pośrednictwo w obrocie papierami wartościowymi, działalności ubezpieczeniowej. Można wyróżnić następujące powody ograniczające działalność banków [Barth, Caprio i Levine 2002]:

- konflikt interesów wynikający z angażowania się banku w emisję papierów wartościowych, obrotem nieruchomości lub działalnością ubezpieczeniową (zachęcanie inwestorów do kupna nieruchomości, papierów wartościowych czy polisy w celu udzielenia im pożyczki na ich zakup [John, John i Saunders 1994]),
- zróżnicowana i szeroka aktywność banku utrudnia monitoring jego działalności, co ogranicza sprawowanie efektywnego nadzoru bankowego,
- zwiększanie się pozycji rynkowej i politycznej banków ogranicza konkurencję,
- wraz ze wzrostem dywersyfikacji działalności banku rośnie ryzyko bankowe [Boyd, Chang i Smith 1998],



- wzrost ekonomicznej i politycznej siły banków powoduje, że trudniej je dyscyplinować.

Brak prawnych ograniczeń aktywności banku sprowadza się do uzyskiwania korzyści skali, co przekłada się na większą efektywność w wykonywaniu czynności i świadczeniu usług bankowych [Claessens i Klingebiel 2000]. W sytuacji braku sztywnych regulacji ograniczających działalność banki mogą zdywersyfikować źródła dochodów, czego efektem jest wzrost konkurencyjności i stabilności banku. Kraje, w których nadzór bankowy jest efektywny, mogą zmniejszyć zakres regulacji. W państwach, gdzie nadzór bankowy jest nieskuteczny, powinno dojść do zwiększenia liczby przepisów, a więc nałożenia większych ograniczeń na banki [Barth, Caprio i Levine 2001].

Nieustanna ewolucja nadzoru bankowego w Polsce powoduje, iż poszukuje się najbardziej skutecznych metod działania, coraz to bardziej efektywnej formuły instytucjonalnej oraz obniżenia kosztów funkcjonowania. Globalizacja bankowości stała się ogromnym wyzwaniem dla doskonalenia nadzoru ukierunkowanego na ryzyko, jak też wzrostem regulacji i narzędzi realizacji funkcji kontrolnej. Działania nadzoru powinny być powiązane z dyscyplinującą rolą rynku. Rynek działa skutecznie pod warunkiem wzrostu przejrzystości funkcjonowania banków, jak też innych instytucji finansowych. Nadzór bankowy powinien wyznaczać takie limity, które w najlepszy sposób wzorują się na mechanizmach dyscypliny rynkowej, jakimi posługiwaliby się uczestnicy rynku. Nadzór bankowy oprócz kontrolera i regulatora stał się instytucją skoncentrowaną na ryzyku, która działa wspólnie z siłami rynkowymi [NBP 2001].

WNIOSKI

Efektywność i bezpieczeństwo działania poszczególnych instytucji, jak również całego sektora, jest uzależniona od występującego ryzyka. Wpływa ono na poszczególne grupy do podejmowania prób podporządkowania banków własnym interesom. Aby przyjęte normy były skuteczne, wszystkie zainteresowane strony powinny dostrzegać konsekwencje swoich działań. Jednym z warunków efektywnego i bezpiecznego funkcjonowania banków jest etyczne postępowanie wszystkich grup interesu. Efektywny nadzór korporacyjny banków wpływa na ich stabilność poprzez równoważenie interesów wszystkich interesariuszy. Dzięki temu zostają wyeliminowane potencjalne konflikty, co zwiększa bezpieczeństwo zgromadzonych środków, dając akcjonariuszom gwarancję zysku z zainwestowanego kapitału. Efektywny nadzór korporacyjny cechuje się przejrzystością, ogranicza ryzyko oraz wzmacnia efektywność korporacji, przyciągając inwestorów, kapitał czy nowoczesne technologie.



Konieczność nadzoru korporacyjnego w sektorze bankowym wynika także z asymetrii informacji pomiędzy kredytobiorcą a kredytodawcą. Aby ją ograniczyć, bank zawiera umowę, jednak nie zabezpiecza ona wszystkich interesów banku. Menadżerowie przedsiębiorstwa, któremu udzielono kredyt, mogą bowiem dążyć do realizacji prywatnych korzyści kosztem kredytodawcy. Ochronę przed działaniami menadżerów niezgodnymi z interesami banku zapewnia nadzór, który zmniejsza możliwość wystąpienia takich działań.

Nadzór nad rynkiem bankowym tworzy nieodłączny element sieci bezpieczeństwa finansowego, który powinien istnieć w każdym państwie. Zwiększanie się międzynarodowej działalności banków powoduje, że porozumienia między nadzorami krajowymi dotyczącymi wymiany informacji są niewystarczające. Ważne jest, by regulacje nadzorcze dawały bankom wybór metod zarządzania, jak również były zorientowane na przestrzeganie obowiązujących przepisów prawa i zapewniały równe warunki konkurencji. Co więcej, stopień oraz zakres nadzorowania powinien być dostosowany do skali i rodzaju prowadzonej działalności na rynku. Kreowanie regulacji oraz praktyk nadzorczych wymaga także przejrzystości w systemie finansowym, co jest głównym warunkiem nadzoru bankowego i korporacyjnego nad bankami.

Spis literatury

- AKERLOF G. 1970: The Market for „Lemons”: Quality Uncertainty and the Market Mechanism, „The Quarterly Journal of Economics”, Vol. 84.
- BARTH J., CAPRIO G. Jr, LEVINE R. 2002: Bank Regulation And Supervision: What Works Best? Working Paper 9323, NBER, November.
- BARTH J.R., CAPRIO G. Jr, LEVINE R.2001: Banking Systems Around the Globe: Do Regulations and Ownership Affect Performance and Stability? [w:] F.S. Mishkin (red.): Prudential Supervision: What Works and What Doesn't. University of Chicago Press.
- BAUMS T. 1994: The German Banking System and its Impact on Corporate Finance and Governance. [w:] M. Aoki, H. Patrick. The Japanese Main Bank System. Its relevance for Developing and Transforming Economies, Oxford University Press, Oxford.
- BIS: Enhancing corporate governance for banking organizations. Basel 2006.
- BOYD J.H., CHANG C., SMITH B.D. 1998: Moral Hazard Under Commercial and Universal Banking. Journal of Money, Credit and Banking nr 30.
- CHAN Y. THAKOR A. 1987: Collateral and competitive equilibria with moral hazard and private information, Journal of Finance 42.
- CLAESSENS S., KLINGEBIEL D. 2000: Competition and Scope of Activities in Financial Services. World Bank, mimeo, April.
- FAMA E. 1985: What's Different About Banks? Journal of Monetary Economics 17.
- JOHN K., JOHN T.A., SAUNDERS A. 1994: Universal Banking and Firm Risk Taking. Journal of Banking and Finance nr 18.



- KOCHANIAK K. 2011: Nadzór korporacyjny w bankach – konflikty interesów i sposoby ich rozwiązania, *Zeszyty Naukowe UMCS Sectio H*, vol. XLV.
- McDonough W.J. 2002: Issues in corporate governance. *BIS Review* nr 57.
- MESJASZ C. 1999: Koszty transakcji i asymetria informacji jako przyczyny powstania instytucji pośrednictwa finansowego, *Bank i Kredyt*.
- Metodologia podstawowych zasad efektywnego nadzoru bankowego. Bazylejski Komitet ds. Nadzoru Bankowego, Bazylea, październik 1999 r., NBP – GINB.
- MULBERT P.O. 2010: Corporate Governance of banks after the Financial Crisis – Theory, Evidence, Reform, *ECGI Working Series in Law Working Paper no 151*, www.ecgi.org/wp [14.11.2014].
- MYERS S., MAJLUF N. 1983: Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information that Investors Do Not Have, *Journal of Liquidity Economics* 13.
- MYERS S. 1984: The Capital Structure Puzzle, *Journal of Finance*.
- OECD: Corporate Governance and the Financial Crisis. Paris 2010.
- OECD: OECD Principles of Corporate Governance. Paris 2004.
- Podstawowe zasady efektywnego nadzoru bankowego. Bazylejski Komitet ds. Nadzoru Bankowego, 1997.
- RAJAN R., WINTON A. 1995: Covenants and Collateral as Incentives to Monitor, *Journal of Finance* 50: 4.
- SŁOMKA-GOŁĘBIEWSKA A. 2012: Corporate governance – banki na straży efektywności przedsiębiorstw, CeDeWu, Warszawa.
- STIGLITZ J. WEISS A. 1981: Credit Rationing in Markets with Imperfect Information, *American Economic Review* 71.
- System bankowy w Polsce w latach dziewięćdziesiątych. Warszawa 2001 NBP.
- Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. Prawo bankowe (Dz.U. nr 72 z 2002 r.).
- Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. Prawo bankowe Dz.U. 1997, nr 140.
- ZALEGA K. 2003: Corporate governance a system bankowy, „Bank” nr 1.

CORPORATE SUPERVISION IN THE BANKING SECTOR

Abstract. Effective corporate governance in the bank should provide a balancing of the interests of all stakeholders. Stability and security of the financial system is dependent on banking supervision, macroeconomic stability and effective corporate governance in the banking sector. Supervision of the banking market should lead to a situation in which the activities of the banks will be in accordance with applicable law and the principles of good banking practices. The article discusses the functioning of the banking market supervision. Attention has been paid to the problem of information asymmetry present in the bank and its possible solutions. The article also describes the importance and role of the banking sector.

Key words: corporate governance, banking supervision, information asymmetry, the banking sector



DOES STANDARDISATION OF ACCOUNTING IMPROVE THE VALUE RELEVANCE OF FINANCIAL REPORTING IN BANKING SECTOR?

Piotr Bolibok

Katedra Bankowości i Finansów

Katolicki Uniwersytet Lubelski Jana Pawła II

Abstract. The paper aims at investigating the impact of the adoption of the International Financial Reporting Standards on the value relevance of consolidated financial reporting of banks in the emerging capital market of Poland. The investigation covers a sample of all domestically-based commercial banks listed on the Warsaw Stock Exchange over the period 1997–2013 that prepared consolidated financial statements both before and after 2005, when IFRS became mandatory. The research methods employed involved multiple linear regression analysis and the Chow test for structural break. The empirical evidence indicates that observed increase in the value relevance of consolidated book values of equity and net earnings of banks after adoption of IFRS is statistically insignificant. Moreover, the descriptive power of the aforementioned accounting variables appears to have in fact diminished in the period succeeding the adoption. The obtained results are therefore consistent with the findings of previous studies regarding both banking and non-financial enterprises sector in the Polish capital market.

Key words: accounting standardisation, banks, value relevance, financial reporting

INTRODUCTION

Over the last decades seemingly unstoppable force of globalisation has affected almost every area of business activity around the world. Given the constant pursue of efficient capital allocation, not surprisingly, one of the most apparent tendencies in the aforementioned process involves the attempts to establish a uniform

set of rules on accountancy and financial reporting on a global scale. A key role in this area is played by the International Accounting Standards Board (IASB), which gradually develops the set of International Financial Reporting Standards (IFRS).¹

Being aware of the importance of international movement of capital the majority of countries have permitted, or required, the use of IFRS [Erickson, Esplin and Maines 2009]. Currently IFRS are adopted by 105 jurisdictions around the world, 102 of which require reporting in accordance with these standards of all or most domestic publicly accountable entities (listed companies and financial institutions) in their capital markets [<http://www.ifrs.org...> 2014].

The fundamental justification for development of global financial reporting standards seems to arise from economic motives, including facilitation of financial monitoring processes, settling up of contractual relationships on an international scale, and improvement of the quality and international comparability of financial reports. However, an important role in development and diffusion of these standards is played by a number of social and political factors driven by powerful interest groups composed of regulators (e.g. the United States Securities and Exchange Commission), supranational agencies (e.g. the International Monetary Fund, the European Union), as well as globalising accounting and audit industry [Chua and Taylor 2008].

A significant step forward in accelerating the international harmonisation of accounting was made by the European Union through Regulation (EC) No 1606/2002 which obliged all publicly traded companies governed by the laws of member states to prepare their consolidated accounts in conformity with IFRS since 2005. The purpose of this regulation was to improve efficiency and cost-effectiveness of the EU capital market by facilitating the freedom of capital movement and fostering competition for financial resources among companies thanks to improved transparency and comparability of financial statements [Regulation... 2002, p. 1, art. 1].

Although the openness and inner flexibility of IFRS enables their application to countries with diverse accounting traditions and varying institutional conditions, the same features can create some problems with comparability of accounting items and measures [Carmona and Trombetta 2008]. Due to diversity of political, cultural, financial, and legal systems around the world, a global set of uniform accounting standards, particularly principle-based IFRS, may not be appropriate to all countries, and its mandatory adoption might in fact distort financial reporting instead of improving its value relevance [Alai and Cao 2010; Walker 2010].

¹ In 2001 IASB replaced the International Accounting Standards Committee (IASC) and adopted the existing International Accounting Standards (IAS) previously developed by IASC.

Although numerous studies conducted in various national and international contexts attempted to investigate the impact of standardisation of accounting on the value relevance, their results are mixed. Additionally, despite a considerable amount of studies regarding non-financial enterprises, the related literature seldom addresses the specific context of the banking industry. Finally, the research problem remains largely unexplored in the Polish capital market, as to date only a couple of studies have attempted to investigate it empirically.

The aim of this paper is to examine whether the mandatory adoption of IFRS in 2005 improved the value relevance of consolidated financial reporting of banks listed on the Warsaw Stock Exchange. The study attempts therefore to enhance the modest international and domestic literature on the impact of standardisation of accounting on the value relevance of accounting information in the banking sector.

The remainder of the paper proceeds as follows. Section 2 contains a review of related literature on the impact of standardisation of accounting on the value relevance of financial reporting with a special regard to the banking sector. Section 3 is devoted to the methodological issues of the research, including its design and the sources of data. Section 4 discusses the empirical results of the research and their consistency with the previous investigations. The paper is closed with a brief summary in Section 5 presenting the key findings of the study.

RELATED LITERATURE

Despite abundant contemporary international literature on the impact of standardisation of accounting on the value relevance of financial reporting in various capital markets, the produced results are clearly mixed. Numerous studies report that under IFRS the value relevance of accounting information improves [Bartov, Goldberg and Kim 2005; Barth, Landsman, and Lang 2008; Karampinis and Hevas 2009; Iatridis and Rouvolis 2010; Iatridis 2011; Dimitropoulos et al. 2013; Kim 2013; Müller 2014]. Many authors, however, argue that this improvement is either marginal or statistically insignificant [Callao, Jarne, and Laínez 2007; Hung and Subramanyam 2007; Gjerde, Knivsfll, and Scttem 2008; Goodwin, Ahmed and Heaney 2008; Habib and Weil 2008; Clarkson et al. 2011; Karampinis and Hevas 2011; Macias and Muiño 2011, Jarva and Lantto 2012; Tsalavoutas, André and Evans 2012; Palea 2014]. The results of the researches conducted in the context of the Polish capital market by Dobija and Klimczak [2010] and Klimczak [2011] also indicate that the improvement of value relevance of accounting information after adoption of IFRS was statistically insignificant.

Some authors found that diverse items from financial statements respond to introduction of IFRS in a different way, but while Tsalavoutas, André, and Evans



[2012] argue that IFRS improve the value relevance of book values of equity and decrease the value relevance of earnings, the results of Ahmed, Chalmers, and Klif [2013] are exactly opposite.

Finally, the results of several studies indicate that the standards have negative impact on the value relevance of reported data [Lin and Chen 2005; Morais and Curto 2008; Gastón et al. 2011; Khanagha 2011].

The empirical evidence on the impact of accounting standards on the value relevance of financial reporting in banking sector is rather modest, as all of the aforementioned studies either exclude banks from the examined samples of companies or treat them without any separate consideration.

An example of a value-relevance study in the specific context of banking sector is the one by Anandarajan et al. [2011] who examined banking institutions from 38 countries over the period 1993–2004 and found that the value relevance of earnings and book values of equity is greater when the disclosure requirements of a country's standards boards are higher, the local environment is more focused on the private sector, and the legal environment is more friendly to shareholders. In this light, they argue that the value relevance of accounting data is higher for British-American banks that operate in regulatory regimes associated with greater levels of transparency.

Contradictory results were obtained by Escaffre and Sefsaf [2011] who conducted a comparative analysis of the value relevance of earnings and book values of equity of financial institutions, including banks, in the US market and selected European markets over the period 2005–2008. They report higher value relevance of earnings and book values of equity in the European markets using IFRS compared to the American market using US GAAP. Their findings also indicate that under IFRS the value relevance of book values was higher than earnings in all the examined European markets, except the Spanish one, whereas in the US market, the value relevance of earnings was higher than book values of equity.

The impact of IFRS adoption by the EU on the value relevance of accounting data in banking sector was directly investigated by Agostino, Drago, and Silipo [2011] who examined listed banks from 15 EU countries over the period 2000–2006. Their findings suggest that IFRS enhanced the information content of earnings and book values of equity only for more transparent banks, while for the less transparent entities there was no significant increase in the value relevance.

To date, apparently the only attempt to investigate empirically the impact of IFRS on the value relevance of accounting information announced by the listed banks in Poland was the one by Bolibok [2014] who used the Ohlson residual income valuation model to examine the banks listed on the Warsaw Stock Exchange over the period 1998–2012 and found that the increase of the value relevance of book values of equity and residual incomes after adoption of IFRS was statistically insignificant.

RESEARCH DESIGN AND DATA SOURCES

The mixed international evidence on the impact of standardisation of accounting on the value relevance of financial reporting and the modest literature regarding the problem in the specific context of the Polish capital market (particularly in the banking sector) resulted in formulation of the key hypothesis of the present study:

HYPOTHESIS 1. The standardisation of accounting does not significantly improve the value relevance of financial reporting in the banking sector.

The investigation of the impact of changes in fundamental accounting data on the market value of listed banks was based on the multiple regression analysis. To control for the effects of scale that might result in potential estimation problems like coefficient bias, R^2 bias, and heteroscedasticity [Lo 2005], all variables of the model were deflated by the stock price at the beginning of each period. This procedure led to development of the following regression, hereinafter referred to as "Model A":

$$\frac{\tilde{p}_t}{p_{t-1}} = \alpha_0 + \alpha_1 \frac{BVPS_t}{p_{t-1}} + \alpha_2 \frac{EPS_t}{p_{t-1}} + \varepsilon_t$$

where:

p_t – closing price of a bank's share at the end of period t ,

α_0 – intercept,

α_1, α_2 – structural parameters,

$BVPS_t$ – consolidated book value per share at the end of period t ,

EPS_t – consolidated net income per share for the period $(t-1; t)$,

ε_t – error term.

Given the basic intuition that higher book values of equity and net incomes should result in a higher market value of an enterprise, the estimates of parameters α_1 and α_2 are expected to be positive. The presence of error term serves for capturing the influence of potential factors not included in the model.

In order to evaluate the impact of the mandatory adoption of IFRS on the value relevance of financial reporting in the Polish banking sector, basing on the approach proposed by Kardin2013], an extended version of the above model (hereinafter referred to as "Model B") was developed:

$$\frac{\tilde{p}_t}{p_{t-1}} = \alpha_0 + \alpha_{D0} D_t + \alpha_1 \frac{BVPS_t}{p_{t-1}} + \alpha_2 \frac{EPS_t}{p_{t-1}} + \alpha_3 \left(D_t \frac{BVPS_t}{p_{t-1}} \right) + \alpha_4 \left(D_t \frac{EPS_t}{p_{t-1}} \right) + \varepsilon_t$$

where:

D_t is a dummy variable equal 0 for $t = 1998, 1999, \dots, 2004$ and 1 for $t = 2005, 2006, \dots, 2013$.



Estimates of structural parameters α_3 and α_4 of Model B measure the changes in values of regression coefficients for deflated consolidated book value of equity and net earnings per share, respectively, after implementation of IFRS. The positive (negative) values of these estimates indicate increase (decrease) of the value relevance of corresponding accounting data after IFRS adoption. The statistical significance of the change in regression parameters was investigated with the Chow test for structural break [Dougherty 2001]

The data used in the analysis covered all domestically-based commercial banks listed on the Warsaw Stock Exchange over the period 1997–2013 that prepared consolidated financial statements both before and after 2005, when IFRS became mandatory. The final sample comprised of 13 banks after taking into account the results of mergers and acquisitions within the sector. The data on consolidated annual financial statements was collected from the Notoria Serwis SA database provided by ISI Emerging Markets [<http://site.securities.com...> 2014], while the data on historical stock prices from the database of the Brokerage House of Bank Ochrony Srodowiska SA [<http://bossa.pl...> 2014]. The combined data on book values, net earnings, and stock prices yielded the final pooled sample of 175 bank-year observations.

RESULTS

The results of estimations of Model A before and after the mandatory adoption of IFRS, as well as for the entire analysed period, are presented in the Table 1.

TABLE 1. Estimations of parameters of Model A in the analysed periods

Parameter/statistic	Model A: $\frac{\tilde{P}_t}{P_{t-1}} = \alpha_0 + \alpha_1 \frac{BVPS_t}{P_{t-1}} + \alpha_2 \frac{EPS_t}{P_{t-1}} + \varepsilon_t$								
	Period								
	1998–2004			2005–2013			1998–2013		
	Estimate/ /value	Std. error	p-value	Esti- mate/ /value	Std. error	p-value	Estimate/ /value	Std. error	p-value
α_0	0.791	0.149	0.000	0.808	0.118	0.000	0.826	0.079	0.000
α_1	0.349	0.178	0.054	0.368	0.132	0.006	0.342	0.100	0.001
α_2	1.089	0.478	0.026	1.629	1.395	0.246	1.249	0.447	0.006
R^2	13.4%			10.1%			11.1%		
Adj. R^2	10.9%			8.3%			10.0%		
F-statistic	5.348		0.007	5.626		0.005	10.701		0.000
N	72			103			175		

Source: own elaboration.

The estimated regressions proved to be statistically significant for each analysed period. The results indicate a clearly higher responsiveness of banks' stock prices to changes in earnings than book values of equity. Moreover, this tendency seems to intensify after introduction of IFRS.

Increases in the regression coefficients for both deflated book values of equity and net earnings in the period succeeding implementation of IFRS would suggest a higher value relevance of accounting data, if they had not been accompanied by a simultaneous decrease of the coefficient of determination indicating a lower ability of these variables to explain the changes in the market value of banks.

There is also an interesting change in the statistical significance of estimated regression coefficients for both analysed sub-periods. Before IFRS adoption the coefficient for deflated net earnings proved to be significant at the 5% level while the p -value for the coefficient for deflated book value slightly exceeded this threshold. In the period 2005–2013, however, it was the coefficient for deflated book value that turned out to be significant, while the one for net earnings became distinctly insignificant.

In order to investigate the statistical significance of changes in responsiveness of banks' stock prices to fundamental accounting information after implementation of IFRS, the Chow test for structural break was applied (Table 2).

TABLE 2. Estimations of parameters of Model B and the Chow test for structural break

Model B: $\frac{\widetilde{p}_t}{p_{t-1}} = \alpha_0 + \alpha_{D0}D_t + \alpha_1 \frac{BVPS_t}{p_{t-1}} + \alpha_2 \frac{EPS_t}{p_{t-1}} + \alpha_3 \left(D_t \frac{BVPS_t}{p_{t-1}} \right) + \alpha_4 \left(D_t \frac{EPS_t}{p_{t-1}} \right) + \varepsilon_t$			
Parameter/ statistic	Estimate/value	Std. error	p -value
α_0	0.791	0.154	0.000
α_{D0}	0.017	0.193	0.929
α_1	0.349	0.184	0.060
α_2	1.089	0.494	0.029
α_3	0.019	0.225	0.932
α_4	0.540	0.048	0.710
R^2	11.6%		
$Adj. R^2$	9.0%		
F -statistic	4.430		0.001
$Chow$ test statistic	0.332		0.803
N_1 (1998–2004)	72		
N_2 (2005–2013)	103		

Source: own elaboration.

Despite the fact that the values of regression coefficient estimates α_3 and α_4 were positive, they proved to be statistically insignificant, as it is indicated by corresponding high p -values. These results suggest that the value relevance of both



book values of equity and net earnings of banks listed on the Warsaw Stock Exchange did not increase meaningfully after implementation of IFRS.

The above findings are further supported by the results of the Chow test for structural break, as the value of the estimated test statistic (0.332) was clearly lower than the corresponding critical value of the F-distribution (2.658). This in turn indicates that the null-hypothesis of exactly no difference in regression coefficients between the analysed sub-periods cannot be rejected and that the evidence on structural break in parameters of the model is not sufficient.

In the light of the aforementioned results, it appears that mandatory adoption of IFRS did not result in a statistically significant improvement of the value relevance of financial reporting in the Polish banking sector, which supports the key hypothesis developed in the study. Despite a different methodical approach, the results of the investigation are therefore consistent with the previous studies regarding the impact of IFRS on the value relevance of accounting information in the context of the Polish capital market obtained for banks [Bolibok 2014] as well as non-financial enterprises [Dobija and Klimczak 2010; Klimczak 2011].

CONCLUSIONS

The results of the research indicate that the mandatory adoption of IFRS in 2005 did not improve the value relevance of financial reporting in the Polish banking sector. Although the responsiveness of banks' stock prices to changes in consolidated book values of equity and net earnings, controlled for the effects of scale, appeared to increase after introduction of the standards (in particular in the case of earnings), this increase turned out to be statistically insignificant. Moreover, the combined explanatory power of deflated book values of equity and net earnings appears to diminish in the period succeeding the introduction of IFRS which suggests that the joint value relevance of these key accounting variables might have in fact decreased.

These findings appear to be consistent with the results of previous investigations on the impact of adoption of IFRS on the value relevance of financial reporting in the Polish capital market in both banking and non-financial enterprise sectors. Although IFRS are supposed to be more informative and better adapted to the needs of capital markets, it appears that reporting quality under the Polish accounting standards was at least comparably useful for equity investors. One of the possible explanations of this lack of significant improvement in the value relevance of accounting data under IFRS in case of banks listed in Poland is the fact that the key part of their business activity consists of traditional banking operations which should be similarly recognised by both capital market and financial reporting.



References

- AHMED K., CHALMERS K., KHLIF H. 2013: A meta-analysis of IFRS adoption effects. *The International Journal of Accounting* 48, 173–217.
- ALALI F., CAO L. 2010: International Financial Reporting Standards – credible and reliable? An overview. *Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting* 26, 79–86.
- AGOSTINO M., DRAGO D., SILIPO D.B. 2011: The value relevance of IFRS in the European banking industry. *Review of Quantitative Finance and Accounting* 36 (3), 437–457.
- ANANDARAJAN A., FRANCIS B., HASAN I., JOHN K. 2011: Value relevance of banks: Global evidence. *Review of Quantitative Finance and Accounting* 36 (1), 33–55.
- BARTH M.E., LANDSMAN W.R., LANG M.H. 2008: International Accounting Standards and accounting quality. *Journal of Accounting Research* 46 (3), 467–498.
- BARTOV E., GOLDBERG S., KIM M. 2005: Comparative value relevance among German, US, and international accounting standards: A German stock market perspective. *Journal of Accounting, Auditing & Finance* 20 (2), 95–119.
- BOLIBOK P. 2014: The impact of IFRS on the value relevance of accounting data of banks listed on the Warsaw Stock Exchange. *Copernican Journal of Finance & Accounting* 3 (1), 33–43.
- CALLAO S., JARNE J.I., LAÍNEZ J.A. 2007: Adoption of IFRS in Spain: Effect on the comparability and relevance of financial reporting. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation* 16, 148–178.
- CARMONA S., TROMBETTA M. 2008: On the global if IAS/IFRS accounting standards: The logic and implications of the principles-based system. *Journal of Accounting and Public Policy* 27, 455–461.
- CHUA W. F., TAYLOR S.L. 2008: The rise and rise of IFRS: An examination of IFRS diffusion. *Journal of Accounting and Public Policy* 27, 462–473.
- CLARKSON P., HANNA J.D., RICHARDSON G.D., THOMPSON R. 2011: The impact of IFRS adoption on the value relevance of book value and earnings. *Journal of Contemporary Accounting & Economics* 7, 1–17.
- DIMITROPOULOS P.E., ASTERIOU D., KOUSENIDIS D., LEVENTIS S. 2013: The impact of IFRS on accounting quality: Evidence from Greece. *Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting*, <http://dx.doi.org/10.1016/j.adiac.2013.01.002>.
- DOBIJA D., KLIMCZAK K.M. 2010: Development of accounting in Poland: Market efficiency and the value relevance of reported earnings. *The International Journal of Accounting* 45 (3), 356–374.
- DOUGHERTY C. 2011: *Introduction to econometrics*. 4th edition, Oxford University Press Inc., New York, 245–249.
- ESCAFFRE L., SEFSAF R. 2011: Comparing the value relevance of earnings and book value in IFRS and GAAP standards. *Bankers, Markets and Investors* 114, 4–18.



- ERICKSON D., ESPLIN A., MAINES L.A. 2009: One world – one accounting. *Business Horizons* 52, 531–537.
- GASTÓN S.C., GARCÍA C.F., JARNE J.I., GADEA J.A. 2010: IFRS adoption in Spain and the United Kingdom: Effects on accounting numbers and relevance. *Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting* 26, 304–313.
- GJERDE Ø., KNIVSFLÅ K. H., SÆTTEM F. 2008: The value-relevance of adopting IFRS: Evidence from 145 NGAAP Restatements. Discussion paper FOR 21 2008, Department of Finance and Management Science, Norwegian School of Economics and Business Administration, October 2008.
- GOODWIN J., AHMED K., HEANEY R. 2008: The effects of International Financial Reporting Standards on the accounts and accounting quality of Australian firms: A retrospective study. *Journal of Contemporary Accounting & Economics* 4 (2), 89–119.
- HABIB A., WEIL S. 2008: The impact of regulatory reform on the value relevance of accounting information: Evidence from the 1993 regulatory reforms in New Zealand. *Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting* 24, 227–236.
- HUNG M., SUBRAMANYAM K.R. 2007: Financial statement effects of adopting international accounting standards: The case of Germany. *Review of Accounting Studies* 12, 623–657.
- IATRIDIS G. 2010: International Financial Reporting Standards and the quality of financial statement information. *International Review of Financial Analysis* 19, 193–204.
- IATRIDIS G., ROUVOLIS S. 2010: The post-adoption effects of the implementation of International Financial Reporting Standards in Greece. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation* 19, 55–65.
- JARVA H., LANTTO A.-M. 2012: Information content of IFRS versus Domestic Accounting Standards: Evidence from Finland. *The Finnish Journal of Business Economics* 2, 141–177.
- KARAMPINIS N.I., HEVAS D.L. 2009: The effect of the mandatory application of IFRS on the value relevance of accounting data: Some evidence from Greece. *European Research Studies* 12 (1), 73–100.
- KARAMPINIS N.I., HEVAS D.L. 2011: Mandating IFRS in an unfavorable environment: The Greek experience. *The International Journal of Accounting* 46, 304–332.
- KARĞIN S. 2013: The impact of IFRS on the value relevance of accounting information: Evidence from Turkish firms. *International Journal of Economics and Finance* 5 (4), 71–80.
- KHANAGHA J.B. 2011: Value relevance of accounting information in the United Arab Emirates. *International Journal of Economics and Financial Issues* 1 (2), 33–45.
- KIM O. 2013: Russian accounting system: Value relevance of reported information and the IFRS adoption perspective. *The International Journal of Accounting* 48, 525–547.
- KLIMCZAK K.M.: 2011 Market reaction to mandatory IFRS adoption: Evidence from Poland. *Accounting and Management Information Systems* 10 (2), 228–248.



- LIN Z.J., CHEN F. 2005: Value relevance of international accounting standards harmonization: Evidence from A- and B-share markets in China. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation* 14, 79–103.
- MACÍAS M., MUIÑO F. 2011: Examining dual accounting systems in Europe. *The International Journal of Accounting* 46 (1), 51–78.
- MORAIS A.I., CURTO J. 2008: Accounting quality and the adoption of IASB standards – Portuguese Evidence. *Revista Contabilidade & Finanças* 19 (48), 103–111.
- MÜLLER V.-O. 2014: The impact of IFRS on the quality of consolidated financial reporting. *Social and Behavioral Sciences* 109, 976–982.
- PALEA V. 2014: Are IFRS value-relevant for separate financial statements? Evidence from the Italian stock market. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation* 23, 1–17.
- TSALAVOUTAS I., ANDRÉ P., EVANS L. 2012: The transition to IFRS and the value relevance of financial statements in Greece. *The British Accounting Review* 44, 262–277.
- WALKER M. 2010: Accounting for varieties of capitalism: The case against a single set of global accounting standards. *The British Accounting Review* 42, 137–152.
- Regulation (EC) no 1606/2002 of the European Parliament and of the Council of 19 July 2002 on the application of the international accounting standards. *Official Journal of the European Communities*. L 243, 19.07.2002.
- <http://bossa.pl/notowania/metastock/> (accessed: 07.07.2014).
- http://site.securities.com/cgi-bin/comp_profiles/94dec/PL/comp_profiles.html (accessed: 07.07.2014).
- <http://www.ifrs.org/Use-around-the-world/Pages/Analysis-of-the-IFRS-jurisdictional-profiles.aspx> (accessed: 19.07.2014).

CZY STANDARYZACJA RACHUNKOWOŚCI ZWIĘKSZA ZNACZENIE SPRAWOZDAWCZOŚCI FINANSOWEJ DLA WARTOŚCI RYNKOWEJ W SEKTORZE BANKOWYM?

Abstrakt. Celem artykułu jest ocena wpływu przyjęcia Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej na znaczenie skonsolidowanej sprawozdawczości finansowej dla wartości rynkowej banków na wschodzącym rynku kapitałowym Polski. Badaniem objęto próbę wszystkich banków komercyjnych z siedzibą w kraju, notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie w okresie 1997–2013, które sporządzały skonsolidowane sprawozdania finansowe zarówno przed 2005 rokiem, jak i po nim od kiedy MSSF stały się obligatoryjne. Zastosowane metody badawcze obejmowały analizę regresji liniowej oraz test Chowa oszacowań stabilności parametrów. Wyniki empiryczne wskazują, że obserwowany wzrost znaczenia dla wartości rynkowej wartości księgowej skonsolidowanych kapitałów własnych, jak również wyników finansowych netto banków po przyjęciu MSSF jest nieistotny statystycznie. Ponadto, zdolność wspomnianych



zmiennych księgowych do objaśniania zmienności wartości rynkowej faktycznie zmalała w okresie po przyjęciu standardów. Uzyskane rezultaty są zatem spójne z wynikami poprzednich badań dotyczących zarówno sektora bankowego, jak i przedsiębiorstw niefinansowych na polskim rynku kapitałowym.

Słowa kluczowe: standaryzacja rachunkowości, banki, znaczenie dla wartości rynkowej, sprawozdawczość finansowa

DETERMINANTY ROE POLSKICH BANKÓW SPÓŁDZIELCZYCH PRZED KRYZYSEM FINANSOWYM, W TRAKCIE KRYZYSU I PO NIM

Sławomir Juszczyk, Rafał Balina, Olaf Kowalski
Katedra Ekonomiki i Organizacji Przedsiębiorstw,
Szkoła Główna Gospodarstwa Wiejskiego w Warszawie

Abstrakt. W opracowaniu dokonano określenia czynników warunkujących poziom rentowności funduszy własnych banków spółdzielczych w zależności od zewnętrznej sytuacji gospodarczej. Z przeprowadzonych badań wynika, że kryzys finansowy w latach 2008–2009 wpłynął w istotny sposób na zarządzanie działalnością polskich banków spółdzielczych, które w okresie kryzysu skoncentrowały swoją uwagę na bezpieczeństwie, z drugiej zaś – na wspieranie działalności polskich przedsiębiorstw. W okresie po kryzysie natomiast banki spółdzielcze prowadziły w dalszym stopniu bezpieczną politykę płynności oraz zwiększały działalność w zakresie finansowania podmiotów oraz rynków lokalnych.

Słowa kluczowe: rentowność funduszy własnych, banki spółdzielcze, kryzys finansowy

WSTĘP

Efektywność to kluczowa i powszechnie stosowana kategoria oceny działań gospodarczych. Niemniej znajduje ona zastosowanie nie tylko w ekonomii, ale również w wielu innych obszarach aktywności człowieka [Brzozowska 2003]. Powszechnie występuje także w potocznym użyciu. Jest przedmiotem nieustannie prowadzonych badań i analiz. Stosowane są w tym celu różne metody i modele. Mimo to pojęcie efektywności w dalszym ciągu jest nie do końca jednoznacznie interpretowane i budzi wiele kontrowersji [Balina, Kowalski i Różyński 2014].

W ujęciu ekonomicznym efektywność można przedstawić, jako stosunek wartości uzyskanych efektów i poniesionych nakładów. Według m.in. Juszczuka i Baliny [2014] podstawą rozważań na temat efektywności jest racjonalne działanie przejawiające się maksymalizacją efektów oraz minimalizacją poniesionych nakładów. Wynika to z celu gospodarowania, jakim jest maksymalizacja dochodu [Kierul 1986]. Często pojęcie efektywności definiuje się także jako równowagę między posiadanymi zasobami a osiągnięciem celów, jakie przed sobą stawiamy. Z kolei zdaniem Osbert-Pociechy [2007] efektywność należy do właściwości determinujących istotę przedsiębiorstwa jako podmiotu gospodarczego. Warunkuje ona funkcjonowanie organizacji oraz oddziałuje na jego rozwój, co ma szczególne znaczenie w warunkach silnej konkurencji. Według Różańskiego zaś [2010] efektywność danego przedsiębiorstwa można oceniać w całości lub w poszczególnych jego sferach działania. Tymczasem jednym z czynników wpływających na efektywność banków są jego kapitały. Determinują one możliwości banku, co do prowadzenia działalności depozytowo-kredytowej. Bank jest instytucją zaufania publicznego i właśnie dlatego nie może prowadzić działalności opartej wyłącznie na maksymalizacji zysków i poprawianiu swojego wyniku finansowego, a co za tym idzie maksymalnego zwiększania kapitałów własnych [Juszczuk, Balina, Różyński i Pochopień 2013]. Powinien dbać również o bezpieczeństwo depozytów klientów.

Wskaźniki działania banku to ekonomiczne identyfikatory jego działalności w danym okresie. Pozwalają dokonać analizy prowadzonej działalności, jak również jej poszczególnych segmentów [Juszczuk, Balina, Stola i Różyński 2014]. Zestaw wskaźników pomaga przy podejmowaniu decyzji finansowych dotyczących okresu bieżącego oraz dalszej perspektywy. Warto jednak pamiętać, że mimo teoretycznie bardzo dużej liczby wskaźników, o jakości analizy decyduje umiejętność ich interpretowania [Balina 2013]. Do zalet analizy wskaźnikowej należy zaliczyć następujące jej właściwości: sumaryczny charakter wskaźników, możliwość wychwycenia w sposób syntetyczny istotnych informacji ze sprawozdań finansowych, dokonywanie porównań między bankami o różnej wielkości, możliwość wyliczania średnich wielkości i odniesienia ich do średniej w sektorze bankowym [Kopiński 2008].

METODYKA BADAŃ

Mając na uwadze skuteczne rozpoznanie rozpatrywanego zagadnienia, do badań przyjęto ośmioletni okres badawczy obejmujący lata 2005–2012. Wybrano wstępnie wszystkie banki spółdzielcze zrzeszone w Spółdzielczej Grupie Bankowej (SGB) według stanu na dzień 1 stycznia 2005 roku, to jest w liczbie 150 banków. Jednak ostatecznie badaniami objęto 124 banki spółdzielcze, które w latach



2005–2012 nieprzerwanie prowadziły swoją działalność, nie podlegały zasadniczym zmianom organizacyjnym oraz nie zmieniały przynależność do banku zrzeszającego. A zatem banki spółdzielcze objęte badaniem stanowiły 82,67% stanu banków spółdzielczych należących do Spółdzielczej Grupy Bankowej według stanu na dzień 1 stycznia 2005 roku. Materiał źródłowy stanowiły:

- sprawozdania finansowe zawarte w Monitorze Spółdzielczym B,
- dane statystyczne Komisji Nadzoru Finansowego,
- dane statystyczne Bankowego Funduszu Gwarancyjnego,
- dane statystyczne Spółdzielczej Grupy Bankowej,
- publikacje Narodowego Banku Polskiego,
- dane statystyki masowej dotyczące Unii Europejskiej oraz Polski,
- dane liczbowe badanych banków.

Mając na uwadze przedmiot i zakres badań, oszacowano funkcje regresji pozwalające objaśnić poziom ROE. Model regresji oszacowano dla trzech podokresów, których wydzielenia dokonano ze względu na zaistniały w okresie badawczym kryzys finansowy. Zatem cały okres badawczy podzielono na okres przed kryzysem finansowym, tj. lata 2005–2007, okres kryzysu finansowego, tj. lata 2008–2009, oraz okres po kryzysie, tj. lata 2010–2012. Taki podział pozwolił na uchwycenie różnic w działalności badanych banków spółdzielczych w zależności od sytuacji finansowej na rynku oraz koniunktury gospodarczej. Dobór zmiennych objaśniających do badań był podyktowany przede wszystkim ich rozpowszechnieniem w literaturze przedmiotu. Mając na uwadze powyższe, wstępnie wybrano następujące zmienne:

- X_1 – Depozyty ogółem [tys. zł],
- X_2 – Depozyty przedsiębiorstw i spółek prywatnych oraz spółdzielni [tys. zł],
- X_3 – Depozyty przedsiębiorców indywidualnych [tys. zł],
- X_4 – Depozyty osób prywatnych [tys. zł],
- X_5 – Depozyty sektora rolniczego [tys. zł],
- X_6 – Depozyty instytucji niekomercyjnych [tys. zł],
- X_7 – Środki zgromadzone na rachunkach bieżących przez klientów banku [tys. zł],
- X_8 – Kredyty ogółem [tys. zł],
- X_9 – Kredyty dla przedsiębiorstw i spółek prywatnych oraz spółdzielni [tys. zł],
- X_{10} – Kredyty dla przedsiębiorców indywidualnych [tys. zł],
- X_{11} – Kredyty dla osób prywatnych [tys. zł],
- X_{12} – Kredyty sektora rolniczego [tys. zł],
- X_{13} – Kredyty dla instytucji niekomercyjnych [tys. zł],
- X_{14} – Fundusze własne banku [tys. zł],
- X_{15} – Suma bilansowa ogółem [tys. zł],
- X_{16} – Współczynnik wypłacalności [%],
- X_{17} – Liczba zatrudnionych [osoby].



W badaniach wykorzystano zatem zbilansowane dane panelowe pochodzące ze 124 banków spółdzielczych z lat 2005–2012 dotyczące 17 zmiennych objaśniających. Indeksami $i = 1, \dots, N$ oznaczano kolejne obiekty, indeksem zaś $t = 1, \dots, T$ – oznaczano jednostki czasu. Wówczas model panelowy szacowany przy wykorzystaniu klasycznej metody najmniejszych kwadratów otrzymał postać [Kufel 2007]:

$$y_{it} = x_{it}\beta + v_{it}$$

gdzie:

y_{it} – zmienna objaśniana,

x_{it} – zmienna objaśniająca,

β – wektor o wymiarze N parametrów strukturalnych modelu,

v_{it} – łączny błąd losowy, składający się z części czysto losowej ε_{it} oraz efektu indywidualnego μ_i odnoszącego się do konkretnej i -tej jednostki panelu.

Estymacja modelu panelowego mogła być wykonana za pomocą klasycznej metody najmniejszych kwadratów [Madala 2006], w przypadku gdy spełniony był warunek zgodności estymatora klasycznej metody najmniejszych kwadratów dla błędu całkowitego $E(v_{it}) = 0$, $\text{Cov}(v_{it}, x_{it}) = 0$ oraz dla czystego błędu losowego $E(\varepsilon_{it}) = 0$, $\text{Cov}(\varepsilon_{it}, x_{it}) = 0$ dla $i = 1, \dots, N$, $t = 1, \dots, T$, a także nie występowała korelacja między efektem indywidualnym μ_i i zmienną objaśniającą x_{it} .

Aby precyzyjnie stwierdzić, czy dany model panelowy można było estymować za pomocą klasycznej metody najmniejszych kwadratów, zweryfikowano hipotezę o istnieniu efektu indywidualnego. Posłużono się przy tym testem Breuscha-Pagana o następujących hipotezach [Jajuga 1994]:

$$H_0: \sigma_u^2 = 0$$

$$H_0: \sigma_u^2 \neq 0$$

Przy czym $S_1 = \sum_{t=1}^T \left(\sum_{i=1}^N u_{it} \right)^2$ oraz $S_2 = \sum_{i=1}^N \sum_{t=1}^T u_{it}^2$, gdzie u_{it} są resztami z oszacowanego modelu z wykorzystaniem klasycznej metody najmniejszych kwadratów.

Jeżeli dodatkowo składnik losowy miał rozkład normalny oraz dysponowano dużą liczbą obserwacji, to wówczas statystyka testu Breuscha-Pagana była następująca:

$$\lambda = \frac{NT}{2(T-1)} \left(\frac{S_1}{S_2} - 1 \right)^2 \text{ i miała rozkład } X^2 \text{ z 1 stopniem swobody.}$$

Brak podstaw do odrzucenia hipotezy zerowej oznaczał nieistotną zmianę wariancji przy wprowadzeniu efektów indywidualnych, więc dodanie tych efektów było zbyteczne, natomiast przyjęcie hipotezy alternatywnej wskazywałoby na

zasadność wprowadzenia efektów indywidualnych [Russell i MacKinnon 2004]. W przypadku występowania efektu indywidualnego należało rozpatrzyć dwa przypadki, tj. dla efektów ustalonych oraz efektów losowych. Gdy w modelu wystąpiły efekty ustalone, wówczas model panelowy miał postać [Kufel 2007]:

$$y_{it} = x_{it}\beta + u_i + \varepsilon_{it}$$

gdzie:

u_i – efekt indywidualny,

ε_{it} – czysty błąd losowy.

Ustalony efekt indywidualny eliminowano przez uśrednienie modelu względem czasu. Powyższe równanie przyjmowało wówczas postać:

$$\frac{1}{T} \sum_{t=1}^T y_{it} = \frac{1}{T} \sum_{t=1}^T x_{it} \beta + \frac{1}{T} \sum_{t=1}^T u_i + \frac{1}{T} \sum_{t=1}^T \varepsilon_{it}$$

co równoważnie można było zapisać jako:

$$\bar{y}_i = \bar{x}_i \beta + u_i + \bar{\varepsilon}_i$$

Odejmując stronami powyższe dwa równania, otrzymano:

$$y_{it} - \bar{y}_i = (x_{it} - \bar{x}_i) \beta + (\varepsilon_{it} - \bar{\varepsilon}_i)$$

Warto przy tym podkreślić, że w takiej sytuacji stały efekt indywidualny u_i został wyeliminowany. Przyjmując: $\tilde{y}_{it} = y_{it} - \bar{y}_i$, $\tilde{x}_{it} = x_{it} - \bar{x}_i$ oraz $\tilde{\varepsilon}_{it} = \varepsilon_{it} - \bar{\varepsilon}_i$, otrzymano model: $\tilde{y}_{it} = \tilde{x}_{it} \beta + \tilde{\varepsilon}_{it}$, który po oszacowaniu za pomocą klasycznej metody najmniejszych kwadratów dawał estymator parametrów strukturalnych o następującej postaci:

$$\hat{\beta}_{FE} = (\tilde{\mathbf{X}}^T \tilde{\mathbf{X}})^{-1} \tilde{\mathbf{X}}^T \tilde{\mathbf{y}}$$

gdzie:

$\tilde{\mathbf{X}}$ – macierz przekształconych zmiennych objaśniających \tilde{x}_{it} ,

$\tilde{\mathbf{y}}$ – wektor przekształconych zmiennych objaśnianych.

Należy podkreślić, że w takim wypadku pominięto założenie ścisłej egzogeniczności oraz występowania zmiennych, których wartości są stałe w czasie dla wszystkich jednostek w panelu. Następnie wykonano test na zróżnicowanie wyrazu wolnego, który miał na celu wskazanie uzasadnienia zastosowania estymacji modelu panelowego z ustalonymi efektami.

Drugim rodzajem efektów indywidualnych są efekty losowe [Griliches 2007]. Przyjmując, że efekty indywidualne u_i są zmienną losową i wiedząc, że nie są one skorelowane z czystym błędem losowym $\text{Cov}(u_i, \varepsilon_{it}) = 0$, dla $t = 1, \dots, T$, wówczas

łączny błąd losowy, składający się z efektu indywidualnego oraz czystego błędu losowego, $v_{it} = u_i + \varepsilon_{it}$, charakteryzuje się korelacją w tym samym obiekcie, przy czym założono wówczas brak korelacji dla różnych obiektów. Taka sytuacja wymagała więc zastosowania uogólnionej metody najmniejszych kwadratów. Jednocześnie uogólniony estymator najmniejszych kwadratów parametrów strukturalnych $\hat{\beta}_{RE}$ miał postać [Gruszczyński 2002]:

$$\hat{\beta}_{FE} = (\tilde{\mathbf{X}}^T \Omega \mathbf{X})^{-1} \tilde{\mathbf{X}}^T \Omega^{-1} y$$

gdzie:

\mathbf{X} – macierz zmiennych objaśniających,

y – wektor zmiennych objaśnianych,

Ω – odwracalna macierz wariancji i kowariancji łącznego błędu losowego:

$$\Omega = \text{Var}(v) = \begin{bmatrix} \text{Var}(v_1) & \dots & 0 \\ \vdots & \ddots & \vdots \\ 0 & \dots & \text{Var}(v_N) \end{bmatrix}$$

Ważnym aspektem w przeprowadzonych badaniach był właściwy wybór między efektami ustalonymi a efektami losowymi. Pomocny przy tym wyborze był test Hausmana [Borkowski, Dudek i Szczesny 2003], badający występowanie korelacji między zmiennymi objaśniającymi a efektami losowymi. Test ten pozwalał na sprawdzenie, czy estymatory efektów ustalonych i losowych były zbieżne względem tego samego punktu. Dla hipotezy zerowej estymator uogólnionej metody najmniejszych kwadratów jest zgodny i efektywny. Przyjęte zaś hipotezy mają postać: $H_0: \text{Cov}(u_{it}) = 0$, przeciwko $H_1: \text{Cov}(u_{it}) \neq 0$. Statystyka służąca weryfikacji dana jest wzorem: $q = \hat{\beta}_{FE} - \hat{\beta}_{RE}$ i jest zbieżna do rozkładu X^2 o k stopniach swobody, gdzie k jest liczbą zmiennych objaśniających. Brak podstaw do odrzucenia hipotezy zerowej wskazywał na zgodność obu estymatorów – dla efektów ustalonych i efektów losowych, przy czym estymator efektów losowych był w takiej sytuacji bardziej efektywny. Odrzucenie hipotezy zerowej sugerowało celowość wyboru efektów ustalonych.

WYNIKI BADAŃ

W dalszym etapie badań dokonano wyznaczenia kluczowych czynników, wpływających na efektywność banków spółdzielczych w okresie badawczym, tj. w latach 2005–2012. Ze względu na wpływ kryzysu finansowego oraz spadek dynamiki w działalności depozytowo-kredytowej badanych banków w latach 2008–2009



oszacowano modele regresji dla trzech podokresów, tj. 2005–2007 – lata przed wystąpieniem kryzysu finansowego, 2008–2009 – lata kryzysu oraz lata 2010–2012, tj. po kryzysie finansowym. Efektywność badanych banków spółdzielczych wyrażono poziomem rentownością funduszy własnych. Do wyłonienia istotnych zmiennych wykorzystano modele panelowe.

W trakcie badań dokonano określenia kluczowych czynników warunkujących rentowność funduszy własnych banków spółdzielczych w zależności od sytuacji rynkowej. Wyniki badań nad modelami panelowymi dla lat 2005–2007, 2008–2009 oraz 2010–2012 przedstawiono w tabeli 1. Oszacowane modele panelowe dla ROE charakteryzowały się występowaniem efektów indywidualnych losowych, co potwierdzono testem Breuscha-Panga i testem Hausmana. Dodatkowo test Fischera-Snedecora wskazał na istotność i nieprzypadkowość występowania zmiennych w wyjaśnianiu poziomu ROE badanych banków w poszczególnych okresach badawczych.

Jako pierwszy oszacowano model regresji ROE badanych banków spółdzielczych dla lat 2005–2007. Zmienne, które znalazły się w tym modelu wyjaśniały 82% zmienności ROE, pozostałe 18% zmienności rentowności funduszy własnych badanych banków zależało od innych czynników. Jak wynika z badań przedstawionych w tabeli 1, w modelu wyjaśniającym poziom ROE dla badanych banków w latach 2005–2007 stwierdzono, że istotne były trzy zmienne. Pierwsza z nich odnosiła się do kredytów udzielonych osobom prywatnym, gdzie ich przyrost o 1 mln zł, ceteris paribus, wiązał się ze średniorocznym wzrostem ROE o 0,2 punktu procentowego. Kolejną zmienną, która znalazła się w modelu był poziom współczynnika wypłacalności, którego przyrost o 1 punkt procentowy wiązał się ze spadkiem ROE o ponad 0,4 punktu procentowego. Ostatnią zmienną, która zna-

TABELA 1. Modele panelowe ROE [%] dla badanych banków spółdzielczych

Wyszczególnienie	Współczynniki regresji w modelach dla lat		
	2005–2007	2008–2009	2010–2012
Stała	23,2036	16,6772	22,1658
X_4 – Depozyty osób prywatnych [tys. zł]	–	–0,0001	–
X_{10} – Kredyty dla przedsiębior. indywid. [tys. zł]	–	0,0002	0,0001
X_{11} – Kredyty dla osób prywatnych [tys. zł]	0,0002	–	0,0001
X_{14} – Fundusze własne banku [tys. zł]	–	0,0001	0,0002
X_{16} – Współczynnik wypłacalności [%]	–0,4030	–	–
X_{17} – Liczba zatrudnionych [osoby]	–0,0077	–	–
R^2	0,82	0,80	0,83
Liczba zmiennych [szt.]	3	3	3

Źródło: Badania własne.

lazła się w tym modelu była liczba zatrudnionych, której przyrost o 1 osobę powodował średnioroczny spadek ROE o ponad 0,007 punktu procentowego. Uzyskane wyniki dla lat 2005–2007 wykazały, że w okresie przed kryzysem finansowym istotne dla zwiększania efektywności badanych banków spółdzielczych mierzonej poziomem ROE było zwiększanie akcji kredytowej, w szczególności dla osób prywatnych oraz efektywne zarządzanie posiadanymi aktywami i pasywami, którego konsekwencją powinno być rozsądne zmniejszanie współczynnika wypłacalności przy akceptowalnym poziomie ryzyka. Równie ważne jak zwiększanie akcji kredytowej i zarządzanie aktywami i pasywami banku było umiejętnie prowadzenie polityki zatrudnieniowej, która powinna zmierzać w tym okresie do umiarkowanego ograniczania oraz lepszego wykorzystania potencjału pracowników tak, by przysparzali oni bankowi więcej korzyści finansowych.

W latach kryzysu, tj. 2008–2009, istotne dla rentowności funduszy własnych badanych banków spółdzielczych istotne okazały się również trzy zmienne, przy czym były one całkowicie odmienne od tych, które znalazły się w modelach dla lat poprzednich. Mianowicie w modelu panelowym dla ROE w latach kryzysu znalazły się zmienne określające depozyty osób prywatnych, które były destymulantą oraz dwie stymulanty, tj. kredyty dla przedsiębiorstw indywidualnych oraz poziom funduszy własnych banku spółdzielczego. Badania wykazały, że zwiększenie depozytów badanych banków spółdzielczych o 1 mln zł w latach 2008–2009, przy założeniu niezmienności innych czynników, powodowało spadek ROE o 0,1 punktu procentowego. Zwiększenie zaś akcji kredytowej dla przedsiębiorstw indywidualnych o tę samą kwotę, *ceteris paribus*, wiązało się z przyrostem ROE o 0,2 punktu procentowego. Podobnie zwiększenie funduszy własnych w okresie kryzysu o 1 mln zł powodowało przyrost ROE o 0,1 punktu procentowego. Taki stan rzeczy wskazuje, że w okresie kryzysu banki spółdzielcze mając na uwadze dążenie do zwiększania rentowności funduszy własnych, powinny prowadzić raczej tradycyjną bankowość opartą na przyjmowaniu depozytów i udzielanie kredytów z uwzględnieniem akceptowalnego poziomu ryzyka.

W latach 2010–2012, tak jak w latach 2005–2007 i 2008–2009, istotne dla rentowności funduszy własnych okazały się trzy zmienne. Przy czym w modelu dla lat po kryzysie finansowym wszystkie zmienne były stymulantami i odnosiły się do kredytów udzielonych przedsiębiorcom indywidualnym, kredytów dla osób prywatnych oraz poziomu funduszy własnych banku. Świadczyć to może o rozwoju bankowości spółdzielczej, gdyż po okresie spowolnienia gospodarczego, banki spółdzielcze zwiększały dalej akcję kredytową, co ogólnie można uznać za zjawisko pozytywne. Analizując model panelowy ROE dla lat 2010–2012, można stwierdzić, że przyrost kredytów dla przedsiębiorców indywidualnych i dla osób prywatnych o 1 mln zł powodował, przy innych czynnikach niezmiennych, zwiększenie ROE o 0,1 punktu procentowego w obu przypadkach. Zwiększenie

funduszy własnych badanych banków spółdzielczych o 1 mln zł, *ceteris paribus*, powodowało przyrost ROE w latach 2010–2012 o 0,2 punktu procentowego.

Uogólniając wyniki badań dotyczące czynników wpływających na rentowność funduszy własnych badanych banków spółdzielczych w latach 2005–2012, należy stwierdzić, że w zależności od zewnętrznej sytuacji gospodarczej potrafiły one ogólnie w zadowalający sposób zarządzać swoim portfelem kredytowym oraz funduszami własnymi, tak aby uzyskiwać oczekiwany poziom ROE.

WNIOSKI

W modelu wyjaśniającym poziom ROE dla badanych banków w latach 2005–2007 stwierdzono, że istotne były trzy zmienne, tj. kredyty udzielone osobom prywatnym, poziomu współczynnika wypłacalności, oraz liczba zatrudnionych.

W modelu panelowym dla ROE w latach kryzysu znalazły się: depozyty osób prywatnych, kredyty dla przedsiębiorstw indywidualnych oraz fundusze własne banku. Wskazuje to, że w okresie kryzysu banki spółdzielcze mając na uwadze dążenie do zwiększania rentowności funduszy własnych, powinny prowadzić raczej konserwatywną politykę opartą głównie na przyjmowaniu depozytów i udzielaniu kredytów z uwzględnieniem wyraźnie niższego poziomu ryzyka aniżeli przed kryzysem.

W latach pokryzysowych w bankowości, tj. 2010–2012, dla rentowności funduszy własnych okazały się również trzy zmienne, ale odnosiły się one do kredytów udzielonych przedsiębiorcom indywidualnym, kredytów dla osób prywatnych oraz funduszy własnych banku. Mając na uwadze wyniki dla całego okresu badawczego, można uznać, że w zależności od zewnętrznej sytuacji gospodarczej banki spółdzielcze potrafiły w większości w zadowalający sposób zarządzać swoim portfelem kredytowym oraz funduszami własnymi.

Spis literatury

- BALINA R. 2013: Efektywność banków spółdzielczych w zależności od charakteru prowadzonej działalności, *Roczniki Naukowe Stowarzyszenia Ekonomistów Rolnictwa i Agrobiznesu*, T. 15, z. 3.
- BALINA R., KOWALSKI O., RÓŻYŃSKI J. 2014: Effective management of own funds in Polish cooperative banks, *Chinese Business Review*, Vol. 13, nr 3.
- BRZOZOWSKA, K. 2003: Problemy ocen efektywności inwestycji infrastrukturalnych. *Folia Univ. Agric. Stetin, Oeconomica* 233.42.
- BORKOWSKI B., DUDEK H., SZCZĘSNY W. 2003: *Ekonometria. Wybrane zagadnienia*, Wydawnictwo naukowe PWN, Warszawa.
- GRILICHES Z. 2007: *Handbook of econometrics*, V2, Elsevier North Holland, Spain.

- GRUSZCZYŃSKI M. 2002: Modele i prognozy zmiennych jakościowych w finansach i bankowości. Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa.
- JAJUGA K. 1994: Ekonometryczna analiza problemów ekonomicznych. Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej, Wrocław.
- JUSZCZYK S., BALINA R. 2014: The creative ways of improving the enterprise's financial outcome. *Agricultural Economics*, Vol. 60, nr 4.
- JUSZCZYK S., BALINA R., RÓŻYŃSKI J., POCHOPIEŃ J. 2013: Zmienność funduszy własnych a efektywność banków spółdzielczych. *Zarządzanie i Finanse*, R. 11, nr 2, cz. 1.
- JUSZCZYK S., BALINA R., STOLA E., RÓŻYŃSKI J. 2014: Fundusze udziałowe kluczowym narzędziem rozwoju bankowości spółdzielczej w Polsce. *Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego. Finanse. Rynki Finansowe. Ubezpieczenia*, nr 802 (65).
- KIERUL Z. 1986: *Ekonomika i organizacja gospodarstw rolniczych*. PWRiL, Warszawa.
- KOPIŃSKI A. 2008: *Analiza finansowa banku*. PWE, Warszawa.
- KUFEL T. 2007: *Ekonometria. Rozwiązywanie problemów z wykorzystaniem programu GRET*L, Wydawnictwo PWN, Warszawa.
- MADDALA G. 2006: *Ekonometria*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- OSBERT-POCIECHA G. 2007: Relacje między efektywnością a elastycznością. *Prace Naukowe AE we Wrocławiu* nr 1183, Wrocław.
- RÓŻAŃSKI J. 2010: *Ocena roli wskaźników we współczesnym zarządzaniu*.
- RUSSELL D.: MACKINNON J. 2004: *Econometric Theory and Methods*, Oxford University Press, New York.

ROE DETERMINANTS OF POLISH COOPERATIVE BANKS BEFORE DURING AND AFTER THE FINANCIAL CRISIS

Abstract. The study was made to determine the factors determining the profitability of own funds of cooperative banks, depending on the economic situation. The study shows that the financial crisis of 2008–2009 resulted in a significant way to manage the activities of the Polish cooperative banks, which in the period of crisis have focused their attention on the one hand to the security of the other, to support the activities of Polish enterprises. In the period after the crisis, while cooperative banks led to a further degree of safety policy to maintain liquidity, but increased activity in the financing of local markets.

Key words: return on equity, cooperative banks, financial crisis



DYLEMATY POMIARU EFEKTYWNOŚCI BANKÓW

Kinga Stępień

Zakład Finansów i Bankowości

Politechnika Rzeszowska

Abstrakt. W artykule podjęto problem umiejscowienia depozytów w nakładach lub efektach w ocenie efektywności banków. Głównym celem jest przeprowadzenie porównania polegającego na zbadaniu czy zaklasyfikowanie depozytów do nakładów lub efektów funkcjonowania banków ma wpływ na wyniki analizy efektywności. Przyjęto dwie koncepcje. W pierwszym przypadku depozyty stanowią nakłady w działalności banku, w drugim zaś depozyty zakwalifikowano do efektów funkcjonowania banku. Za pomocą metody DEA wyznaczono wartości wskaźników efektywności technicznej i efektywności skali dla obu rozważanych przypadków. Wyniki porównano, stosując odpowiednie narzędzia statystyczne. Z przeprowadzonych badań wynika, że nie można jednoznacznie stwierdzić, czy odmienne traktowanie depozytów ma istotny wpływ na poziom otrzymywanych wskaźników efektywności technicznej. Istnieją pewne przesłanki, które pozwalają na arbitralne kwalifikowanie depozytów do nakładów lub efektów banku.

Słowa kluczowe: efektywność banku, nakłady, efekty, model pośrednika, depozyty

WPROWADZENIE

Problematyka dotycząca efektywności działania banku wpisuje się współcześnie w główny nurt badań w nauce bankowości. Analiza stanu szeroko zakrojonych badań prezentowanych na łamach literatury światowej wskazuje na istotne i stale rosnące znaczenie poziomu efektywności banków. Świadczą o tym przykłady badań, które ogólnie są dzielone na badania efektywności skali oraz zakresu [Clark 1988]. Z wniosków z badań nad efektywnością banków europejskich wynika, że efektywność kosztów stanowi jedno ze strategicznych zagadnień bankowości [Heffernan 1996]. Kwestia efektywności jest także uznawana za niezwykle istot-

ną w odniesieniu do sektorów bankowych krajów Europy Środkowo-Wschodniej, które przeszły transformację gospodarczą [Jemric i Vujcic 2002].

Studia efektywności i produktywności banków z użyciem metod nieparametrycznych, w tym metody Data Envelopment Analysis (DEA), mają na świecie utrwaloną tradycję. W konsekwencji rozważania dotyczące efektywności banków oraz samej metody są szeroko opracowane w literaturze zachodniej. W odniesieniu do banków polskich analizy efektywności są podejmowane od drugiej połowy lat 1990.

Głównym celem artykułu jest zbadanie wpływu teoretycznych koncepcji funkcjonowania banku na poziom wskaźników efektywności technicznej. Wydaje się, że kwestia ta ma istotne znaczenie metodologiczne w badaniach nad efektywnością banku [Chudy, Sobolewski i Stępień 2008]. Przyjęto założenie, że odmienne ujęcie depozytów w klasyfikacji nakładów i efektów w bankach ma wpływ na poziom wskaźnika efektywności technicznej. Biorąc pod uwagę stan rozważań na temat modelowania technologii bankowej, uzasadnione wydaje się przypuszczenie, że zastosowanie odmiennej klasyfikacji nakładów i efektów działania banku może prowadzić do zróżnicowanych wyników, tzn. że przyjęty sposób klasyfikacji nakładów i efektów warunkuje otrzymane wyniki. Istniejące na tym polu kontrowersje dotyczą przede wszystkim umiejscowienia depozytów.

TEORETYCZNE DYLEMATY WYBORU KONCEPCJI FUNKCJONOWANIA BANKU

Analizy efektywności banków najczęściej opierają się na dwóch koncepcjach funkcjonowania banku – koncepcji pośrednika i producenta. Zauważa się, że częściej bank jest traktowany jako pośrednik finansowy, którego głównymi zadaniami są przyjmowanie depozytów od klientów oraz udostępnianie kredytów i środków inwestycyjnych. Ten sposób definiowania technologii bankowej wywodzi się z funkcji transformacji podzielnych, płynnych, krótkoterminowych i pozbawionych ryzyka wkładów w niepodzielne, niepłynne, długoterminowe i obciążone ryzykiem kredyty. Wobec tego efektem działalności banku są aktywa dochodowe – kredyty i papiery wartościowe, zatrudnienie, majątek trwałe i depozyty są nakładami [Sealey i Lindley 1997]. W licznych badaniach, które bazują na koncepcji pośrednika, do nakładów zalicza się kapitał, depozyty i fundusze pożyczone na rynku finansowym, natomiast do efektów – wolumen kredytów i portfel papierów wartościowych [Freixas i Rochet 2007].

Zauważa się jednak, że istnieje problem związany z zakwalifikowaniem depozytów do nakładów lub efektów działalności banków. Może on być związany z dwoistą naturą depozytów, które mogą mieć charakter nakładów, ponieważ



stanowią źródło funduszy w działalności kredytowej banku. Zachodzi także możliwość traktowania depozytów jako efektów, ze względu na to, że zapewniają płynność oraz usługi płatnicze dla klientów [Berger i Humprey 1992]. Zwolennicy tego podejścia zakładają, że depozyty powinny być traktowane jako efekty z tego powodu, że ich pozyskiwanie od klientów reprezentuje ten rodzaj aktywności banku, w którym zużywane są jego zasoby [Berg, Forsund i Jansen 1991]. Inni badacze twierdzą, że w tych modelach, w których uwzględnia się koszty odsetkowe, depozyty powinny być traktowane jako nakłady [Wheelock i Wilson 1995].

Przyjęcie założenia, że efektem działania banku jest wolumen kredytów i posiadanych papierów wartościowych, nakładami są depozyty, inne fundusze pożyczone, praca i majątek trwały, określa się jako koncepcję zasobów finansowych. Nie uwzględniania ono angażowania przez bank posiadanych zasobów w przeprowadzaniu transakcji rozliczeniowych oraz obsługi rachunków oszczędnościowych. W koncepcji wartości dodanej do efektów działania banku zalicza się te rodzaje aktywności, w których następuje kreacja wartości dodanej. Wobec tego kredyty, depozyty na żądanie, depozyty terminowe i rachunki oszczędnościowe postrzegane są jako efekty, praca, majątek trwały oraz fundusze pożyczone jako nakłady [Berger i Humprey 1992]. Podstawą koncepcji kosztu użytkownika jest wykorzystanie regresji liniowej zysków banku względem realnych sald różnych składników bilansu. Istotą tego podejścia jest nieprzyjmowanie *a priori* założeń o przynależności poszczególnych składników bilansu banku do nakładów lub efektów. Znaki współczynników regresji zysku względem poszczególnych składników bilansu determinują ich przynależność. Jeśli są dodatnie, to uznaje się je za efekty, jeśli ujemne – za nakłady [Freixas i Rochet 2007].

W innych badaniach do efektów najczęściej zalicza się kredyty, pozostałe aktywa dochodowe, depozyty i przychody nieodsetkowe, natomiast do nakładów – stawkę pracy, majątek trwały oraz koszt użycia kapitału finansowego (wypłacone odsetki, pozyskane fundusze) [Heffernan 2007].

METODOLOGIA, DOBÓR BADANYCH OBIEKTÓW, ŹRÓDŁA DANYCH

Data Envelopment Analysis (DEA) jest nieparametryczną metodą badania względnej efektywności przedsiębiorstw. Ideą tkwiącą u podstaw analiz produktywności jest odniesienie poziomu wyników uzyskiwanych przez daną firmę do wyniku możliwego do uzyskania, przy optymalnym wykorzystaniu posiadanych przez firmę nakładów. Podstawową trudnością podczas analizy efektywności jest określenie funkcji wiążącej poziom nakładów z optymalnym poziomem produkcji (jest to tzw. krzywa możliwości produkcyjnych).



Wyróżnikiem metody DEA jest sposób określania krzywej możliwości produkcyjnych. W przeciwieństwie do metod parametrycznych, gdzie konieczne jest wstępne określenie postaci funkcyjnej zależności między nakładami a efektami. W metodzie DEA graniczna krzywa wyznaczana jest przez położenie tych jednostek, które charakteryzują się największą efektywnością w rozważanej zbiorowości.

Istnieje wiele sposobów formalizacji matematycznej modeli DEA, w opracowaniu podano jeden z możliwych układów równań i warunków ograniczających, dla modelu zorientowanego na nakłady o tzw. stałych efektach skali (przedstawienie modelu zorientowanego na efekty wymaga jedynie pewnych niewielkich korekt).

Aby dokonać oceny efektywności technicznej pewnego ustalonego obiektu N ($1 \leq N \leq n$), sformułowane zostały następujące warunki dotyczące efektów (y_{ij}), a następnie nakładów (x_{ij}), uzyskiwanych przez obiekt N w relacji do pozostałych n jednostek decyzyjnych. Celem modelu jest proporcjonalne zmniejszenie nakładów, przy nie zmniejszaniu efektów. Matematycznie sprowadza się to do następującego zapisu:

$$\min_{\lambda_1, \dots, \lambda_n} \theta, \text{ gdzie: } \lambda_1, \dots, \lambda_n \geq 0$$

$$\left. \begin{array}{l} \lambda_1 y_{11} + \dots + \lambda_n y_{n1} \geq y_{N1} \\ \vdots \\ \lambda_1 y_{1l} + \dots + \lambda_n y_{nl} \geq y_{Nl} \end{array} \right\} \text{ efekty nie zmniejszają się}$$

$$\left. \begin{array}{l} \lambda_1 x_{11} + \dots + \lambda_n x_{n1} \leq \theta \cdot x_{N1} \\ \vdots \\ \lambda_1 x_{1k} + \dots + \lambda_n x_{nk} \leq \theta \cdot x_{Nk} \end{array} \right\} \text{ nakłady zmniejszają się } \theta \text{ razy}$$

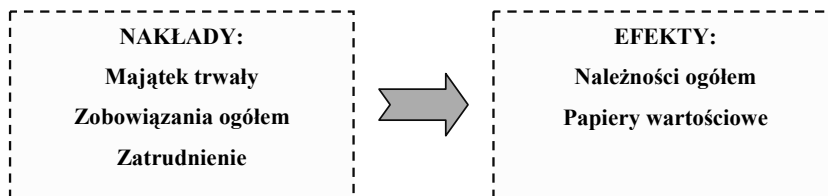
Powyższy model ma oczywiste rozwiązanie:

$$\lambda_i = 0 \quad i \neq N \quad \lambda_N = 1 \quad \theta = 1$$

Jeżeli nie ma rozwiązania takiego, że $\theta < 1$, obiekt decyzyjny jest uznawany za efektywny. W przeciwnym wypadku wartość $1 - \theta$ pokazuje, o ile można zmniejszyć nakłady, tak by nie zmniejszać efektów (produkcji przedsiębiorstwa). Podstawowym wynikiem podawanym w opracowaniach opartych na modelach DEA jest zestawienie wartości θ , które są nazywane wskaźnikami efektywności technicznej. Ich wartość zawiera się w przedziale 0–1.

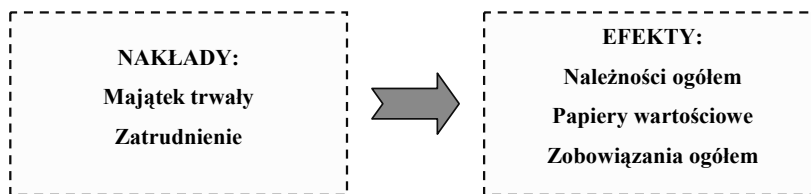
W opracowaniu zastosowano dwa zmodyfikowane modele wywodzące się z koncepcji pośrednika (rysunki 1 i 2). W pierwszym przypadku modelu 1 do nakładów zaliczono majątek trwały, zobowiązania ogółem (depozyty) oraz zatrud-

nienie, do efektów zaś – należności ogółem i papiery wartościowe. W modelu 2 do zbioru nakładów sklasyfikowano majątek trwały i zatrudnienie, podczas gdy zobowiązania ogółem potraktowano jako efekt działalności banku. Ponadto po stronie efektów podobnie znalazły się należności ogółem oraz portfel papierów wartościowych. Wykorzystano model DEA zorientowany na nakłady ze stałymi i zmiennymi efektami skali.



RYSUNEK 1. Nakłady i efekty uwzględnione w modelu M1

Źródło: Opracowanie własne.



RYSUNEK 2. Nakłady i efekty uwzględnione w modelu M2

Źródło: Opracowanie własne.

Badaniem objęto 15 banków komercyjnych¹, które funkcjonowały w Polsce w latach 1996–2009. Wszystkie rozważane banki charakteryzowały się uniwersalnym profilem działalności, a ich łączny poziom aktywów wynosił na koniec 2009 roku około 720 mld zł, co stanowiło około 68 proc. aktywów całego sektora bankowego. Należy zaznaczyć, że możliwości prowadzenia analizy efektywności banków są w istotny sposób ograniczone procesami fuzji i przejęć banków oraz zmian w strukturze sektora bankowego. Z tego powodu uwzględniono banki, które, pomimo udziału w procesach konsolidacji, nieprzerwanie funkcjonowały w okresie 1996–2009 na rynku i dla których możliwe było zgromadzenie jednolitego, kompletnego panelu danych statystycznych. W chwili opublikowania artykułu niektóre banki zmieniły nazwę, niektóre zaś połączyły się z innym bankiem.

¹ PEKAO, PKO BP, BRE Bank, ING BŚ, BZ WBK, Bank Handlowy w Warszawie, Bank Millennium, Kredyt Bank, BGŻ, Raiffeisen Bank, Bank BPH, Nordea Bank, BOŚ, Bank DnB Nord, Bank Pocztowy.

Ocenę efektywności banków oparto na koncepcji pośrednika. Na rysunku 1 zilustrowano dobór nakładów i efektów, według którego realizowano obliczenia. Do nakładów w działalności banku zaliczono majątek trwały, zobowiązania oraz zatrudnienie, do efektów należności i portfel papierów wartościowych. Wszystkie wielkości wyrażono w mln złotych, natomiast zatrudnienie zmierzono liczbą etatów. Podstawę badania efektywności banków stanowią dane bilansowe i dane na temat poziomu zatrudnienia pochodzące ze sprawozdań finansowych analizowanych banków oraz rankingi *50 największych banków* publikowanym w Miesięczniku Finansowym „Bank”. Wszystkie wielkości finansowe wykorzystywane do obliczeń w modelach DEA zostały urealnione w ten sposób, by uniknąć pozornych efektów spowodowanych tylko i wyłącznie wzrostem wartości nominalnych z powodu inflacji. Kwestia ta jest o tyle ważna, że skumulowana inflacja w latach 1996–2008 wynosiła niemal 100 proc.

W tabeli 1 przedstawiono informacje o średnim poziomie wielkości nakładów i efektów w badanej zbiorowości w poszczególnych latach. W tabeli 2 zawarto informacje o medianie zmian procentowych wielkości nakładów i efektów w ujęciu rok do roku.

TABELA 1. Średni poziom nakładów i efektów uwzględnionych w modelu efektywności w kolejnych latach (wielkości finansowe urealniono do poziomu cen z 2009 roku)

Rok	Efekty		Nakłady		
	należności [mln zł]	papiery wartościowe [mln zł]	zobowiązania [mln zł]	majątek trwały [mln zł]	zatrudnienie [liczba etatów]
1996	7 458	6 136	12 513	509	6 292
1997	9 442	6 155	14 793	596	7 533
1998	10 062	7 395	17 120	560	7 584
1999	14 008	6 952	20 112	669	7 532
2000	16 780	6 948	23 120	758	8 403
2001	18 770	7 703	25 505	856	8 163
2002	18 106	8 604	24 044	959	7 781
2003	18 805	9 130	24 500	839	7 297
2004	19 188	8 796	24 646	696	7 239
2005	20 541	9 058	25 982	698	6 956
2006	23 726	9 473	29 289	704	6 917
2007	27 219	8 962	32 605	699	7 114
2008	33 718	12 108	38 783	639	7 700
2009	32 994	11 092	38 950	587	7 246

Źródło: Opracowanie własne.

TABELA 2. Mediana zmian procentowych nakładów i efektów w ujęciu rok do roku

Rok	Efekty		Nakłady		
	należności [%]	papiery wartościowe [%]	zobowiązania [%]	majątek trwały [%]	zatrudnienie [%]
1996-1997	21,7	-1,4	20,2	12,9	11,3
1997-1998	11,0	48,8	17,6	-2,6	3,3
1998-1999	36,2	-12,1	23,9	7,2	0,7
1999-2000	4,0	1,8	3,4	5,4	11,2
2000-2001	12,5	1,7	17,7	13,9	4,8
2001-2002	3,9	7,9	-1,0	5,3	-2,0
2002-2003	2,3	6,4	4,3	-7,7	-5,8
2003-2004	4,2	-10,4	2,9	-13,2	-2,7
2004-2005	14,3	12,0	5,4	-5,5	0,9
2005-2006	16,4	-1,6	14,0	-0,6	0,2
2006-2007	16,7	-8,0	16,6	0,3	7,6
2007-2008	19,8	47,9	22,4	-3,6	7,3
2008-2009	-5,6	-13,4	0,5	-6,7	-6,4

Źródło: Opracowanie własne.

Analiza wartości statystyki, opisowych i zamieszczonych w tabelach 1 i 2, pozwala na wyciągnięcie pewnych ogólnych wniosków dotyczących zmian w funkcjonowaniu banków w rozważanym okresie. Można zauważyć, że nastąpił kilkukrotny wzrost poziomu należności i depozytów, przy czym te pierwsze rosły w szybszym tempie. Stosunkowo niską zmiennością charakteryzował się poziom zatrudnienia i majątku trwałego. Na tej podstawie można dokonać uogólnienia, że efektywność wykorzystania nakładów w badanych bankach w rozważanym okresie rosła.

OTRZYMANE WYNIKI – PRAKTYCZNE DYLEMATY INTERPRETACYJNE

Ze względu na objętość artykułu prezentację wyników ograniczono do średnich wskaźników efektywności dla badanej zbiorowości banków². Rezultaty analizy przedstawiono w tabelach 3 i 4 oraz na rysunku 3. Dokonując porównania średnich otrzymanych z obu modeli (Model 1 i Model 2), można sformułować pewne uogólnienia³. W odniesieniu do Modelu 1 od 2002 do 2009 roku poziom średniej

² W piśmiennictwie istnieją szersze prezentacje wyników podobnych analiz K. Chudy, M. Sobolewski i K. Stępień, *Analiza efektywności banków w Polsce w latach 1996-2007*, Wydawnictwo Politechniki Rzeszowskiej, Rzeszów 2012.

³ Opierając się na korzystnych wartościach p: dla ECRS I i II 0,000256, dla EVRS I i II 0,000472, dla ES I i II 0,002323.

efektywności przy założeniu stałych efektów skali (E_{CRS}) wzrastał. Podobna tendencja występowała w przypadku efektywności technicznej przy założeniu zmiennych efektów skali (E_{VRS}). Poziom średniego wskaźnika efektywności skali wzrastał od 2005 do 2009 roku.

TABELA 3. Porównanie przeciętnej efektywności banków w modelu 1

Rok	E_{CRS}	E_{VRS}	E_S
1996	0,66	0,81	0,85
1997	0,64	0,75	0,87
1998	0,62	0,74	0,86
1999	0,62	0,70	0,91
2000	0,61	0,69	0,90
2001	0,60	0,68	0,88
2002	0,64	0,72	0,88
2003	0,68	0,75	0,91
2004	0,69	0,76	0,90
2005	0,74	0,81	0,92
2006	0,77	0,83	0,93
2007	0,78	0,84	0,94
2008	0,89	0,94	0,95
2009	0,86	0,91	0,94
1996–2009	0,70	0,78	0,90

Objaśnienia: E_{CRS} – ocena efektywności przy założeniu stałych efektów skali; E_{VRS} – ocena efektywności przy założeniu zmiennych efektów skali; E_S – efektywność skali.

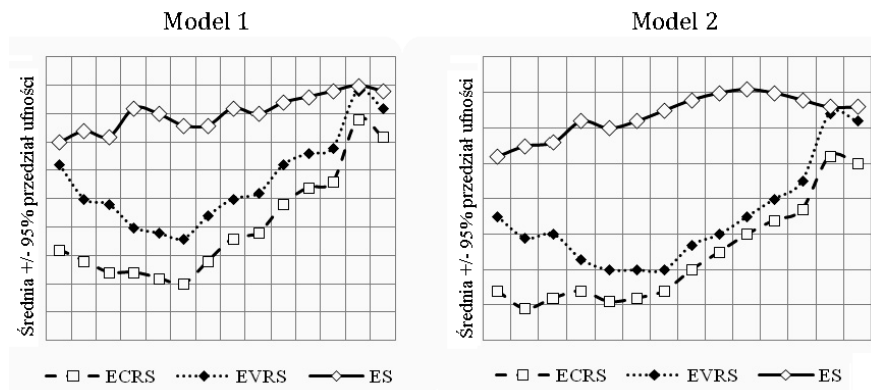
Źródło: Opracowanie własne.

TABELA 4. Porównanie przeciętnej efektywności banków w modelu 2

Rok	E_{CRS}	E_{VRS}	E_S
1996	0,34	0,55	0,72
1997	0,29	0,49	0,75
1998	0,32	0,50	0,76
1999	0,34	0,43	0,82
2000	0,31	0,40	0,80
2001	0,32	0,40	0,82
2002	0,34	0,40	0,85
2003	0,40	0,47	0,88
2004	0,45	0,50	0,90
2005	0,50	0,55	0,91
2006	0,54	0,60	0,90
2007	0,57	0,65	0,88
2008	0,72	0,84	0,86
2009	0,70	0,82	0,86
1996–2009	0,44	0,54	0,84

Objaśnienia: E_{CRS} – ocena efektywności przy założeniu stałych efektów skali; E_{VRS} – ocena efektywności przy założeniu zmiennych efektów skali; E_S – efektywność skali.

Źródło: Opracowanie własne.



E_{CRS} – ocena efektywności przy założeniu braku efektów skali
 E_{VRS} – ocena efektywności przy założeniu zmiennych efektów skali
 E_S – efektywność skali

RYSUNEK 3. Przeciętne wartości wskaźników efektywności badanej grupy banków w latach 1996–2009 obliczonych według Modelu 1 i Modelu 2

Źródło: Opracowanie własne.

Na podstawie poziomych średnich wskaźników efektywności dla Modelu 2 można stwierdzić, że jest on niższy w sytuacji, gdy depozyty (zobowiązania) zostały potraktowane jako efekty działalności banku. W latach 2001–2008 poziom wskaźnika E_{CRS} w każdym z analizowanych okresów jest wyższy. Tą samą tendencję można zaobserwować w odniesieniu do E_{VRS} . W przypadku wskaźnika efektywności skali trudno wskazać jakiegokolwiek tendencje.

Opierając się na otrzymanych wynikach, zbadano, czy istnieje korelacja pomiędzy oceną zmian efektywności dokonaną na podstawie obu modeli. W tym celu zostały wyznaczone wartości współczynników korelacji pomiędzy wskaźnikami efektywności z Modelu 1 a wskaźnikami efektywności technicznej z Modelu 2 (tabela 5).

TABELA 5. Macierz korelacji pomiędzy wskaźnikami z modelu 1 i modelu 2

Wyszczególnienie	Średnia	Odchylenie standardowe	ECRS I	EVRS I	ES I	ECRS II	EVRS II	ES II
ECRS I	0,70	0,094	1	0,96	0,81	0,99	0,95	0,53
EVRS I	0,78	0,080	0,96	1	0,64	0,92	0,98	0,32
ES I	0,90	0,031	0,81	0,64	1	0,86	0,66	0,77
ECRS II	0,44	0,146	0,99	0,92	0,86	1	0,93	0,60
EVRS II	0,54	0,143	0,95	0,98	0,66	0,93	1	0,28
ES II	0,84	0,060	0,53	0,32	0,77	0,60	0,28	1

Źródło: Opracowanie własne.

Można stwierdzić, że istnieje silna zależność pomiędzy poziomem wskaźnika efektywności przy założeniu stałych i zmiennych efektów skali w obu modelach. Może to prowadzić do wniosku, że depozyty można traktować jako nakłady i efekty działalności banku i ten arbitralny wybór nie wpływa na średni poziom ECRS i EVRS. Należy jednak dodać, że szczegółowa obserwacja jednostkowych wskaźników efektywności technicznej dla poszczególnych banków wskazuje, że ich poziom jest w wielu przypadkach niższy w sytuacji traktowania depozytów jako efektów działania banku (wskaźniki otrzymane z Modelu 2). Przykładowo w 2009 roku BPH charakteryzował się efektywnością techniczną przy założeniu stałych efektów skali dla Modelu 1 równą 0,43, dla Modelu 2 zaś na poziomie równym 1. W badanej zbiorowości występowały banki, które w wybranych latach dla obu modeli uzyskiwały ten sam poziom efektywności technicznej przy założeniu stałych efektów skali. Był to BRE (2007 i 2009 r.) Bank Nordea i DnBNord (2009 r.). Podobne zależności występowały w obszarze efektywności technicznej przy założeniu zmiennych efektów skali.

Najsłabsza korelacja występuje pomiędzy wskaźnikiem ES otrzymanym z obu modeli (współczynnik korelacji 0,77, tabela 5). Można zatem ostrożnie przypuszczać, że przypisanie depozytów do zbioru nakładów lub efektów ma pewien wpływ na poziom otrzymanych wskaźników efektywności skali. Analiza jednostkowych wskaźników efektywności skali dla poszczególnych banków w obu modelach wskazuje, że istnieją pewne rozbieżności w ich poziomie oraz charakterze efektów skali, które osiągają analizowane banki. Przykładowo w 2009 roku Bank Handlowy zgodnie z wynikiem z Modelu 1 funkcjonował w obszarze malejących efektów skali ze wskaźnikiem na poziomie 0,98, co oznacza, że bank nie wykorzystywał w pełni swoich rozmiarów produkcyjnych. W modelu 2 natomiast przy tym samym poziomie efektywności skali wykazywał rosnące efekty skali.

WNIOSKI

Analiza poziomu efektywności technicznej banków jest zdeterminowana przyjętą koncepcją nakładów i efektów. Trudnością występującą na tym etapie badań jest brak teorii przedsiębiorstwa bankowego i jednolitego modelu działania banku o określonym profilu działalności. Prowadzone badania najczęściej opierają się na jednej z dwóch koncepcji funkcjonowania banku – pośrednika i producenta. W badaniach efektywności i produktywności banków w Polsce dominuje model pośrednika, w którym do nakładów zalicza się kapitał, depozyty i fundusze pożyczone na rynku finansowym, do efektów natomiast wolumenem kredytów i portfel papierów wartościowych. Jednak dualny charakter depozytów pozwala na traktowanie ich bądź to jako nakładów, bądź jako efektów działalności bankowej. Można zakładać, że z punktu widzenia banku depozyty są nakładem pono-



szonym w celu osiągnięcia zysków, natomiast dla klienta depozyty są produktem, który tworzy wartość w postaci usług płatniczych i zapewnia bezpieczeństwo przechowywanych środków.

Rozważania prowadzone w niniejszym opracowaniu dotyczyły efektywności banków, które swój profil działalności określały jako uniwersalny. Otrzymane rezultaty wskazują, że w tym przypadku zaklasyfikowanie depozytów do nakładów lub efektów nie miało znaczącego wpływu na otrzymane wskaźniki efektywności technicznej przy założeniu stałych i zmiennych efektów skali. Słabsza, ale nadal dość silna korelacja występowała w przypadku wskaźnika efektywności skali otrzymanego z obu modeli.

Wydaje się w związku z tym, że przeprowadzone rozważania należy uzupełnić analizą danych rzeczywistych w odniesieniu do poziomu depozytów w poszczególnych bankach.

Spis literatury

- BERG S.A., FORSUND F.R., JANSEN E.S. 1991: Bank Output Measurement and the Construction of Best Practice Frontiers, *Journal of Productivity Analysis* nr 2.
- BERGER A.N., HUMPREY D.B. 1992: Measurement and Efficiency Issue in Commercial Banking, w Zvi Griliches (red.), *Output Measurement in the Services Sector*, University of Chicago Press.
- CHUDY K., SOBOLEWSKI M., STĘPIEŃ K. 2012: Analiza efektywności banków w Polsce w latach 1996–2007, Wydawnictwo Politechniki Rzeszowskiej, Rzeszów.
- CHUDY K., SOBOLEWSKI M., STĘPIEŃ K. 2009: Koncepcje funkcjonowania banku a zmiany produktywności banków giełdowych w Polsce, *Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego*, Seria: Ekonomiczne problemy usług, Wydawnictwo Uniwersytetu Szczecińskiego, Zeszyt nr 548, Szczecin.
- CHUDY K., SOBOLEWSKI M., STĘPIEŃ K., 2008: Wpływ umiejscowienia depozytów w nakładach lub efektach na produktywność banków giełdowych w Polsce, [w:] *Współczesne Finanse. Stan i perspektywy rozwoju bankowości*, red. nauk. L. Dziawgo, Wydawnictwo Naukowe Uniwersytetu Mikołaja Kopernika, Toruń.
- CLARK J.A. 1988: Economies of scale and scope at depository financial institutions: a review of the literature, *Economic Review*, Federal Reserve Bank of Kansas City, September/October.
- FREIXAS X., ROCHET J. CH. 2007: *Mikroekonomia bankowa*, CeDeWu, Warszawa.
- HEFFERNAN S. 1996: *Modern banking in theory and practice*, Wiley, Chichester.
- HEFFERNAN S. 2007: *Nowoczesna bankowość*, PWN, Warszawa.
- JEMRIC I., VUJCIC B. 2002: Efficiency of banks in Croatia. A DEA Approach, Working Papers, CNB Occasional Publication, February.
- MESTER L.J. 1988 Efficient production of financial Services: scale and scope economies, *Business Review*, Federal Bank of Philadelphia, January/February.



- MESTER L.J. 1994: How efficient are third districts banks? Business Review, Federal Reserve Bank of Philadelphia, January/February.
- SEALEY C.W., LINDLEY J.T. 1997: Inputs, Outputs and Theory of Production and Cost for Financial Institutions, Journal of Finance, vol. 32, nr 4.
- WHEELOCK D.C., WILSON P.W. 1995: Evaluating the Efficiency of Commercial Banks: Does Our View of What Banks Do Matter? Federal Reserve Bank of St. Louis, Review, July/August.

PROBLEM WITH MEASURING EFFECTIVENESS OF BANKS

Abstract. The article discusses the problem of placement of deposits in incomes or outcomes in the assessment of the efficiency of banks. The main objective is to carry out a comparison involving the examination and classification of deposits to bank's inputs or outputs has an effect on the results of the analysis of effectiveness. Two concepts was adopted. In the first case the deposits are incomes in the bank's operations. In the second deposits qualified for the outputs of the bank. Using DEA method determined values of technical efficiency and scale efficiency for both the considered cases. The results were compared using appropriate statistical tools. The study shows that it is difficult to determine whether the different treatment of deposits has a significant impact on the level of technical efficiency indicators obtained. There are certain conditions which allow for arbitrary eligibility of deposits to the inputs or outputs of the bank.

Keywords: bank efficiency, inputs, outputs, deposits, intermediary approach

KILKA UWAG NA TEMAT KONSORCJUM BANKOWEGO

Aneta Chrzęszcz

Katedra Ekonomii i Zarządzania

Państwowa Szkoła Wyższa im. Papieża Jana Pawła II w Białej Podlaskiej

Abstrakt. W artykule przedstawiono najważniejsze uwagi dotyczące konsorcjum bankowego, które stanowi przykład na ciekawe powiązanie banków w celu udzielenia wspólnego kredytu. Niewątpliwie taka forma połączenia sił dwóch lub większej ilości banków może wpłynąć na zwiększenie ich efektywności w świadczeniu usług, co prowadzi do lepszego zaspokajania potrzeb klientów.

Słowa kluczowe: konsorcjum, umowa konsorcjalna, współpraca banków, wspólne udzielenie kredytu

WSTĘP

Ważne znaczenie w obrocie gospodarczym mają konsorcja bankowe, które zawierane są z udziałem banków w zakresie ich czynności (tzw. czynności bankowych) [Włodyka 2011]. Szeroki udział banków w dziedzinie współdziałania o charakterze konsorcjalnym występuje w wielu krajach. Podkreśla się przy tym wyjątkową spójność i sprawność tego współdziałania, dlatego też bankowe umowy konsorcjalne nazywane są w wielu krajach umowami „dżentelmeńskimi”, gdyż wiążą podmioty funkcjonujące na jednej płaszczyźnie i posługujące się wspólnym językiem profesjonalnym [Stecki 1994].

W przeszłości przeważały konsorcja zawiązywane przez dwa lub najwyżej trzy banki. Dopiero w późniejszym okresie zaczęto powoływać konsorcja wielopodmiotowe. Ta zasada obowiązuje do dnia dzisiejszego [Stecki 1994].

Zasadniczo im wyższa kwota, im większe ryzyko, tym liczniejsze grono banków występujących w konsorcjum. Na świecie do rzadkości należą jednak konsorcja, w których liczba banków biorących udział bliska jest dwudziestu. Wpływ

na tę liczebność mają też uwarunkowania prawne. W większości krajów obowiązują ustawowe ograniczenia wysokości kredytu dla jednego podmiotu bądź grupy kapitałowej. Należy wspomnieć, że istnieją także konsorcja mieszane, złożone z banków oraz innych instytucji finansowych [Stecki 1994].

Konsorcja bankowe mogą być powoływane dla różnych celów gospodarczych, choć najczęstsze są tzw. konsorcja kredytowe, utworzone dla wspólnego udzielenia kredytów [Włodyka 2011]. W związku z tym, właśnie na ich przykładzie zostanie omówione konsorcjum bankowe w tym artykule. Poza tym istnieją konsorcja emisji akcji lub obligacji, konsorcja przejmujące i plasujące papiery wartościowe, konsorcja konwersyjne, gwarancyjne i forfaitingowi [Tamże].

POJĘCIE KONSORCJUM BANKOWEGO

Rozważania na temat konsorcjum bankowego należy zacząć od pojęcia konsorcjum, które wywodzi się od łacińskiego *consortium*, oznaczającego współudział. Konsorcjum jest formą koncentracji kapitału, formą kooperacji przedsiębiorców oraz partycypacji w określonym przedsięwzięciu gospodarczym [Gumiński 2009]. Famielec wymienia konsorcja gospodarcze, obok holdingów, jako główne formy grup kapitałowych [1997]. Autorka przedstawia konsorcja gospodarcze jako związki przedsiębiorstw powstałe w celu wykonywania wspólnych przedsięwzięć, podtrzymujące prawną, organizacyjną i ekonomiczną samodzielność partnerów.

Konsorcjum powstaje w wyniku zawarcia umowy konsorcjalnej pomiędzy przedsiębiorcami, w której zobowiązują się oni do podejmowania wspólnych działań w celu realizacji określonego przedsięwzięcia gospodarczego, np. budowy lotniska. Powyższa definicja jest jedynie ogólnie przyjętą w literaturze prawniczej, gdyż w prawie polskim brakuje ustawowej definicji konsorcjum. Wyjątek stanowi Ustawa z 29 sierpnia 1997 r. Prawo bankowe, która w art. 73 ust. 1 wspomina o konsorcjum bankowym.

W piśmiennictwie prawniczym możemy się spotkać z jeszcze kilkoma nieznacznie różniącymi się od siebie definicjami konsorcjum. Wśród wspólnych cech konsorcjum zawartych w tych definicjach wyróżnić możemy cel, dla którego zawierane jest konsorcjum, czyli wykonanie wspólnymi siłami dużej transakcji oraz umowny charakter konsorcjum.

Ekonomiczna definicja określa pojęciem konsorcjum organizację gospodarczą, założoną przez grupę przedsiębiorstw, np. firm, banków w celu realizacji przedsięwzięcia niemożliwego do samodzielnego wykonania przez jedno z nich lub zakładaną na stałe w celu dokonywania dużych operacji handlowych czy finansowych albo do osiągnięcia zamierzonego celu i wiążąca je jedynie w ramach tego przedsięwzięcia [Silska 2004].



Wracając do konsorcjum bankowego, według art. 73 ust. 1 ustawy Prawo bankowe, bank może zawrzeć umowę z innymi bankami w sprawie wspólnego udzielenia kredytu. Konsorcjum bankowe stwarza więc możliwość skorzystania z kredytów kilku współdziałających banków. Konsorcja bankowe mogą tworzyć wszelkie banki państwowe, spółdzielcze i prywatne. Konsorcja organizują zazwyczaj wiarygodne i znane na rynku banki. Nie istnieją żadne formalne ograniczenia co do ilości podmiotów uczestniczących w konsorcjum. Konsorcja tworzą zwykle 3–4 banki, a dopiero potem przyłączają się do nich kolejni uczestnicy (niekoniecznie banki czy instytucje finansowe), odkupując część kredytu. Jest to tzw. *underwriting*, zwany też *syndykacją kredytu* [Michalak 2007].

Banki zawierające umowę konsorcjum bankowego mogą mieć różną formę prawną, odmienną strukturę własności, a także potencjał ekonomiczny i inne parametry.

Należy wspomnieć, że w praktyce i literaturze przedmiotu występują dwa podstawowe rodzaje bankowego konsorcjum kredytowego, czyli konsorcjum najczęściej wybieranego przez banki. Są to zwykle konsorcja kredytowe, powoływane do jednorazowego udzielenia kredytu określone podmiotowi. Drugi zaś rodzaj bankowego konsorcjum kredytowego stanowią konsorcja finansowe (finansujące), które mają za zadanie finansowanie określonego podmiotu lub grupy podmiotów na przestrzeni dłuższego czasu, przy zawieraniu kolejnych umów kredytowych [Herbet 2008].

ISTOTA KONSORCJUM BANKOWEGO ORAZ MOTYWY JEGO POWSTANIA

Prekursorami dzisiejszych konsorcjów były instytucje bankowe, które pojawiły się już w późnym średniowieczu. Charakter konsorcjum wyraża się w wytyczonym w umowie wzajemnym zobowiązaniu uczestników konsorcjum do wspólnego dążenia do osiągnięcia wyznaczonego celu gospodarczego poprzez podejmowanie określonych działań. Do istotnych cech konsorcjum należy również to, że zasadniczo stanowi ono długotrwały, ciągły stosunek prawny, ponieważ osiągnięcie wytyczonego celu gospodarczego może wymagać kilkuletniej działalności konsorcjum, zwłaszcza gdy ma ona zakres systemowy i całościowy [Stecki 1997].

W przypadku konsorcjum bankowego, ma ono charakter najczęściej tymczasowy ze względu na jego związek z realizacją konkretnej, często kosztownej inwestycji. Konsorcja bankowe mogą też mieć charakter stały, co wynika z ciągłego, dużego zapotrzebowania na kapitał ze strony organizacji gospodarczych.



Do motywów tworzenia konsorcjum bankowego należą:

1. Brak możliwości banku do samodzielnego sfinansowania dużego przedsięwzięcia.
2. Rozłożenie ryzyka – w sytuacji gdy bank nie chce samodzielnie ponosić ryzyka przez długi czas finansowania kredytobiorcy.
3. Odmowa podjęcia się kredytowania danej inwestycji przez bank właściwy dla klienta, w związku z tym, że bank nie zna branży, której dotyczy inwestycja, wówczas może połączyć swoje siły z bankiem posiadającym doświadczenie w finansowaniu danego sektora.
4. Przy dużych inwestycjach wysoka kwota kredytu, która może naruszać wewnętrzne limity ostrożnościowe banku, narzucone mu przez centralę.
5. Wymogi prawa bankowego – przepisy ustawy Prawo bankowe ustanawiają górny limit kwoty udzielonego kredytu w ramach pojedynczego kontraktu.
6. Grupowa obrona przed dominacją dużych banków.
7. Odejście od strategii konkurencji na rzecz wyboru współpracy z innymi bankami.

Powstanie konsorcjum bankowego zaczyna się najczęściej od inicjatywy banku aranżującego (inicjującego), który wchodzi w relacje prawne z potencjalnymi konsorcjantami. Bank ten z reguły będzie także działał w imieniu i na rzecz pozostałych członków konsorcjum, czyli będzie pełnił funkcje tzw. lidera. Funkcja banku będącego liderem może być różnie ukształtowana w umowie konsorcjum. Rola ta może być ograniczona wyłącznie do umocowania lidera do zawarcia umowy kredytu. W praktyce lider z mocy ustawy obejmuje również czynności, które są związane z administrowaniem kredytu, czyli obowiązki dotyczące spraw związanych z oddaniem kredytu do dyspozycji kredytobiorcy i jego zwrotem oraz repartycją uzyskanych od kredytobiorcy kwot między uczestników konsorcjum. Poza tym umowa konsorcjum może określać również inne obowiązki lidera konsorcjum [Pyziół 2002].

Kluczową zasadą konsorcjum jest wspólne ponoszenie ryzyka, które jest związane ze wspólnym przedsięwzięciem. Oznacza to zarówno udział w wygośpodarowanych zyskach, jak i wspólne pokrywanie kosztów oraz ewentualnych strat [Włodyka 2000]. Zgodnie z art. 73 ust. 3 ustawy Prawo bankowe uczestnicy konsorcjum bankowego ponoszą ryzyko związane z udzielonym kredytem proporcjonalnie do wysokości wniesionych środków finansowych do wspólnie udzielonego kredytu.

Formuła „ryzyko związane z udzielonym kredytem” ma charakter ogólny i oznacza, że każdy bank konsorcjalny angażuje się na własne ryzyko w utworzony konsorcjalny stosunek kredytowy we własnym imieniu i na własny rachunek w rozmiarze wynikającym z zasad partycypacji [Bączyk 2006].



Pomimo występowania w literaturze przedmiotu oraz orzecznictwie Sądu Najwyższego różnorodnych poglądów na temat prawnego charakteru przepisu art. 73 ust. 3 ustawy Prawo bankowe, należy się przychylić do stwierdzenia, że zasadniczo sama treść stosunku konsorcjalnego wyklucza minimalizację lub redukcję ryzyka kredytowego. W związku z tym zasada proporcjonalności ma znaczenie uniwersalne dla każdego rodzaju konsorcjum kredytowego oraz stanowi jego typową cechę jurystyczną, choć w umowie bankowego kredytu konsorcjalnego mogą wystąpić też instrumenty prowadzące w istocie do modyfikacji tej zasady. Można zatem za M. Bączykiem ogólnie stwierdzić, że przepis art. 73 ust. 3 ustawy Prawo bankowe ma charakter przepisu względnie obowiązującego [2010].

Podsumowując, współczesne konsorcja charakteryzuje samodzielne zaangażowanie każdego banku w zakresie udziału, w jakim uczestniczy on w kredycie, a także brak odpowiedzialności za zobowiązania pozostałych konsorcjan-tów [Opalski 2010].

Banki łączą się w konsorcja przeważnie w celu udzielenia kredytu średnio- lub długoterminowego, choć istnieją przypadki utworzenia konsorcjum w celu udzielenia kredytu krótkoterminowego, np. przeznaczonego na odzyskanie płynności przez kredytobiorcę. W sensie ekonomicznym konsorcjanci udzielają kredytobiorcy łącznie jednego kredytu. W kategoriach prawnych występuje wielość kredytów oraz stosunków kredytowych wiążących kredytobiorcę z poszczególnymi bankami. W sytuacji, gdy w transakcji występuje tylko jeden kredytobiorca, to liczba tych stosunków odpowiada liczbie kredytodawców. Od strony gospodarczej kredyt konsorcjalny powinien być traktowany jako jedność, natomiast z punktu prawnego – jako wielość kredytów indywidualnych [Czech 2011].

CHARAKTER, TREŚĆ I FORMA UMOWY KONSORCJUM BANKOWEGO

Umowa konsorcjum bankowego (zwana także umową bankowego kredytu konsorcjalnego) jest umową zobowiązującą, strony tej umowy są bowiem zobowiązane do określonego w niej działania na rzecz innych konsorcjan-tów. Nie ma ona jednak charakteru rozporządzającego, gdyż pomiędzy uczestnikami konsorcjum nie dochodzi do transferów majątkowych. Umowa ta tworzy wielostronny stosunek konsorcjalny i może być umową odpłatną, co motywowane jest istotą kredytu bankowego, a ma związek z wynagrodzeniem w formie odsetek i prowizji. W wyniku zawarcia umowy konsorcjum bankowego nie powstaje nowy podmiot, struktura prawnomajątkowa, nie ma nawet jakiejś odmiany „konsorcjalnego” majątku wspólnego w rozumieniu art. 863 Kodeksu Cywilnego [Bączyk 2010].



Podstawowym celem umowy konsorcjum bankowego jest wspólne udzielenie kredytu podmiotowi trzeciemu, czyli innemu niż strony umowy konsorcjum. Kredytobiorcą może być zarówno osoba fizyczna, osoba prawna, w tym także inny bank, jak i jednostka organizacyjna nieposiadająca osobowości prawnej, mająca jednak zdolność prawną [Fryszak 2011].

W literaturze istnieją różne stanowiska na temat prawnej kwalifikacji umowy konsorcjum bankowego. Jedni uznają, biorąc pod uwagę regulację art. 73 ustawy Prawo bankowe, że jest to umowa nazwana. Według L. Steckiego umowa konsorcjum (także umowa konsorcjum bankowego) stanowi postać nietypowej umowy spółki prawa cywilnego [1994]. Drudzy natomiast, uważają umowę konsorcjum za umowę nienazwaną. Należałoby się przychylić do tego drugiego stanowiska, gdyż umowa konsorcjum bankowego wydaje się być dość oryginalną umową, którą często trudno przyrównać do umowy spółki cywilnej.

Wbrew prezentowanym w literaturze poglądom przepis art. 73 ustawy Prawo bankowe nie tworzy *essentialia negotii* umowy bankowego konsorcjum (umowy bankowego konsorcjum kredytowego), niezależnie od ewentualnych intencji, jakie przyświecały legislacyjnemu ujęciu tego przepisu. Przepis ten nie tworzy odpowiednio pełnego (wystarczającego) reżimu prawnego dla funkcjonowania tej umowy w obrocie prawnym, tym bardziej że w praktyce polskiej trudno znaleźć pewne kontury umowy konsorcjum bankowego w odpowiednich bankowych wzorcach umownych [Bączyk 2010].

Można więc przyjąć, że umowa konsorcjum bankowego należy do umów nienazwanych, w związku z czym przepisy nie precyzują formy, w jakiej powinna być ona sporządzona. Mając jednak na uwadze pewność obrotu prawnego oraz w celu uniknięcia nieporozumień w przyszłej współpracy konsorcjantów, warto jest zawrzeć umowę, zachowując jej formę pisemną. Czasami, w przypadku różnych rodzajów konsorcjum, mogą wystąpić również inne przyczyny zachowania właśnie takiej formy, przewidziane przepisami szczególnymi.

Ustawa Prawo bankowe nie pozbawia banków możliwości dowolnego ukształtowania treści umów, na których podstawie wspólnie udzielą one kredytu. Przepisy tejże ustawy stanowią jedynie, by umowa konsorcjum bankowego w swojej treści zawierała przede wszystkim ustalenia dotyczące warunków udzielenia kredytu oraz jego zabezpieczenia. Strony umowy powinny również wyznaczyć bank, który będzie upoważniony do zawarcia umowy kredytowej z kontrahentem. Bank ten reprezentuje wobec kredytobiorcy wspólnie działające banki oraz uzgadnia z nimi warunki umowy kredytowej i zasady wzajemnych rozliczeń z tytułu udzielonego kredytu.

Oprócz tego, że trudno sobie wyobrazić umowę konsorcjum, zwyczajowo dotyczącą znacznych wartości pieniężnych, niezawartą na piśmie, to możemy tutaj także mówić o woli stron. Otóż z woli stron umowa konsorcjum zawierana jest

na piśmie. Zbyt daleko posuniętą interpretacją art. 7 ustawy Prawo bankowe byłoby stwierdzenie, że w przypadku umowy konsorcjum bankowego jest możliwe zawarcie jej między stronami za pomocą elektronicznych nośników informacji [Niepytalski 2011]

Treść umowy konsorcjum bankowego jako umowy nienazwanej będzie opierała się więc na woli podmiotów tworzących konsorcjum oraz funkcjonującej w prawie polskim zasadzie swobody umów. Zgodnie z tą zasadą, określoną w art. 353¹ KC, strony zawierające umowę mogą dowolnie ukształtować istniejący pomiędzy nimi stosunek prawny, pamiętając jedynie, by jego treść i cel nie przeciwstawiły się właściwości stosunku, ustawie ani zasadom współżycia społecznego.

W praktyce istnieją umowy, które różnią się od siebie odmiennym ukształtowaniem roli poszczególnych uczestników konsorcjum, w szczególności roli banku lidera konsorcjum. Umowy konsorcjum bankowego mają więc przeważnie charakter umów samoregulujących, czyli umów regulujących prawa i obowiązki stron w sposób na tyle szczegółowy, na ile ich ocena prawna nie wymaga sięgania do jakichkolwiek przepisów ustawowych normujących określone typy umów [Pyziół 2007].

Treść umowy konsorcjum jest dowolna. Można jednak znaleźć w literaturze wskazówki, co powinna zawierać. Oprócz postanowień określonych w art. 73 ust. 1 ustawy Prawo bankowe do najważniejszych składników umowy kredytowego konsorcjum bankowego należą [Opalski 2010]:

- zasady podejmowania decyzji w konsorcjum i jego reprezentacji.
- charakter prawny i struktura wierzytelności kredytowych.
- sposób rozłożenia ryzyka konsorcjantów.
- sposób podziału zysku.
- ustanowienia wspólnych zabezpieczeń kredytu konsorcjalnego.

W wyniku zawarcia umowy konsorcjalnej banki są zobowiązane do wniesienia odpowiednich, określonych w umowie proporcji środków pieniężnych umożliwiających udzielenie kredytu konsorcjalnego. W praktyce oznacza to konieczność przelania odpowiedniej ilości środków pieniężnych na rachunek banku upoważnionego do zawarcia umowy kredytowej [Góral, Karlikowska i Koperkiewicz-Mordel 2006]

WNIOSKI

Szczególnym rodzajem konsorcjum jest konsorcjum bankowe, które posiada pewne cechy wspólne z innymi typami konsorcjów, ale także istotne różnice wynikające przede wszystkim z faktu istnienia normatywnej definicji konsorcjum bankowego, zawartej w art. 73 ustawy Prawo bankowe.



Konsorcjum bankowe może mieć charakter tymczasowy, gdy powstaje dla realizacji konkretnego przedsięwzięcia gospodarczego, ale występują również konsorcja o charakterze długotrwałym, nie ograniczonym terminowo, np. Konsorcjum Morza Północnego, finansujące wydobywanie ropy naftowej z dna morskiego.

W związku z tym, że umowa konsorcjum bankowego zaliczana jest do umów nienazwanych, wszelkie postanowienia jej dotyczące podlegają autonomii woli stron, opartej na zasadzie swobody umów. Z zasady tej wynika również swoboda konsorcjantów odnośnie wyboru formy umowy. Trudno jednak wyobrazić sobie funkcjonowanie konsorcjum, opierając się na formie ustnej umowy. Zachowanie formy pisemnej stanowi gwarancję pewnego uregulowania relacji pomiędzy większą liczbą konsorcjantów tworzących konsorcjum, zapewniając przejrzystość w określeniu przysługujących im uprawnień i ciążących na nich obowiązków.

Banki tworzące konsorcjum mają możliwość samodzielnego ustalenia warunków udzielenia kredytu, jego zabezpieczenia. Ustawa Prawo bankowe nie wskazuje również banku dominującego, który składa oświadczenia woli w imieniu całego konsorcjum.

Można stwierdzić, że konsorcjum bankowe stanowi dogodną formę współpracy banków. Banki zawierając umowę konsorcjum celem udzielenia kredytu, który często przekracza możliwości pojedynczego banku, zwiększają efektywność swojego działania, a w związku z tym zapewniają lepszą satysfakcję klienta ze swoich usług. Konsorcjum bankowe jest często przedsięwzięciem skomplikowanym, ale umożliwiającym finansowanie nawet największych kwotowo inwestycji.

Spis literatury

- BĄCZYK M. 2006: Konsorcjum i podział ryzyka kredytowego. Glosa do wyroku SN z 15 grudnia 2005 r. (V CK425/05), „Prawo Bankowe” nr 10.
- BĄCZYK M. 2010: Prawo zobowiązań – umowy nienazwane. Pod red. W.J. KATNER, Wyd. C.H. Beck, Warszawa.
- CZECH T. 2011: Konsorcjum kredytowe. Wyd. LexisNexis, Warszawa.
- FAMIELEC J. 1997: Strategie rozwoju przedsiębiorstw. AE w Krakowie, Kraków.
- FRYSZTAK M. 2011: Finanse publiczne i prawo finansowe, [w:] A. NOWAK-FAR, C.H. Beck, Warszawa.
- GUMIŃSKI P. 2009: Wspólna hipoteka (1). „Gazeta Bankowa” nr 13.
- HERBET A. 2008: Prawo spółek osobowych. A. SZAJKOWSKI (red.), C.H. Beck, Warszawa.
- KARLIKOWSKA M., KOPERKIEWICZ-MORDEL K. [w:] L. GÓRAL, M. KARLIKOWSKA, K. KOPERKIEWICZ-MORDEL (red.) 2006: Polskie prawo bankowe. Wydawnictwo Prawnicze PWN, Warszawa.
- MICHALAK A. 2007: Finansowanie inwestycji w teorii i praktyce. Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.



- NIEPYTALSKI T. 2011: Konsorcjum. Umowa o współpracy gospodarczej. Difin, Warszawa.
- OPALSKI A. [w:] W.J. KATNER (red.) 2010: Prawo zobowiązań – umowy nienazwane. Wyd. C.H. Beck, Warszawa.
- PYZIOŁ W. [w:] E. FOJCIK-MASTALSKA (red.) 2007: Prawo bankowe. Komentarz. Wyd. LexisNexis, Warszawa.
- SILSKA A. 2004: Przykład włoskich konsorcjów eksportowych szansą małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce. PARP.
- STECKI L. 1997: Konsorcjum. Dom Organizatora TNOiK, Toruń.
- WŁODYKA S. 2000: Strategiczne umowy przedsiębiorców. C.H. Beck, Warszawa.
- WŁODYKA S. 2011: Prawo umów handlowych. C.H. Beck, Warszawa.

A FEW REMARKS ON BANKING CONSORTIUM

Abstract. The article presents the most essential remarks concerning banking consortium, which is an example of an interesting cooperation between banks to give customers a common loan. Undoubtedly, combining forces of two or more banks may influence the increase of effectiveness in providing their services, which results in fulfilling customers' needs in a more efficient way.

Key words: bank consortium, consortium agreement, cooperation between banks, common granting a loan



