

# WPŁYW RYZYKA STRATEGICZNEGO NA WARTOŚĆ FIRMY DLA AKCJONARIUSZY

MAGDALENA WEREDA-KOLASIŃSKA

Rozdział 4.

Zarządzanie ryzykiem strategicznym



**CeDeWu.pl**  
Wydawnictwa Fachowe

Recenzent: Prof. Aleksander Łukaszewicz z Wydziału Nauk Ekonomicznych  
Uniwersytetu Warszawskiego

© Copyright do wydania polskiego CeDeWu Sp. z o.o.  
Wszelkie prawa zastrzeżone.

Zabronione jest kopiowanie, przetwarzanie i rozpowszechnianie w jakimkolwiek celu oraz postaci bez pisemnej zgody autora i wydawcy.

Wydawnictwo CeDeWu oraz autor dołożyli wszelkich starań, aby treści zawarte w niniejszej publikacji były kompletne i rzetelne. Nie biorą jednak odpowiedzialności za ich wykorzystanie ani za związane z tym ewentualne naruszenie praw autorskich oraz za skutki działań wynikłe z wykorzystania informacji zawartych w książce.

Zdjęcie (grafika) udostępnione dzięki:  
Strategy Choices © Ninoslav Dotlic – istockphoto.com Plik nr: 14695802

Projekt okładki: Agnieszka Natalia Bury

DTP: CeDeWu Sp. z o.o.

Wydanie I papierowe, Warszawa 2011  
ISBN 978-83-7556-105-0  
EAN 9788375561050

Wydanie I elektroniczne, Warszawa 2014  
ISBN 978-83-7941-125-2 (Rozdział 4)

**Wydawca: CeDeWu Sp. z o.o.**  
00-680 Warszawa, ul. Żurawia 47/49  
e-mail: cedewu@cedewu.pl  
Redakcja wydawnictwa: (4822) 374 90 20 lub 22  
Fax: (4822) 827 38 89

**Księgarnia Ekonomiczna**  
00-680 Warszawa, ul. Żurawia 47  
Tel.: (4822) 396 15 00...01  
Fax: (4822) 827 38 89

**Ekonomiczna Księgarnia Internetowa**  
www.cedewu.pl  
www.4books.pl

Made in Poland

# Spis treści

<b>Wprowadzenie</b> . . . . .	<b>5</b>
-------------------------------	----------

## **Rozdział 1**

<b>Pojęcie i rola strategii</b> . . . . .	<b>9</b>
1.1. Pojęcie strategii . . . . .	9
1.2. Proces budowania strategii oraz typy strategii . . . . .	14
1.3. Determinanty skutecznej realizacji strategii . . . . .	16
1.4. Adaptacja strategii do zmian . . . . .	19
1.5. Strategia a niepewność . . . . .	22
1.6. Wpływ strategii na wartość dla akcjonariuszy . . . . .	25

## **Rozdział 2**

<b>Definicja i rola ryzyka oraz zarządzanie ryzykiem</b> . . . . .	<b>37</b>
2.1. Skala ryzyka . . . . .	41
2.2. Zarządzanie ryzykiem . . . . .	42
2.3. Czynniki sukcesu w zarządzaniu ryzykiem . . . . .	47

## **Rozdział 3**

<b>Istota i ocena ryzyka strategicznego</b> . . . . .	<b>51</b>
3.1. Historia i definicja ryzyka strategicznego . . . . .	51
3.2. Ryzyko strategiczne a ryzyko szczegółowe . . . . .	62
3.3. Wymiary ryzyka strategicznego . . . . .	66
3.4. Ocena ryzyka strategicznego . . . . .	79

3.4.1. Siedem filarów oceny ryzyka strategicznego . . . . .	79
3.4.2. VAR ( <i>Value At Risk</i> ) . . . . .	81
3.4.3. Macierz oceny ryzyka strategicznego . . . . .	81
3.4.4. Macierz ryzyka strategicznego według PwC . . . . .	82
3.4.5. <i>CIMA Strategic Scorecard</i> . . . . .	83
<b>Rozdział 4</b>	
<b>Zarządzanie ryzykiem strategicznym . . . . .</b>	<b>87</b>
4.1. Metody zarządzania ryzykiem strategicznym. . . . .	89
4.1.1. Podstawy metodyczne . . . . .	89
4.1.2. <i>The Return Driven Strategy</i> jako metoda zarządzania ryzykiem strategicznym. . . . .	91
4.1.3. Zarządzanie ryzykiem strategicznym według firmy <i>Decision Strategies International (DSI)</i> . . . . .	95
4.2. Planowanie w kontekście zarządzania ryzykiem strategicznym. . . . .	98
4.2.1. Planowanie strategiczne . . . . .	101
4.2.2. Planowanie scenariuszowe . . . . .	103
4.3. Zarządzanie ryzykiem strategicznym – pozostałe podejścia. . . . .	114
4.3.1. Gry wojenne. . . . .	114
4.3.2. ERM ( <i>Enterprise Risk Management</i> ) . . . . .	118
4.3.3. Cykl zarządzania ryzykiem strategicznym . . . . .	123
4.3.4. Strategiczne opcje i „Konie Trojańskie” . . . . .	127
<b>Rozdział 5</b>	
<b>Ryzyko strategiczne a wartość dla akcjonariusza</b>	
<b>– na przykładzie sektora bankowego . . . . .</b>	<b>135</b>
5.1. Wybór miernika wartości dla akcjonariuszy banków. . . . .	136
5.2. Wyniki ankiety (badań własnych) . . . . .	142
5.2.1. Wstępna analiza korelacji rankingowej poprzez wykresy. . . . .	144
5.2.2. Analiza korelacji według współczynnika korelacji rang Spearmana . . . . .	149
5.2.3. Ocena istotności statystycznej . . . . .	150
5.3. Szanse dla sektora bankowego . . . . .	155
5.4. Rola zarządu, dyrektora ds. strategii i działu zarządzania ryzykiem strategicznym w zarządzaniu ryzykiem strategicznym . . . . .	157
5.5. Przyszłość – korzyść w przekuwaniu zagrożeń w szansę . . . . .	162
<b>Bibliografia . . . . .</b>	<b>165</b>

# Wprowadzenie

*Brak wiedzy stanowi źródło nowej wiedzy*

Otoczenie, w którym funkcjonują przedsiębiorstwa – niezależnie od sektora czy linii biznesowych – być może kiedyś nosiło jakiekolwiek znamiona stabilnego i pewnego. Obecnie, zwłaszcza w dobie globalnego kryzysu i już nie tylko kryzysu zaufania, ale przede wszystkim ogólnoświatowej zapaści finansowej i wszechogarniającego poczucia nadejścia – tak niepożądanego w każdym momencie cyklu życia gospodarczego firm – recesji, podmiotom gospodarczym przyszło działać w środowisku stale postępujących zmian potęgujących wzrost poziomu niepewności, nawet w bardzo krótkim horyzoncie czasowym.

Każda firma podejmując decyzję na temat rozszerzenia swojej działalności czy też wykorzystania nadarzających się okazji musi liczyć się z tym, iż będą miały miejsce mniej lub bardziej istotne zdarzenia zewnętrzne wpływające na środowisko wewnętrzne i tym samym rezultaty działania firmy. Te zmiany to efekt ujawnienia się różnego rodzaju ryzyka. Począwszy od ryzyka o charakterze legislacyjno-politycznym, a skończywszy na ryzyku wewnętrznym. Wielość różnych rodzajów ryzyka tkwiących w bezpośrednim otoczeniu przedsiębiorstwa, jak również w nim samym determinuje w zasadniczej mierze obszar strategii firmy i stanowi cechę charakterystyczną nowoczesnej gospodarki.

Już sama decyzja o wyborze konkretnego rodzaju (typu) strategii stanowi obszar występowania ryzyka. Następnie, ryzyko pojawia się niejednokrotnie w procesie budowania koncepcji oraz realizacji obranej strategii, powodując przyspieszenie lub też opóźnienie w generowaniu efektów strategii. Ryzyko może również doprowadzić do zmiany kierunków i rezultatów strategii. Tym samym, na strategię w kontekście zarówno jej wyboru, jak i samej implementacji, w każdym momencie ma wpływ ryzyko występujące w środowisku zewnętrznym, jak i wewnętrznym.

Oczywistym pozostaje, iż strategia ma służyć określonym celom, bo przecież organizacja żyje po to, by realizować zdefiniowane zadania. Już M. Porter określił, iż cele firmy można podzielić w zależności od długości horyzontu czasowego. W krótkim okresie cel firmy to „osiąganie zysku”<sup>1</sup>, zatem miało efektywnej organizacji uzyskać tylko ta, która będzie w stanie wygenerować wyższą stopę zwrotu dla akcjonariuszy, niż w innych firmach w danym sek-

---

<sup>1</sup> M. Romanowska, „Planowanie strategiczne”, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, 2009 Warszawa, s. 19.

torze. W dłuższym horyzoncie czasowym z kolei jako cel strategiczny można określić „zwiększenie jego wartości i bogacenie się udziałowców”<sup>2</sup>. Innymi słowy, firma stanowi obiekt inwestycji akcjonariuszy, dla których proces inwestowania to skomplikowany i obciążony wysokim stopniem niepewności kompleks decyzji. Akcjonariusz to bodaj najważniejszy interesariusz każdej organizacji. To dzięki niemu i dla niego firma realizuje strategię.

Zatem biorąc pod uwagę, iż turbulentne środowisko zewnętrzne i wewnętrzne – ulegające zmianom w błyskawicznym tempie, pełne niepewności oraz różnorodnego ryzyka, którego natężenie nieustannie wzrasta – wpływa na wybór strategiczny, koncepcję oraz realizację strategii przez firmę, to ono również przekłada się na sytuację akcjonariusza inwestującego własne środki w dany podmiot. Od wybranej strategii zależy przecież stopa zwrotu z inwestycji, jakiej oczekuje akcjonariusz, czyli, to właśnie ryzyko występujące w bezpośrednim i pośrednim otoczeniu podmiotu determinuje poziom wartości osiąganą przez akcjonariusza.

Z całą pewnością obecnie funkcjonujące systemy dostrzegania, monitorowania i opanowywania ryzyka, czyli systemy zarządzania ryzykiem stanowią krok milowy, aczkolwiek nie są one w pełni wystarczające, gdyż nie pokrywają w całości wszystkich zagrożeń. Nowe ryzyko, które nieustannie i z całą pewnością niezaprzeczalnie wpływa na byt organizacji nosi nazwę **ryzyka strategicznego**.

Ryzyko strategiczne samo w sobie jest pojęciem wielowątkowym. Różnorodność form objawiania się ryzyka strategicznego determinuje wielość obszarów, gdzie ryzyko strategiczne odciska swoje piętno. Ryzyko strategiczne pojawia się tam, gdzie jest zmienność i nieprzewidywalność otoczenia. Dlatego identyfikacja i przewidywanie produktów jego działania następuje nie lada trudności.

Wszystkie działania związane z opanowaniem ryzyka strategicznego tworzą **system zarządzania ryzykiem strategicznym**, czyli system do identyfikacji ryzyka strategicznego, określenia jego siły, produktów działania oraz metod służących wykorzystaniu ryzyka strategicznego jako potencjalnej szansy lub też zminimalizowania jego negatywnych efektów.

Cel niniejszego opracowania to *identyfikacja ryzyka strategicznego, jego wielkości, siły oddziaływania na organizację oraz sprawdzenie jak firmy radzą sobie z ryzykiem strategicznym, czyli udowodnienie, iż te banki, które mają wdrożone systemy zarządzania ryzykiem strategicznym prezentują wyższą wartość dla akcjonariuszy.*

Główna hipoteza to: **posiadanie przez organizację systemu zarządzania ryzykiem strategicznym wpływa na podwyższenie wartości dla akcjonariusza.** Weryfikacja hipotezy polega na sprawdzeniu czy firmy, które mają wdro-

---

<sup>2</sup> *Ibidem*, s. 19.