

Jerzy Różański

Współczesne przedsiębiorstwo a wyzwania gospodarki światowej



**AKADEMIA
ZARZĄDZANIA
I FINANSÓW**

W WYDAWNICTWO
UNIWERSYTETU
ŁÓDZKIEGO

Współczesne przedsiębiorstwo a wyzwania gospodarki światowej





WYDAWNICTWO
UNIWERSYTETU
ŁÓDZKIEGO

Jerzy Róžański

Współczesne przedsiębiorstwo a wyzwania gospodarki światowej

**AKADEMIA
ZARZĄDZANIA
I FINANSÓW**

 WYDAWNICTWO
UNIWERSYTETU
ŁÓDZKIEGO

Łódź 2016

Jerzy Róžański – Uniwersytet Łódzki, Wydział Zarządzania
Katedra Finansów i Strategii Przedsiębiorstwa, 90-237 Łódź, ul. Matejki 22/26

RECENZENT

Marek Jabłoński

REDAKTOR INICJUJĄCY

Monika Borowczyk

REDAKTOR WYDAWNICTWA UŁ

Bogusław Pielat

SKŁAD I ŁAMANIE

AGENT PR

PROJEKT OKŁADKI

Katarzyna Turkowska

Zdjęcie wykorzystane na okładce: © Depositphotos.com/Lenorlux

© Copyright by Jerzy Róžański, Łódź 2016

© Copyright for this edition by Uniwersytet Łódzki, Łódź 2016

Wydane przez Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego

Wydanie I. W.07909.17.0.M

Ark. wyd. 7,5; ark. druk. 11,625

ISBN 978-83-8088-570-7

e-ISBN 978-83-8088-571-4

Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego

90-131 Łódź, ul. Lindleya 8

www.wydawnictwo.uni.lodz.pl

e-mail: ksiegarnia@uni.lodz.pl

tel. (42) 665 58 63

SPIS TREŚCI

Wstęp	7
1	
Zmiany w gospodarce światowej, kryzys gospodarczy i finansowy a inwestycje zagraniczne	11
1.1. Ogólne tendencje zmian w gospodarce światowej	11
1.2. Wpływ kryzysu gospodarczego i finansowego na gospodarkę krajów Unii Europejskiej, w tym i Polski	15
1.3. Bezpośrednie inwestycje zagraniczne i niekapitałowe formy ekspansji – podstawowe kierunki zmian	22
1.4. Możliwości zwiększenia udziału Polski w kształtowaniu bezpośrednich inwestycji zagranicznych – inwestycje polskich przedsiębiorstw	32
2	
Dylematy rozwojowe współczesnych przedsiębiorstw	41
2.1. Podstawowe kierunki przeobrażeń współczesnych przedsiębiorstw	41
2.2. Pułapki polityki wzrostu przedsiębiorstw	43
2.3. Praktyczne aspekty restrukturyzacji przedsiębiorstw	56
2.4. Wzrastająca rola innowacji we współczesnych przedsiębiorstwach	63
2.5. Współpraca przedsiębiorstw, kooperacja, układy sieciowe i <i>outsourcing</i>	87

2.6. Inwestycje i dezinwestycje – metody mierzenia efektów	103
2.7. Dylematy związane z metodami oceny działalności przedsiębiorstw	123

3

Tradycyjne i nowoczesne źródła finansowania przedsiębiorstwa – zmiany w strukturze finansowania przedsiębiorstw	133
3.1. Fundusze podwyższonego ryzyka	136
3.2. Instrumenty hybrydowe	149
3.3. Pozostałe alternatywne źródła finansowania przedsiębiorstwa	152
3.4. Finansowanie przedsiębiorstw z funduszy Unii Europejskiej	158
3.5. Dobór źródeł finansowania a decyzje podejmowane w przedsiębiorstwach	161
Zakończenie	171
Bibliografia	175
Spis tabel	185
Spis rysunków	186

WSTĘP

Kilkanaście pierwszych lat XXI wieku upłynęło pod znakiem dość istotnych zmian w gospodarce światowej, na co wpływ miały nie tylko procesy globalizacji w owej gospodarce i związane z nimi procesy internacjonalizacji przedsiębiorstw, ale również kryzys gospodarczy i finansowy, zapoczątkowany (umownie) upadkiem banku Lehman Brothers w roku 2008.

Należy też zwrócić uwagę na rekonfigurację znaczenia wielu krajów w światowym systemie gospodarczym – wzrastającą rolę Chin i państw azjatyckich, symptomy kryzysu w gospodarce amerykańskiej i gospodarce wielu krajów europejskich.

Wymogi konkurencyjności skłaniają współczesne przedsiębiorstwa do wielu działań, które pozwolą im na dalszy rozwój, a przynajmniej utrzymanie dotychczasowej pozycji rynkowej. Wzrasta znaczenie innowacyjności, porozumień między przedsiębiorstwami, poszukiwania rynków zbytu poza krajem macierzystym. Zmienia się samo przedsiębiorstwo, coraz większa jest rola kapitału intelektualnego, nowe przedsiębiorstwa zaczynają często mieć charakter wirtualny, wykazują wielką elastyczność działania, zakres ich funkcjonowania jest bardzo płynny.

Zmieniają się formy finansowania przedsiębiorstw, w coraz większym stopniu wykorzystywane są alternatywne źródła tego finansowania oraz montaż finansowy, umożliwiający pozyskanie kapitału z różnych źródeł, w możliwie najlepszych dla przedsiębiorstwa proporcjach (*project finance*). W wielu krajach istotną rolę w finansowaniu przedsięwzięć rozwojowych odgrywa

współpraca sektora publicznego z sektorem prywatnym (partnerstwo publiczno-prywatne).

Dlatego też w niniejszej monografii podjęta zostaje próba pokazania, jakich działań dokonują współczesne przedsiębiorstwa w odpowiedzi na zmiany zachodzące w ich globalnym czy krajowym otoczeniu, ale właśnie z uwzględnieniem tych problemów, które mają szczególnie dyskusyjny, a może nawet nieco kontrowersyjny charakter. Tam, gdzie było to możliwe, wykorzystano prowadzone przez autora monografii badania empiryczne, syntetyzując ich wyniki. Należy zastrzec, że autor wykorzystywał w swoich rozważaniach te źródła literaturowe, które uznał za najbardziej wiarygodne, nie sugerując się tym, czy dane źródło jest wcześniejsze, czy późniejsze. Dlatego też wykorzystana została literatura z bardzo różnych okresów, w których powstawały cytowane dzieła.

Jednocześnie zwrócono uwagę na praktyczne aspekty podejmowanych zagadnień. Chodzi bowiem o to, gdzie występują rzeczywiste problemy związane z funkcjonowaniem przedsiębiorstw, jakie dylematy i kwestie, do rozwiązania rzeczywiście się pojawiają i na ile koncepcje teoretyczne są w stanie odpowiedzieć na trudności, wymagające rozwiązań.

Niestety, wiele zjawisk zachodzących we współczesnej gospodarce umyka nieco uwadze badaczy. Zapomina się, że nie każdy wzrost przedsiębiorstwa prowadzi do wzrostu jego rentowności, że koszty ekspansji mogą skutecznie zmniejszyć tę rentowność, a osiągnięcie progu rentowności nie gwarantuje nieprzerwanych przyszłych zysków.

Zapomina się, że maksymalizacja wartości przedsiębiorstwa nie dla wszystkich przedsiębiorstw, działających w różnych formach organizacyjno-prawnych, może być podstawowym celem działania lub też kryterium oceny.

Zapomina się, że systemy oceny przedsiębiorstwa, bazujące wyłącznie na wskaźnikach o charakterze finansowym, nie mogą we współczesnej gospodarce odgrywać dobrze swojej roli, podobnie jak metody oceny opłacalności inwestycji, które – uznając za jedyny tylko finansowy aspekt oceny – mogą prowadzić do błędnych decyzji inwestycyjnych.

A także o tym, że mierniki określające efekty uzyskane w wyniku wprowadzenia innowacji do przedsiębiorstwa nie mogą bazować wyłącznie na kosztach ponoszonych na działalność badawczo-rozwojową, a nawet – należy to podkreślić – w ogóle nie powinny brać pod uwagę kosztów jako kryterium oceny innowacyjności przedsiębiorstwa.

Zapomina się, że formalna dostępność określonych źródeł finansowania dla potencjalnego kapitałobiorcy nie oznacza rzeczywistej dostępności, ponieważ zależy to w dużym stopniu od prowadzonej przez poszczególnych kapitałodawców polityki. Jednocześnie uciążliwość procedur związanych z pozyskaniem kapitału może być czynnikiem bardziej brany pod uwagę przez kapitałobiorców niż koszt kapitału czy efekt dźwigni finansowej.

Pierwszy rozdział pracy zawiera rozważania dotyczące zmian, jakie występują w gospodarce światowej pod wpływem globalizacji i procesów internacjonalizacji przedsiębiorstw, kryzysu gospodarczego i finansowego oraz jego skutków, to znaczy zmian w znaczeniu poszczególnych państw w gospodarce światowej.

Drugi rozdział przedstawia najważniejsze zmiany, które występują w działalności współczesnych przedsiębiorstw, gdzie konieczność ciągłego konkurowania w coraz większym stopniu wiąże się obecnie z potrzebą współdziałania oraz wprowadzenia innowacji.

Powstanie przedsiębiorstw wirtualnych powoduje, że zacierają się granice przedsiębiorstwa, wzrost znaczenia kapitału intelektualnego zmienia warunki wyceny przedsiębiorstwa, trzeba bowiem oszacować wartość nie tylko majątku o charakterze materialnym, ale również tego o charakterze niematerialnym. Wzrasta znaczenie procesów restrukturyzacyjnych i nowoczesnych metod oceny przedsiębiorstwa i jego rozwoju, w tym działań dezynwestycyjnych.

Trzeci rozdział w całości poświęcony jest problematyce finansowania przedsiębiorstwa ze źródeł, których znaczenie dla współczesnych finansów przedsiębiorstwa jest coraz większe i które stwarzają, z punktu widzenia ich atrakcyjności, pewną konkurencję w stosunku do finansowania tradycyjnego i finansowania ze środków UE. Podobne w wielu wypadkach są warunki,

które muszą być spełnione, aby pozyskać środki z alternatywnych źródeł finansowania przedsiębiorstwa i z funduszy oferowanych przez UE.

Zakończenie zawiera syntetyczne podsumowanie całości rozważań oraz wnioski wynikające ze zgromadzonego materiału teoretycznego i empirycznego.

1

ZMIANY W GOSPODARCE ŚWIATOWEJ, KRYZYS GOSPODARCZY I FINANSOWY A INWESTYCJE ZAGRANICZNE

1.1. Ogólne tendencje zmian w gospodarce światowej

Światowa gospodarka jako całość przechodzi dość istotną ewolucję. Przemiany mają charakter wielokierunkowy. Jednak dość popularny jest pogląd, że najbardziej istotną cechą gospodarki światowej staje się, tak twierdzi np. W. Szymański, „wchodzenie w erę trwałego trendu destabilizacji. Decyduje o tym mnogość czynników destabilizacji i duże prawdopodobieństwo nasilenia się wielu takich czynników w miarę upływu czasu”¹. Wiąże się to z tendencjami liberalizacyjnymi i, co za tym idzie, z

osłabieniem roli państwa w gospodarce i ograniczeniem takich działań regulujących, które zmniejszają naturalną chęć przerzucenia przez kapitał kosztów na innych uczestników gry rynkowej [...] Konsekwencją jest również osłabienie zdolności państwa do przeciwdziałania skutkom krótkowzroczności rynku i kapitału².

Jednocześnie, istotne trendy w gospodarce światowej mają swoje źródła w procesach występujących zarówno na poziomie

¹ W. Szymański, *Niepewność i niestabilność gospodarcza*, Difin, Warszawa 2011, s. 12.

² *Ibidem*, s. 14.

makroekonomicznym, jak i mikroekonomicznym, których wpływ na gospodarkę światową wzajemnie się przeplata. Skala wpływu poszczególnych czynników nie jest przy tym jednakowa. Wyraźnie można określić czynniki silniej i słabiej oddziałujące na przemiany w gospodarce światowej, jakkolwiek zdania na temat tego, które czynniki oddziałują silniej, a które słabiej, są w literaturze przedmiotu podzielone.

Do najczęściej wymienianych przyczyn, z powodu których zmiany w gospodarce światowej przyjmują taką, a nie inną postać, zalicza się m.in.:

1. Internacjonalizację, rozumianą jako sposób umiędzynarodowienia struktur, procesów, podmiotów gospodarczych i politycznych.
2. Globalizację rynków (strona popytowa) i globalizację sektorów (strona podaźowa), rozumianych jako zwiększanie się poziomu otwartości granic, swobody przepływu towarów, usług, ludzi i kapitałów [...].
3. Zmiany u klientów tak indywidualnych (konsumentów), jak i instytucjonalnych, rozumiane zarówno jako nowy sposób ich funkcjonowania na rynku, jak i kształtowanie się nowych gustów, nowych upodobań, nowych potrzeb indywidualnych i grupowych uwarunkowanych często efektem demonstracji [...].
4. *Network economy*, rozumiana jako zdolność do bycia w sieci i posługiwania się osiągnięciami nowej techniki informacyjnej [...] wykorzystania sieci do prowadzenia biznesu [...]³.

Można więc przyjąć, że na obecny kształt gospodarki światowej wpływają z jednej strony procesy globalizacyjne i związana z tym internacjonalizacja działalności, przede wszystkim

³ K. Duczkowska-Małysz, M. Duczkowska-Piasecka, *Przyszłość konkurencji wobec niestabilności globalnej*, [w:] R. Sobiecki (red.), *Narastająca niestabilność gospodarki, a konkurencyjność przedsiębiorcy*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2014, s. 14.

przedsiębiorstw, ale również i wzrost znaczenia technik informatycznych oraz zmiany popytu rynkowego w skali całej gospodarki światowej, związane z zupełnie innymi potrzebami nowych pokoleń nie tylko w krajach wysoko rozwiniętych, ale również w krajach *emerging markets*, a nawet w krajach słabiej rozwiniętych.

Oczywiście, można brać pod uwagę też inne czynniki, wśród których wymienia się zdolność reagowania gospodarki na różnego typu zagrożenia występujące na świecie, jako zagrożenia globalne (np. terroryzm) lub zagrożenia regionalne (np. korupcja). R. Oczkowska zwraca uwagę na fakt, że globalizacja

jako proces ekonomiczny ma miejsce równocześnie na trzech poziomach: przedsiębiorstw, rynków/sektorów oraz gospodarki światowej. Zasadniczą cechą globalizacji jest integrowanie działań, procesów i podmiotów w ogólnoswiatowy (globalny) system funkcjonujący na jednym z trzech poziomów, ale powiązany z innymi⁴.

Autorka zwraca uwagę, w ślad za innymi autorami, na zmiany otoczenia globalnego przedsiębiorstw. Zmiany te kształtowane są przez:

- czynniki polityczno-prawne, decydujące o stopniu liberalizacji stosunków polityczno-gospodarczych,
- postęp naukowo-techniczny (rozwój technologii, wzrost znaczenia kapitału intelektualnego),
- czynniki ekonomiczne, w szczególności z zakresu konkurencji międzynarodowej,
- czynniki społeczne (ujednoczenie upodobań konsumentów, edukacja)⁵.

Zmiany występujące w otoczeniu przedsiębiorstw skłaniają je do internacjonalizacji działań. We współczesnych warunkach

⁴ R. Oczkowska, *Międzynarodowa ekspansja przedsiębiorstw w warunkach globalizacji*, Difin, Warszawa 2013, s. 18.

⁵ *Ibidem*, s. 24.

rozwoju gospodarki światowej internacjonalizację należy rozumieć jako:

- a) proces polegający na rozwoju międzynarodowego zaangażowania, następujący dzięki elastycznym strukturom organizacyjnym, innowacyjności, współpracy w sieci oraz realizacji zróżnicowanych w zależności od rynku i produktów modeli biznesu.
- b) sposób myślenia.

W warunkach nowej gospodarki oznacza to myślenie o organizacji przez pryzmat konkurencji międzynarodowej lub globalnej, niezależnie od miejsca prowadzonej działalności gospodarczej⁶.

Zmiany otoczenia gospodarczego przedsiębiorstw są zarówno przyczyną, jak i skutkiem internacjonalizacji przedsiębiorstw. Z jednej strony bowiem globalizacja nie pozwala przedsiębiorstwom działać w dotychczasowy sposób, skoro w rodzinnym kraju są one zmuszone do konkurowania z przedsiębiorstwami zagranicznymi, które już w nim działają, i to (oraz szereg innych czynników) może skłaniać je do podejmowania działalności poza granicami kraju macierzystego. Z drugiej zaś umiędzynarodowienie działalności przedsiębiorstw zmienia środowisko gospodarcze w wielu krajach, przyczyniając się do postępów globalizacji.

Na te procesy (globalizacji, internacjonalizacji) nakładają się też coraz szybsze zmiany upodobań konsumentów indywidualnych i grupowych. Jednakże chyba ważniejszym czynnikiem, przesądającym o zmianach w gospodarce światowej, jest rewolucja informatyczna.

Rosnąca rola informatyki w działalności gospodarczej przedsiębiorstw spowodowała, że wiele transakcji może być przeprowadzonych w przestrzeni elektronicznej.

⁶ M. Poniatowska-Jaksch, *Nowe myślenie strategiczne a internacjonalizacja polskich przedsiębiorstw*, [w:] R. Sobiecki, J. Pietrewicz (red.), *Wymogi globalnej konkurencyjności przedsiębiorstw*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2014, s. 17.

1.2.

Wpływ kryzysu gospodarczego i finansowego na gospodarkę krajów Unii Europejskiej, w tym i Polski

Jednym z istotnych czynników, kształtujących współczesną gospodarkę, jest kryzys gospodarczy i finansowy, umownie zapoczątkowany upadkiem banku inwestycyjnego Lehman Brothers w USA w roku 2008, jakkolwiek symptomy tego kryzysu były widoczne już rok wcześniej. Od roku 2012 zjawiska kryzysowe stopniowo ulegają osłabieniu, chociaż nie ustąpiły całkowicie. Stawiane są hipotezy, że destabilizacja będzie coraz bardziej charakterystyczną cechą współczesnej gospodarki światowej. W. Szymański pisze, że

następuje stopniowe przejście od stosunkowo długich procesów stabilizacji przerywanych co jakiś czas zjawiskami destabilizacji – do stosunkowo trwałych długich okresów niestabilności i kryzysów przerywanych niekiedy krótkimi okresami stabilności i spokoju. Kumulują się systemowe, ustrojowe, strukturalne, finansowe i społeczno-polityczne źródła niestabilności⁷.

Charakterystyczną cechą kryzysu lat 2008–2012 było przejście zjawisk kryzysowych ze sfery finansowej na sferę realną, co doprowadziło do takich zjawisk w sferze realnej, jak „spadek produkcji, inwestycji (rzeczowych i finansowych), zatrudnienia, konsumpcji czy osłabienia międzynarodowej wymiany handlowej”⁸. Jednym z ważniejszych skutków kryzysu jest spadek zaufania

⁷ W. Szymański, *Niestabilność gospodarcza a szanse przedsiębiorstw*, [w:] R. Sobiecki, J. Pietrewicz (red.), *Przedsiębiorstwo, a narastająca niestabilność otoczenia*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2012, s. 11.

⁸ K. Mitreǵa-Niestrój, *Kanały transmisji kryzysu finansowego na sferę realną na przykładzie kryzysu subprime*, „Annales Universitatis Mariae Curie-Skłodowska” [Lublin] 2011, Sectio H, Oeconomia 45/2 [red. J. Węclawski], s. 34.