

**WYBRANE ASPEKTY Z FINANSÓW
I RYNKÓW FINANSOWYCH**

Studia i Prace Wydziału Ekonomicznego NR 11

Akademia im. Jakuba z Paradyża w Gorzowie Wielkopolskim

**WYBRANE ASPEKTY Z FINANSÓW
I RYNKÓW FINANSOWYCH**

Redakcja naukowa

**Zenon Głodek
Andrzej Kuciński**

Gorzów Wielkopolski 2016

RADA WYDAWNICZA

prof. dr hab. Elżbieta Skorupska-Raczyńska (przewodnicząca), dr hab. Jerzy Rossa,
dr Joanna Rutkowska (sekretarz), mgr Sławomir Jach

RECENZENT

prof. dr hab. Aurelia Bielawska

Korekta językowa i redakcja techniczna

Agata Libelt

Projekt okładki

Jacek Lauda

© Copyright by Akademia im. Jakuba z Paradyża w Gorzowie Wielkopolskim 2016

ISBN 978-83-63134-38-9 (seria)

ISBN 978-83-65466-13-6

WYDAWNICTWO NAUKOWE AKADEMII IM. JAKUBA Z PARADYŻA
Gorzów Wielkopolski, ul. Teatralna 25
tel. 95/721-60-71, 721-60-30 - www.wydawnictwo.ajp.edu.pl - -mail: wydawnictwo@ajp.edu.pl

SPIS TREŚCI

Wstęp..... 7

Wojciech Bożek

Umowa koncesji w Ustawie o odpowiedzialności za naruszenie dyscypliny finansów publicznych – analiza finansowoprawna zagadnienia 9

Małgorzata Bryłka-Dawid

Zastosowanie analizy wskaźnikowej w centrach usług wspólnych..... 21

Magdalena Byczkowska, Anna Kaczmarek

The level and structure of direct foreign investments in the world in the years 2000-2014 31

Ewa Chomać-Pierzecka

Controlling – praktyczne kierunki zastosowania..... 43

Gracjan Chrobak

Diagnoza skali procesów odtworzeniowych rzeczowych aktywów trwałych w ramach działalności inwestycyjnej jednostki 55

Sylwia Grzymkowska, Andrzej Sołoma

Tendencje i perspektywy rozwoju faktoringu jako źródła finansowania przedsiębiorstw w Polsce..... 69

Justyna Kłobukowska

Indeksy społecznie odpowiedzialne jako wyraz wdrażania koncepcji CSR przez globalny rynek finansowy 81

Katarzyna Kostyk-Siekierska, Krzysztof Siekierski

Efektywność jednostek budżetowych 93

Andrzej Kuciński	
Płynność finansowa przedsiębiorstw notowanych na rynku NewConnect	109
Piotr Luty	
Wielkość spółek a ujawnianie wartości firmy w połączeniach jednostek gospodarczych.....	123
Robert Sobków	
Efekt Fishera i Efekt Darbiego jako hipotetyczny warunek equilibrium na rynku pieniężnym w warunkach inflacji	131
Marta Stanisławska	
Przestępstwa przeciwko obrotowi gospodarczemu w aspekcie wyłudzenia VAT na podstawie pustych faktur	143
Agnieszka Szuszkiewicz-Idziaszek	
Program Operacyjny Infrastruktura i Środowisko w nowej perspektywie finansowej 2014-2020.....	155
Agnieszka Wójcik	
Skrypt dłużny jako instrument transferu ryzyka i kapitału	167

WSTĘP

Finanse stanowią bardzo rozległą dziedzinę wiedzy obejmującą m.in.: finanse publiczne, rynki finansowe, instrumenty i instytucje finansowe, finanse międzynarodowe, finanse samorządowe, bankowy system finansowy, finanse podmiotów gospodarczych.

Złożoność i różnorodność procesów oraz zjawisk składających się na wymienione obszary finansów, a także fakt, że w finansach znajdują swe odzwierciedlenie wszystkie przejawy działania gospodarczego, stanowią przesłankę ciągłego prowadzenia badań naukowych w celu odkrywania występujących w nich prawidłowości, a także stawiania diagnoz i proponowania nowych rozwiązań praktycznych.

Niniejsza monografia naukowa składa się z czternastu rozdziałów, przedstawia wybrane teoretyczne i praktyczne aspekty z zakresu finansów i rynków finansowych. Autorzy poszczególnych rozdziałów monografii reprezentują różne ośrodki naukowe, omawiając w nich wyniki przeprowadzonych badań i analiz, które obejmują aktualne problemy z zakresu finansów i rynków finansowych.

Rozdział pierwszy porusza zagadnienie umowy koncesji w Ustawie o odpowiedzialności za naruszenia dyscypliny finansów publicznych. Rozdział ten jest analizą finansowo-prawną zagadnienia.

Rozdział drugi porusza problem oceny efektywności centrum usług wspólnych (CUW). W rozdziale przedstawiono zestaw wskaźników pozwalających ocenić jakość oraz wydajność osób pracujących w centrum finansowo-księgowym. Wskazano na możliwości zastosowania analizy wskaźnikowej w procesie zarządzania centrum usług wspólnych.

Rozdział trzeci dotyczy bezpośrednich inwestycji zagranicznych. Autorzy rozdziału dokonują w nim analizy i oceny rozmiarów i struktury bezpośrednich inwestycji zagranicznych na świecie oraz wskazują udział Polski w tworzeniu globalnych wartości eksportu, importu, wartości sprzedaży i zakupów netto fuzji oraz przejęć.

Rozdział czwarty koncentruje się na zagadnieniu controllingu. W rozdziale przedstawiono praktyczne aspekty zastosowania controllingu w przedsiębiorstwie, a także wskazano rolę controllingu w procesie zarządzania organizacją.

Rozdział piąty obejmuje rozważania związane z procesem odtwarzania rzeczowych aktywów trwałych w przedsiębiorstwie. W rozdziale przybliżono pojęcie rzeczowych aktywów trwałych i inwestycji jako kategorii bilansowych oraz narzędzia pomiaru rozmiarów procesów odtworzeniowo-inwestycyjnych rzeczowych aktywów trwałych w przedsiębiorstwie.

Rozdział szósty porusza zagadnienie faktoringu jako źródła finansowania przedsiębiorstw w Polsce. Autorzy w rozdziale dokonali oceny tendencji i perspektyw rozwoju faktoringu jako formy finansowania przedsiębiorstw w Polsce.

Rozdział siódmy porusza problem indeksów giełdowych społecznie odpowiedzialnych. W ramach rozdziału opisano znaczenie społecznej odpowiedzialności biznesu w budowaniu wartości przedsiębiorstwa dla interesariuszy, a także rolę indeksów społecznie odpowiedzialnych w popularyzacji CSR na globalnym rynku finansowym.

Rozdział ósmy podejmuje problem oceny efektywności jednostek budżetowych. Autorzy rozdziału zaprezentowali propozycję sposobu pomiaru efektywności jednostek budżetowych realizujących usługi na rzecz innych samorządowych instytucji gospodarki budżetowej.

Rozdział dziewiąty koncentruje się na zagadnieniu płynności finansowej przedsiębiorstwa. W rozdziale przedstawiono aspekty teoretyczne, a także praktyczne płynności finansowej. Wskazano na rolę i znaczenie informacji o płynności finansowej przedsiębiorstwa w procesie podejmowania decyzji inwestycyjnych przez inwestorów na kierunek alokacji ich kapitału.

Rozdział dziesiąty dotyczy problemu istnienia zależności między wielkością spółki a ujawnianą w wyniku połączenia wartością firmy. W rozdziale przedstawiono wyniki badań, które wskazują, że nie istnieje istotna statystycznie zależność między wielkością spółki powstałej po połączeniu a ujawnianą wartością firmy.

Rozdział jedenasty podejmuje rozważania na temat efektu Fishera i efektu Darbiego jako hipotetycznego warunku equilibrium na rynku pieniężnym w warunkach inflacji.

Rozdział dwunasty porusza problem przestępstwa gospodarczego jakim jest wyłudzenie podatku VAT. W rozdziale przedstawiono koncepcje teoretyczne przestępstwa gospodarczego, a także jako przykład przestępstwa przeciwko obrotowi gospodarczemu – puste faktury i z tym związane wyłudzenie VAT.

Rozdział trzynasty przybliża zagadnienie Programu Operacyjnego Infrastruktura i Środowisko w nowej perspektywie finansowej 2014-2020. W rozdziale przedstawiono założenia programu oraz możliwości wykorzystania programu przez przedsiębiorców i inne podmioty w realizacji przedsięwzięć proekologicznych.

Rozdział czternasty porusza zagadnienie skryptu dłużnego jako instrumentu transferu ryzyka i kapitału. W rozdziale dowiedziono, iż skrypt dłużny może transferować ryzyko lub konwertować jeden typ ryzyka na inny typ ryzyka.

Umowa koncesji w Ustawie o odpowiedzialności za naruszenie dyscypliny finansów publicznych – analiza finansowoprawna zagadnienia

Streszczenie

W ustawie z dnia 17 grudnia 2004 r. o odpowiedzialności za naruszenie dyscypliny finansów publicznych określono zamknięty katalog czynów stanowiących ww. naruszenia. W art. 13 pkt 6 lit. b, 17a oraz 18c ust. 1 pkt. 9-12 u.o.n.d.f.p. określono naruszenia dyscypliny finansów publicznych związane z zawarciem umowy koncesji. W opracowaniu omówione zostaną podstawy materialnoprawne analizowanych zagadnień, jak również problemy, które mogą pojawić się w praktyce stosowania przepisów u.o.n.d.f.p. W opracowaniu wykorzystano przede wszystkim dogmatycznoprawne i porównawczoprawne metody badawcze, przyjmując stan prawny na dzień 30 czerwca 2016 r.

Słowa kluczowe: umowa koncesji na roboty budowlane i usługi, naruszenie dyscypliny finansów publicznych, odpowiedzialność za naruszenie dyscypliny finansów publicznych

Wstęp

W Ustawie z dnia 17 grudnia 2004 r. o odpowiedzialności za naruszenie dyscypliny finansów publicznych¹ przyjęto rozwiązania, które mają na celu zabezpieczyć finanse publiczne przed naruszeniami związanymi z zawieraniem umowy koncesji. Przepisy u.o.n.d.f.p., jak i innych merytorycznie właściwych aktów prawnych, nie są jednak jednoznaczne i klarowne, co w praktyce może wiązać się z utrudnieniami interpretacyjnymi i niweczyć cel, jakiemu mają służyć rozwiązania u.o.n.d.f.p., tj. utrzymanie ładu w finansach publicznych. W opracowaniu dokonana zostanie analiza podstaw materialnoprawnych omawianych zagadnień w celu wskazania problemów, które mogą pojawić się w trakcie subsumpcji przepisów u.o.n.d.f.p. na grunt praktyczny. Instytucja koncesji uregulowana jest w odrębnym akcie prawnym i stanowi dominującą formę partnerstwa publiczno-prywatnego, często wykorzystywaną przez jednostki samorządu terytorialnego, co dodatkowo uzasadnia pogłębioną analizę tego obszaru prawnego. Wraz

¹ Ustawia z dnia 17 grudnia 2004 r. o odpowiedzialności za naruszenie dyscypliny finansów publicznych (tekst jedn. Dz.U. z 2013 r., poz. 168 ze zm.).

z wejściem w życie przepisów Ustawy z dnia 9 stycznia 2009 r. o koncesji na roboty budowlane i usługi² w u.o.n.d.f.p. dokonano niezbędnych zmian w celu zapewnienia lepszej ochrony środków publicznych przed ich nieuprawnionym i niewłaściwym wykorzystywaniem, jak i przed naruszeniem podstawowych zasad prowadzenia prawidłowej gospodarki finansowej przez jednostki sektora finansów publicznych.

1. Materialnoprawne podstawy uregulowań dotyczących umowy koncesji na roboty budowlane i usługi

Zasady i tryb zawierania umowy koncesji na roboty budowlane lub usługi oraz środki ochrony prawnej określone zostały w u.k. Zgodnie z art. 1 ust. 2 ww. ustawy koncesjonariusz³, na podstawie umowy koncesji zawieranej z koncesjodawcą, zobowiązuje się do wykonania przedmiotu koncesji za wynagrodzeniem, które stanowi w przypadku: koncesji na roboty budowlane – wyłącznie prawo do eksploatacji obiektu budowlanego, w tym pobierania pożytków, albo takie prawo wraz z płatnością koncesjodawcy; koncesji na usługi – wyłącznie prawo do wykonywania usług, w tym pobierania pożytków, albo takie prawo wraz z płatnością koncesjodawcy. Umowa koncesji nie jest zatem decyzją administracyjną, a przybiera formę umowy cywilnoprawnej. W u.k. wskazano podmioty, w stosunku do których ma zastosowanie u.k. Są to:

- 1) organy władzy publicznej, w tym organy administracji rządowej, jednostki samorządu terytorialnego oraz ich związki,
- 2) państwowe jednostki budżetowe,
- 3) inne niż wymienione w pkt. 1-3 podmioty, które ustanowione zostały w szczególnym celu zaspokajania potrzeb o charakterze powszechnym, które nie mają charakteru przemysłowego ani handlowego, posiadają osobowość prawną oraz:
 - a) finansowane są w ponad 50% przez podmioty, o których mowa w pkt. 1 lub 2, lub
 - b) których zarząd podlega nadzorowi ze strony podmiotów, o których mowa w pkt. 1 lub 2, lub
 - c) w których ponad połowa członków organu zarządzającego lub nadzorczego została wyznaczona przez podmioty, o których mowa w pkt. 1 lub 2;

² Ustawa z dnia 9 stycznia 2009 r. o koncesji na roboty budowlane i usługi (tekst jedn. Dz.U. z 2015 r., poz. 113), dalej: u.k.

³ Koncesjonariusz to osoba fizyczna, osoba prawna albo jednostka organizacyjna nieposiadająca osobowości prawnej lub grupa takich podmiotów, z którą zawarto umowę koncesji.

- 4) inne niż wymienione w pkt. 1-4 podmioty, które ustanowione zostały w szczególnym celu zaspokajania potrzeb o charakterze powszechnym, które nie mają charakteru przemysłowego ani handlowego, posiadają osobowość prawną oraz:
 - a) finansowane są w ponad 50% przez podmioty, o których mowa w pkt. 4, lub
 - b) których zarząd podlega nadzorowi ze strony podmiotów, o których mowa w pkt. 4, lub
 - c) w których ponad połowa członków organu zarządzającego lub nadzorczego została wyznaczona przez podmioty, o których mowa w pkt. 4.

Ważne jest również rozwiązanie prawne nakazujące stosowanie się do czynności podejmowanych przez koncesjodawcę i zainteresowane podmioty w postępowaniu o zawarcie umowy koncesji oraz do umów koncesji przepisów ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 r. – Kodeks cywilny⁴, jeżeli przepisy ustawy nie stanowią inaczej.

Z punktu widzenia poruszanej w niniejszym opracowaniu problematyki istotne znaczenie ma zasada równości, zgodnie z którą koncesjodawca, przygotowując i prowadząc postępowanie o zawarcie umowy koncesji, jest obowiązany zapewnić równe i niedyskryminacyjne traktowanie zainteresowanych podmiotów, działać w sposób przejrzysty oraz z zachowaniem zasad uczciwej konkurencji.

Umowa koncesji wymaga formy pisemnej pod rygorem nieważności i powinna zawierać: określenie przedmiotu koncesji; termin wykonania przedmiotu koncesji; okres obowiązywania umowy koncesji; sposób wynagrodzenia koncesjonariusza; określenie płatności koncesjodawcy na rzecz koncesjonariusza; wskazanie i podział ryzyka między koncesjodawcę a koncesjonariusza związanego z wykonywaniem przedmiotu koncesji; normy jakościowe, wymagania i standardy stosowane przy wykonywaniu przedmiotu koncesji; uprawnienia koncesjodawcy w zakresie kontroli wykonywania koncesji przez koncesjonariusza; warunki przedłużenia lub skrócenia okresu obowiązywania umowy koncesji; warunki i sposób rozwiązania umowy koncesji; warunki i zakres odpowiedzialności stron z tytułu niewykonania lub nienależytego wykonania umowy koncesji; warunki i zakres ubezpieczeń wykonywania przedmiotu koncesji; wykaz dokumentów, jakie strony umowy koncesji są obowiązane uzyskać lub dostarczyć w celu realizacji umowy wraz z podaniem terminów, w jakich powinno to nastąpić; tryb i warunki rozwiązywania sporów związanych z realizacją umowy koncesji. Ponadto w umowie koncesji, jeżeli wynika to z przedmiotu koncesji, mogą być zawarte postanowienia dotyczące: warunków i sposobu udostępnienia koncesjonariuszowi składników majątkowych niezbędnych do

⁴ Ustawa z dnia 23 kwietnia 1964 r. – Kodeks cywilny (Dz.U. z 2016 r., poz. 380), dalej: k.c.

wykonania przedmiotu koncesji; opłat lub sposobu ustalania ich wysokości, pobieranych przez koncesjonariusza od osób trzecich z tytułu korzystania z przedmiotu koncesji; warunków dopuszczalności podwykonawstwa.

Niedopuszczalna jest również zmiana postanowień zawartej umowy w stosunku do treści oferty, na podstawie której zawarto umowę koncesji, chyba że konieczność wprowadzenia takich zmian wynika z okoliczności, których nie można było przewidzieć w dniu zawarcia umowy. Ustawodawca, podkreślając znaczenie ww. zasady, uznał każdą zmianę umowy koncesji, dokonaną z jej naruszeniem, za nieważną

Okres, na który zostaje zawarta umowa koncesji, powinien uwzględniać zwrot nakładów koncesjonariusza poniesionych w związku z wykonywaniem koncesji i nie może być dłuższy niż:

- 1) w przypadku koncesji na roboty budowlane – 30 lat,
- 2) w przypadku koncesji na usługi – 15 lat.

W przypadku gdy przewidziany okres zwrotu nakładów koncesjonariusza poniesionych w związku z wykonywaniem koncesji jest dłuższy niż ww. okres, umowa może zostać zawarta na okres dłuższy, zaś w przypadku zawarcia umowy na okres dłuższy niż z naruszeniem powyższych zasad, uznaje się, że umowa jest zawarta odpowiednio na okres 30 lub 15 lat.

W u.k. określono również warunki zawarcia dodatkowej umowy na roboty budowlane oraz jej wartość. Koncesjodawca może zawrzeć z koncesjonariuszem dodatkową umowę na wykonanie robót budowlanych nieobjętych koncesją, jeżeli z uwagi na okoliczności, których nie można było przewidzieć w chwili zawierania umowy koncesji, stały się one niezbędne do wykonania określonego w koncesji obiektu budowlanego w przypadku, gdy roboty budowlane ze względów technicznych lub ekonomicznych nie mogą zostać oddzielone od przedmiotu objętego koncesją w sposób nieuciążliwy dla koncesjodawcy lub mogą zostać oddzielone od wykonania przedmiotu objętego koncesją, ale są bezwzględnie niezbędne do jego zakończenia. Łączna wartość dodatkowej umowy na roboty budowlane nie może przekroczyć 50% wartości koncesji.

Umowa zawarta z naruszeniem opisanych wyżej uregulowań jest nieważna.

Do udzielania przez koncesjonariuszy zamówień publicznych w celu wykonania przedmiotu koncesji stosuje się przepisy ustawy z dnia 29 stycznia 2004 r. – Prawo zamówień publicznych⁵, tj. art. 131 oraz dział III rozdział 4a.

Zagadnienia dotyczące umowy koncesji na roboty budowlane i usługi zostały również uregulowane w akcie wykonawczym⁶ do u.k., jednakże ze względu

⁵ Ustawa z dnia 29 stycznia 2004 r. – Prawo zamówień publicznych, (tekst jedn. Dz.U. z 2015 r., poz. 2164 ze zm.).

⁶ Rozporządzenie Prezesa Rady Ministrów w sprawie wzoru ogłoszenia o koncesji na usługi zamieszczonego w Biuletynie Informacji Publicznych z dnia 3 marca 2009 r. (Dz.U. nr 39, poz. 311).

na przyjętą koncepcję opracowania przepisy rozporządzenia zostaną pominięte. Należy jednak mieć na uwadze, że w art. 17a u.o.n.d.f.p. posłużono się zwrotem „przepisy o koncesji na roboty budowlane lub usługi”, więc przedmiot ewentualnej analizy w postępowaniu w sprawie o naruszenie dyscypliny finansów publicznych będą również postanowienia aktów wykonawczych do u.k.

2. Podstawowe zagadnienia dotyczące odpowiedzialności za naruszenie dyscypliny finansów publicznych związane z umową koncesji

W u.o.n.d.f.p. określono zamknięty katalog czynów stanowiących naruszenie dyscypliny finansów publicznych. Naruszenia dyscypliny finansów publicznych, związane z omawianą umową, wskazane zostały w kilku jednostkach redakcyjnych, tj. w art. 13 pkt 6 lit. b, art. 17a oraz art. 18c ust. 1 pkt. 9-12 u.o.n.d.f.p. Zgodnie z art. 17a u.o.n.d.f.p. penalizowane jest zawarcie umowy koncesji:

- 1) z koncesjonariuszem, który nie został wybrany zgodnie z przepisami o koncesji na roboty budowlane lub usługi;
- 2) z naruszeniem przepisów o koncesji na roboty budowlane lub usługi dotyczących obowiązku przekazania lub zamieszczenia ogłoszenia w postępowaniu o zawarcie umowy koncesji⁷;
- 3) której przedmiot lub warunki zostały określone w sposób naruszający zasady uczciwej konkurencji;
- 4) z innym, niż wymienione w pkt. 1-3, naruszeniem przepisów o koncesji na roboty budowlane lub usługi, jeżeli naruszenie to miało wpływ na wynik postępowania o zawarcie umowy koncesji.

Ponadto, naruszeniem dyscypliny finansów publicznych jest zawarcie umowy koncesji:

- 1) bez zachowania formy pisemnej⁸;
- 2) z pominięciem terminu, w jakim może ona być zawarta, z wyłączeniem przypadków dopuszczonych w przepisach o koncesji na roboty budowlane lub usługi;
- 3) na czas dłuższy niż określony w przepisach o koncesji na roboty budowlane lub usługi, z wyłączeniem przypadków dopuszczonych w przepisach o koncesji na roboty budowlane lub usługi;

⁷ Ogłoszenie powinno być opublikowane w Biuletynie Zamówień Publicznych albo w Dzienniku Urzędowym Unii Europejskiej, co oznacza, że opublikowanie ogłoszenia wyłącznie w innym miejscu np. na stronie internetowej, stanowić będzie naruszenie dyscypliny finansów publicznych.

⁸ Zgodnie z k.c. do zachowania pisemnej formy czynności prawnej wystarcza złożenie własnoręcznego podpisu na dokumencie obejmującym treść oświadczenia woli. Do zawarcia umowy wystarcza wymiana dokumentów obejmujących treść oświadczeń woli, z których każdy jest podpisany przez jedną ze stron, lub dokumentów, z których każdy obejmuje treść oświadczenia woli jednej ze stron i jest przez nią podpisany. Oświadczenie woli złożone w postaci elektronicznej opatrzone bezpiecznym podpisem elektronicznym weryfikowanym przy pomocy ważnego kwalifikowanego certyfikatu jest równoważne z oświadczeniem woli złożonym w formie pisemnej

- 4) przed ogłoszeniem orzeczenia przez wojewódzki sąd administracyjny w sprawie skargi na czynność wyboru oferty najkorzystniejszej z wyłączeniem przypadku dopuszczonego w przepisach o koncesji na roboty budowlane lub usługi.

Naruszeniem dyscypliny finansów publicznych jest także odwołanie postępowania o zawarcie umowy koncesji z naruszeniem przepisów o koncesji na roboty budowlane lub usługi oraz zmiana umowy koncesji z naruszeniem przepisów o koncesji na roboty budowlane lub usługi.

Niezależnie od powyższego, czynem piętnowanym przez ustawodawcę jest wykorzystanie środków publicznych lub środków przekazanych ze środków publicznych, związanych z realizacją programów lub projektów finansowanych z udziałem środków unijnych lub zagranicznych⁹, niezgodnie z przeznaczeniem lub z naruszeniem procedur obowiązujących przy ich wykorzystaniu, w tym procedur określonych przepisami o koncesji na roboty budowlane lub usługi. Chodzi tu jednak wyłącznie o zachowania w zakresie określonym w art. 17a u.o.n.d.f.p.

W kategorii czynów stanowiących naruszenie dyscypliny finansów publicznych związanych z umową koncesji należy również wymienić niewykonanie lub nienależyte wykonanie przez kierownika jednostki sektora finansów publicznych obowiązków w zakresie kontroli zarządczej w jednostce sektora finansów publicznych, jeżeli miało ono wpływ na:

- 1) zawarcie umowy koncesji na roboty budowlane lub usługi z koncesjonariuszem, który nie został wybrany zgodnie z przepisami o koncesji na roboty budowlane lub usługi;
- 2) zawarcie umowy koncesji na roboty budowlane lub usługi z naruszeniem przepisów o koncesji na roboty budowlane lub usługi dotyczące formy pisemnej umowy, okresu, na który umowa może być zawarta, lub w przypadku wniesienia skargi na czynność wyboru oferty najkorzystniejszej – terminu jej zawarcia;
- 3) odwołanie postępowania o zawarcie umowy koncesji na roboty budowlane lub usługi z naruszeniem przepisów o koncesji na roboty budowlane lub usługi;
- 4) dokonanie, w zakresie gospodarki finansowej lub w postępowaniu o udzielenie zamówienia publicznego lub przygotowaniu tego postępowania albo w postępowaniu o zawarcie umowy koncesji na roboty budowlane lub usługi, czynności naruszającej dyscyplinę finansów publicznych przez osobę nieupoważnioną do wykonania tej czynności.

⁹ Należy przez nie rozumieć środki pochodzące z budżetu Unii Europejskiej, niepodlegające zwrotowi środki z pomocy udzielanej przez państwa członkowskie Europejskiego Porozumienia o Wolnym Handlu (EFTA) lub inne środki pochodzące ze źródeł zagranicznych niepodlegające zwrotowi.

Czyny, o których mowa wyżej, stanowią zbiór kilkunastu zachowań piętnowanych przez ustawodawcę, uznawanych za szkodliwe dla finansów publicznych i godzących w jego ład. Zauważyć przy tym należy, że skoro przepisy u.o.n.d.f.p. mają charakter represyjny, to niedopuszczalne jest stosowanie w procesie ich interpretacji wykładni rozszerzającej. Oznacza to, że naruszeniem dyscypliny finansów publicznych mogą być wyłącznie ww. czyny, niezależnie od charakteru i wpływu na finanse jednostek sektora finansów publicznych innych nagannych zachowań.

Dodać również należy, że przy ocenie stopnia szkodliwości dla finansów publicznych czynów niewywołujących skutków finansowych uwzględnia się w szczególności wagę naruszonych obowiązków oraz sposób i okoliczności ich naruszenia, zaś w przypadku czynu określonego w art. 17a u.o.n.d.f.p., także sposób naruszenia zasady uczciwej konkurencji lub zasady równego traktowania wykonawców.

3. Analiza potencjalnych zagrożeń dla ładu finansów publicznych postanowień u.o.n.d.f.p. w zakresie naruszeń związanych z zawarciem umowy koncesji

Z informacji zamieszczonych na stronie internetowej Ministerstwa Finansów, przy którym działa Biuro Dyscypliny Finansów Publicznych, obsługujące między innymi Główną Komisję Orzekającą w sprawach o naruszenie dyscypliny finansów publicznych (GKO), wynika, że komisja ta nie wydała jeszcze żadnego orzeczenia dotyczącego naruszenia dyscypliny finansów publicznych określonego w art. 13 pkt 6 lit b, art. 17a oraz art. 18c ust. 1 pkt. 9-12 u.o.n.d.f.p. Z jednej strony jest to optymistyczna informacja, gdyż po ponad siedmiu latach od wprowadzenia w życie niektórych z opisanych w punkcie 2 czynów, można dojść do wniosku, że przepisy u.o.n.d.f.p. w tym zakresie są martwe (z praktycznego punktu widzenia). Nie oznacza to jednak, że między innymi art. 17a u.o.n.d.f.p. jest klarowny i wyczerpujący. Analiza regulujących omawiane zagadnienie przepisów prowadzi bowiem do wniosku, że są to rozwiązania niekompleksowe, co w przyszłości może decydować o braku możliwości efektywnego egzekwowania odpowiedzialności za naruszenie dyscypliny finansów publicznych. Poza tym, przy ewentualnych wątpliwościach, przy braku orzeczeń GKO, nie ma możliwości wsparcia się doświadczeniami praktycznymi wyspecjalizowanych organów orzekających w tych sprawach.

Analiza konstrukcji art. 17a u.o.n.d.f.p. prowadzi do wniosku, że jedynym podmiotem, który może ponieść odpowiedzialność na podstawie ww. przepisu, jest osoba podpisująca umowę koncesji. Zatem konieczne jest wskazanie konkretnej osoby reprezentującej jeden z podmiotów określonych w art. 3 u.k., przy czym musi to być podmiot określony w art. 4 albo 4a u.o.n.d.f.p. Osoba pod-

pisująca umowę koncesji powinna legitymować się upoważnieniem do działania w imieniu danego podmiotu. Osoba nieupoważniona do konkretnego działania w imieniu jednostki sektora finansów publicznych nie ma bowiem podmiotowej zdolności do naruszenia dyscypliny finansów publicznych¹⁰. Warto w tym miejscu wskazać, że ustawodawca wprowadził art. 18c u.o.n.d.f.p. w celu uniknięcia luki prawnej w odpowiedzialności za powstałe naruszenie dyscypliny finansów publicznych. W razie niemożności przypisania odpowiedzialności osobie, która podpisała umowę koncesji (ze względu na brak upoważnienia), odpowiedzialność za naruszenie dyscypliny finansów publicznych poniesie kierownik danej jednostki. W przypadku powierzenia czynności związanych z postępowaniem o zawarcie umowy koncesji pracownikowi jednostki (w tym również podpisania umowy koncesji), jej kierownik będzie mógł ponieść odpowiedzialność za niewykonanie lub nienależyte wykonanie obowiązków w zakresie kontroli zarządczej danej jednostki sektora finansów publicznych.

W praktyce osobą podpisująca umowę koncesji może być kierownik jednostki sektora finansów publicznych lub jej upoważniony pracownik (art. 4 ust. 1 pkt. 2 i 3 u.o.n.d.f.p. Jednakże w postępowaniu o zawarcie umowy koncesji na roboty budowlane i usługi może brać udział większa liczba osób, które nie będą objęte restrykcjami analizowanej ustawy, w przypadku ziszczenia się przesłanek, np. art. 17a u.o.n.d.f.p. Należy mieć na uwadze, że na podstawie u.o.n.d.f.p. odpowiedzialność może ponieść wyłącznie osoba fizyczna, która jest wymieniona w art. 4 tej ustawy. Z kolei w przypadku czynu z art. 13 pkt 6 lit. b u.o.n.d.f.p. odpowiedzialność za naruszenie dyscypliny finansów publicznych mogą ponieść osoby zobowiązane lub upoważnione do działania w imieniu podmiotu, któremu odrębną ustawą lub na jej podstawie albo na podstawie umowy lub w drodze porozumienia powierzono określone zadania związane z realizacją programu finansowanego z udziałem środków unijnych lub zagranicznymi; osoby zobowiązane do realizacji projektu finansowanego z udziałem środków unijnych lub zagranicznych, którym przekazano środki publiczne przeznaczone na realizację tego projektu lub które wykorzystują takie środki; osoby zobowiązane lub upoważnione do działania w imieniu podmiotu zobowiązanego do realizacji projektu finansowanego z udziałem środków unijnych lub zagranicznych, któremu przekazano środki publiczne przeznaczone na realizację tego projektu lub który wykorzystuje takie środki.

Mając powyższe na uwadze, należy wskazać, że w konstrukcji przepisów u.o.n.d.f.p. posłużono się wielokrotnie nieostrymi i niedookreślonymi zwrotami, które również nastroczą mogą problemów interpretacyjnych. Przykładowo w art. 17a ust. 1 pkt 4 u.o.n.d.f.p. jest mowa o naruszeniu z innym, niż wcześniej

¹⁰ Szerzej: L. Lipiec-Warzecha, *Odpowiedzialność za naruszenie dyscypliny finansów publicznych. Komentarz*, Wyd. Lex a Wolters Kluwer, Warszawa 2012, s. 303 i n.

wymienione, naruszeniem przepisów o koncesji na roboty budowlane lub usługi, jeżeli naruszenie to miało wpływ na wynik postępowania o zawarcie umowy koncesji. Wpływ ten nie może być hipotetyczny, a musi być niewątpliwy, realny. Na oskarżyciela, tj. rzecznika dyscypliny finansów publicznych lub Głównym Rzeczniku Dyscypliny Finansów Publicznych, ciążyć zatem będzie obowiązek udowodnienia ww. niewątpliwego wpływu działania obwinionego na zaistniałe naruszenie, co w praktyce może okazać się niemożliwe, a co najmniej bardzo utrudnione. Z kolei każde utrudnienie dowodowe prowadzić może do umorzenia postępowania w sprawie o naruszenie dyscypliny finansów publicznych, gdyż ziszczona zostanie na przykład przesłanka przedawnienia karalności. Bezwzględną przyczyną umorzenia postępowania, niezależnie od etapu, na jakim to postępowanie się znajduje, jest bowiem upływ trzech lat od popełnienia naruszenia dyscypliny finansów publicznych. Jeżeli jednak w tym okresie wszczęto postępowanie o naruszenie dyscypliny finansów publicznych, karalność ustaje z upływem dwóch lat od zakończenia tego okresu¹¹.

Używanie pojęć niedookreślonych i nieostrych w aktach prawnych o charakterze represyjnym wielokrotnie jest nieuniknione, ale prowadzić może do odmiennej interpretacji przepisów (w granicach swobody decyzyjnej), a to z kolei może godzić w zasadę równości i umacniać w społeczeństwie poczucie niesprawiedliwości i braku zaufania do organów orzekających w sprawach o naruszenie dyscypliny finansów publicznych. Na tym tle pojawia się także dysonans pomiędzy rozwiązaniami przyjętymi w u.o.n.d.f.p., w związku ze stosowaniem zwrotów niedookreślonych w ustawie o charakterze represyjnym i jednoczesnym przyjęciem założenia, że odpowiedzialność za naruszenie dyscypliny finansów publicznych ponosi osoba, która popełniła czyn naruszający dyscyplinę finansów publicznych określony przez ustawę (art. 19 u.o.n.d.f.p.). W u.o.n.d.f.p. brakuje wyjaśnienia podstawowych z punktu widzenia systemu odpowiedzialności za naruszenie dyscypliny finansów publicznych pojęć, takich jak np. dyscyplina finansów publicznych czy jej naruszenie, a zastosowano jedynie odniesienie do znaczenia niektórych tylko pojęć w Ustawie z 27 sierpnia 2009 r. o finansach publicznych¹².

Jednym z czynów stanowiących naruszenie dyscypliny finansów publicznych jest zawarcie umowy koncesji, której przedmiot lub warunki zostały określone w sposób naruszający zasady uczciwej konkurencji, np. poprzez opisanie parametrów wykonania robót budowlanych o stopniu zindywidualizowania wskazującym na konkretnego koncesjonariusza, a więc z pominięciem obiektywnych

¹¹ Szerzej: K. Borowska, *Komentarz do art. 17a u.o.n.d.f.p.*, [w:] *Odpowiedzialność za naruszenie dyscypliny finansów publicznych. Komentarz*, K. Borowska, A. Kościńska-Paszowska, T. Bolek, Wyd. LexisNexis, Warszawa 2012, s. 145-146.

¹² Ustawa z 27 sierpnia 2009 r. o finansach publicznych (tekst jedn. Dz.U. z 2013 r., poz. 885 ze zm.).

cech przedmiotu świadczenia. W praktyce pojawić się może problem dopuszczalnego zakresu indywidualizacji cech przedmiotu świadczenia, tak, aby wykonawca z jednej strony maksymalnie zaspokajał potrzeby i oczekiwania koncesjodawcy, z drugiej natomiast, aby nie naruszyć zasady uczciwej konkurencji. Odrębną kwestią jest problem monopolu na wykonywanie usług określonego rodzaju czy też wytwarzanie przedmiotu umowy koncesji. W takim bowiem przypadku może okazać się, że umowa koncesji faktycznie będzie mogła być zawarta w zasadzie z jednym tylko koncesjonariuszem. W takiej sytuacji należałoby się zastanowić, czy w ogóle ma miejsce naruszenie zasady uczciwej konkurencji i równego traktowania oferentów.

Podkreślić również trzeba istotny wpływ przewlekłego prowadzenia i rozstrzygnięcia spraw przez właściwe wojewódzkie sądy administracyjne na sprawność zaspokajania potrzeb publicznych przez jednostki sektora finansów publicznych. Zgodnie z treścią art. 17a ust. 2 pkt 4 u.o.n.d.f.p. naruszeniem dyscypliny finansów publicznych jest zawarcie umowy koncesji przed ogłoszeniem orzeczenia przez wojewódzki sąd administracyjny w sprawie skargi na czynność wyboru oferty najkorzystniejszej z wyłączeniem przypadku dopuszczonego w przepisach o koncesji na roboty budowlane lub usługi. Sprawne przeprowadzenie tego postępowania umożliwi jednoczesne zakończenie czynności wstrzymujących realizację przedmiotu umowy koncesji, a więc szybkie wykonanie robót budowlanych lub usług. W u.k. przewidziano, że jedynie na wniosek koncesjodawcy, wojewódzki sąd administracyjny może wyrazić zgodę na wcześniejsze – przed rozstrzygnięciem sprawy – zawarcie umowy koncesji. Wyrażenie zgody jest dopuszczalne, jeżeli negatywne konsekwencje wstrzymania zawarcia umowy dla interesu publicznego mogłyby przewyższyć wynikające z tego korzyści dla ochrony wszystkich interesów, co do których zachodzi prawdopodobieństwo doznania uszczerbku w wyniku czynności podjętych przez koncesjodawcę w postępowaniu o zawarcie umowy koncesji.

Podsumowanie

Naruszenia dyscypliny finansów publicznych związane z zawieraniem umowy koncesji stanowią grupę najrzadziej popełnianych czynów określonych w u.o.n.d.f.p. Główna Komisja Orzekająca nie wydała jeszcze żadnego orzeczenia, którego przedmiotem byłby czyn określony w art. 13 pkt 6 lit b, art. 17a lub art. 18 ust. 1 pkt. 9-12 u.o.n.d.f.p. Analiza porównawcza przepisów u.k. i u.o.n.d.f.p. wskazuje na istniejące w przedmiotowym zakresie potencjalne obszary wystąpienia dysfunkcyjności systemu odpowiedzialności za naruszenie dyscypliny finansów publicznych ze względu na: występowanie luk prawnych, trudności w zachowaniu jednolitej wykładni zwrotów niedookreślonych i nieostrych, jak również możliwość przedawnienia karalności danego naruszenia. Z kolei brak efektywności

w egzekwowaniu odpowiedzialności za naruszenie dyscypliny finansów publicznych może osłabiać zaufanie obywateli do organów orzekających w tych sprawach i umacniać poczucie niesprawiedliwości i bezkarności czynów nagannych z punktu widzenia finansów publicznych. Pozostaje zatem żywić nadzieję, że poruszone w opracowaniu wątpliwości pozostaną jedynie niepopartymi w praktyce obawami, zaś przyszłe działania ustawodawcy usuną zagrożenia, o których mowa wyżej.

Bibliografia

1. Lipiec-Warzecha L., *Odpowiedzialność za naruszenie dyscypliny finansów publicznych. Komentarz*, Wyd. Lex a Wolters Kluwer, Warszawa 2012.
2. Borowska K., Komentarz do art. 17a u.o.n.d.f.p., [w:] *Odpowiedzialność za naruszenie dyscypliny finansów publicznych. Komentarz*, K. Borowska, A. Kościńska-Paszkowska, T. Bolek, Wyd. LexisNexis, Warszawa 2012.
3. Ustawa z 27 sierpnia 2009 r. o finansach publicznych (tekst jedn. Dz.U. z 2013 r. poz. 885 ze zm.).
4. Ustawa z dnia 17 grudnia 2004 r. o odpowiedzialności za naruszenie dyscypliny finansów publicznych (tekst jedn. Dz.U. z 2013 r. poz. 168 ze zm.).
5. Ustawa z dnia 9 stycznia 2009 r. o koncesji na roboty budowlane i usługi (tekst jedn. Dz.U. z 2015 r. poz. 113).
6. Ustawa z dnia 23 kwietnia 1964 r. – Kodeks cywilny (Dz.U. z 2016 r. poz. 380).
7. Ustawa z dnia 29 stycznia 2004 r. – Prawo zamówień publicznych, (tekst jedn. Dz.U. z 2015 r. poz. 2164 ze zm.).
8. Rozporządzenie Prezesa Rady Ministrów w sprawie wzoru ogłoszenia o koncesji na usługi zamieszczanego w Biuletynie Informacji Publicznych z dnia 3 marca 2009 r. (Dz.U. Nr 39, poz. 311).

Concession agreement in the Act of liability for violation of public finances discipline – Analysis of financial and legal issues

Abstract

The Act of 17th December 2004. On liability for violation of public finance discipline defines a closed catalog of acts constituting the violation. In article 13 point 6 b, 17a and 18c paragraph 1 point 9-12 of the above Act determined violation of public finance discipline associated with the conclusion of the concession agreement. This paper will discuss the basics of the analyzed substantive issues as well as problems that may arise in practice, the application of the above Act. The study used primarily dogmatic and the comparative legal research methods, adopting the legal status as at 30 June 2016.

Keywords: concession agreement for construction works and services, violation of public finance discipline, responsibility for violation of public finance discipline

Zastosowanie analizy wskaźnikowej w centrach usług wspólnych

Streszczenie

Celem opracowania jest wyjaśnienie możliwości zastosowania analizy wskaźnikowej na potrzeby zarządzania centrum usług wspólnych. W opracowaniu omówiono tematykę analizy wskaźnikowej stosowanej w centrum finansowo-księgowym jako narzędzie służące do skutecznego pozyskiwania istotnych informacji, umożliwiających sprawne działanie przedsiębiorstwa. W pierwszym rozdziale przedstawiono pojęcie analizy wskaźnikowej, rodzaje wskaźników oraz sposoby ich interpretacji. Drugi rozdział jest prezentacją wskaźników stosowanych w jednym z centrów finansowo-księgowych w Polsce. Artykuł ma charakter informacyjno-opisowy.

Słowa kluczowe: CUW, analiza wskaźnikowa, controlling, informacja zarządcza

Wstęp

W czasach coraz większej złożoności i dynamiki otoczenia rynkowego oraz powstawania dużych przedsiębiorstw (często międzynarodowych korporacji) o skomplikowanej strukturze organizacyjnej, w których pojawiają się trudności w pozyskiwaniu istotnych dla sprawnego działania informacji, konieczne jest wdrożenie odpowiednich narzędzi, mogących zapewnić skuteczną kontrolę. Jednym z takich narzędzi jest analiza wskaźnikowa.

Centra usług wspólnych, które są często częścią międzynarodowych korporacji, stały się w ostatnich latach jedną z sił napędowych polskiego rynku pracy. Obecnie w Polsce istnieje już 470 podmiotów tego typu. W latach 2012 i 2015 o 50% zwiększyło się zatrudnienie w tego rodzaju przedsiębiorstwach. W sektorze *outsourcingu* pracuje już ok. 170 tys. osób. Jest to zatem intensywnie rozwijająca się gałąź usługowa¹.

Podstawą funkcjonowania centrów usług wspólnych jest przeniesienie części obszarów działalności przedsiębiorstwa poza granice państwa, z którego firma pochodzi. W ramach CUW najczęściej tworzy się oddziały informatyczne, finansowe i obsługi klienta. Główną przyczyną powstawania CUW jest chęć

¹ W. Pruchnicki, *Outsourcing siłą napędową polskiego rynku pracy*, „Controlling i rachunkowość zarządcza” 2015, nr 12, s. 4.

zmniejszenia kosztów oraz odkrycia tańszych rozwiązań wykonywania konkretnych, koniecznych dla funkcjonowania przedsiębiorstwa działań.

Celem opracowania jest wyjaśnienie możliwości zastosowania analizy wskaźnikowej na potrzeby zarządzania centrum usług wspólnych. W artykule uzasadniono stwierdzenie, że w celu podejmowania decyzji operacyjnych w okresie nieprzekraczającym jednego roku menedżerowie potrzebują specyficznych wskaźników, których konstrukcja uwzględnia istotne aspekty ukierunkowane na efektywność i wydajność procesów, charakterystycznych dla takich organizacji. Metodyka badań, prowadzonych na potrzeby niniejszego opracowania, obejmuje wywiady z kierownictwem centrum usług wspólnych, które działa globalnie i ma swój oddział w Polsce oraz analizę dokumentów wewnętrznych tego podmiotu.

1. Istota analizy wskaźnikowej

Analiza wskaźnikowa jest to proces, który umożliwia charakteryzowanie w sposób syntetyczny wszelkich aspektów ekonomicznych działalności firmy. Zakres i typ wskaźników wykorzystywanych w analizie danych konkretnej firmy powinien być ograniczony do tych, które przedstawiają informacje skutecznie wspierające proces zarządzania firmą. Poprawnie skonstruowany system wskaźników dostarcza szybko najistotniejszych danych na temat funkcjonowania przedsiębiorstwa i pozwala wyciągnąć wnioski, które usprawniają proces zarządzania.

Do przedmiotów analizy wskaźnikowej należą m.in.:

- wyniki finansowej działalności,
- koszty własne,
- gospodarka zasobami ludzkimi,
- gospodarka środkami trwałymi,
- wartość przedsiębiorstwa,
- sytuacja majątkowo-finansowa,
- inne².

Mierniki ze względu na typ zjawisk, jakie przedstawiają, podlegają podziałowi na jakościowe oraz ilościowe. Mierniki jakościowe przedstawiają cechy jakościowe i są relacją dwóch wielkości. Przykładowo mogą to być wskaźniki rentowności, czy płynności. Wskaźniki ilościowe przedstawiają cechy zjawisk, takie jak liczba pracowników, wielkość sprzedaży, ilość zużytego materiału itp.

Wskaźniki same w sobie nie dają informacji na temat kondycji firmy. Dopiero ich porównanie ze sobą przedstawia obrazowo zmiany i tendencje występujące w obrębie badanego zjawiska. Mierniki porównywane są ze sobą na kilka sposobów:

² L. Bednarski, R. Borowiecki, J. Duraj, K. Kurtys, T. Waśniewski, B. Wersty, *Analiza ekonomiczna w przedsiębiorstwie*, Wyd. Akademii Ekonomicznej, Wrocław 1993, s. 13.

- w czasie,
- w przestrzeni,
- z wzorcami.

Dane, pozyskiwane do analizy wprost ze sprawozdań, porównywane są ze sobą głównie w czasie. Takie badanie może przybierać dwie formy:

- porównywanie wartości wskaźników na początku i na końcu badanego okresu,
- porównanie danych za następujące po sobie okresy.

Zestawienie mierników w czasie daje możliwość zbadania sposobu, w jaki kształtują się relacje w firmie. Dzięki nim można więc zweryfikować czy zmiany w czasie są korzystne dla firmy czy też nie, oraz, jak znaczące są te różnice w odniesieniu do wcześniejszych okresów.

Niższe wartości wskaźników mogą świadczyć o tym, że w badanym okresie zarząd firmy oraz kierownictwo podejmowało mniej efektywne lub też całkowicie niekorzystne decyzje.

Zasadnicze znaczenie dla funkcjonowania firmy na konkurencyjnym rynku posiadają także porównania wskaźników pomiędzy przedsiębiorstwami. Określa się je mianem porównania w przestrzeni. Umożliwiają one określenie czy dane przedsiębiorstwo jest liderem na rynku, trzyma się czołówki czy też konkurencja je wyprzedza. Tego typu porównanie ma istotne znaczenie dla potencjalnych inwestorów, kredytodawców jak i też samego kierownictwa firmy.

Kolejnym rodzajem porównań stosowanych w analizie wskaźnikowej są porównania z wzorcową wielkością wskaźników. Stosowane są wtedy, gdy zostaną uwzględnione w:

- projektowych założeniach,
- planach,
- założona jest wartość optymalna.

Istotnym aspektem analizy wskaźnikowej jest to, aby jej wyniki były ze sobą porównywalne, gdyż tylko na podstawie tak zestawionych danych firma może podejmować świadome i optymalne decyzje. Brak porównywalności mierników prowadzi bowiem do powstania luk lub niezgodności w zestawionych raportach, a co za tym idzie do braków informacyjnych. W związku z tym zagrożeniem wymagane jest ustalenie rodzajów oraz wielkości zakłóceń, które mogą wystąpić, a następnie w miarę możliwości wyeliminowanie ich bądź też uwzględnienie w ocenie. Najczęściej występującymi rodzajami zakłóceń, które pojawiają się w analizach wskaźnikowych są:

- zakłócenia metodologiczne,
- zakłócenia finansowe (cenowe),
- zakłócenia rzeczowe (przedmiotowe),
- zakłócenia organizacyjne.

Zakłócenia metodologiczne dotyczą odmienności budowy i treści wskaźników, metod ich obliczania i zasad ewidencji. Tego typu różnice pojawiają się zazwyczaj w porównaniach między państwami (odmienne systemy ekonomiczne) i gdy włączamy do porównań odległe okresy.

Zakłócenia finansowe dotyczą natomiast zmian w cenach sprzedawanych produktów, zmian w cenach materiałów czy zmian w wynagrodzeniach pracowników. Podobne konsekwencje niosą ze sobą zmiany taryf telekomunikacyjnych, opłat pocztowych czy też zmiany kursu walutowego.

Zakłócenia rzeczowe powstają w przypadku pojawienia się różnic lub też dokonania zmian w zakresie przedmiotu działalności firmy.

Ostatni wymieniony typ zakłóceń, czyli zakłócenia organizacyjne, pojawiają się podczas łączenia, dzielenia lub przejęcia przedsiębiorstwa³.

Ze względu na wielość i różnorodność źródeł informacji (systemy księgowe, systemy kadrowo-płacowe, systemy wspomagające zarządzanie oraz produkcję, systemy CRM, zewnętrzne bazy danych), funkcjonujących w firmie jak i poza nią, istnieje bardzo duży zbiór danych, na podstawie których można zbudować wskaźniki prezentujące zależności występujące w firmie. W celu jak najbardziej efektywnego przeprowadzenia analizy wskaźnikowej powinno się więc do niej dobierać dane o zbliżonej treści ekonomicznej i pogrupować powstałe wskaźniki w zestawy oceniające konkretne sfery działalności przedsiębiorstwa.

Konstrukcja wskaźników ma istotny wpływ na obiektywność, kompletność i dokładność wyników przeprowadzanych analiz.

2. Analiza wskaźnikowa w centrach usług wspólnych

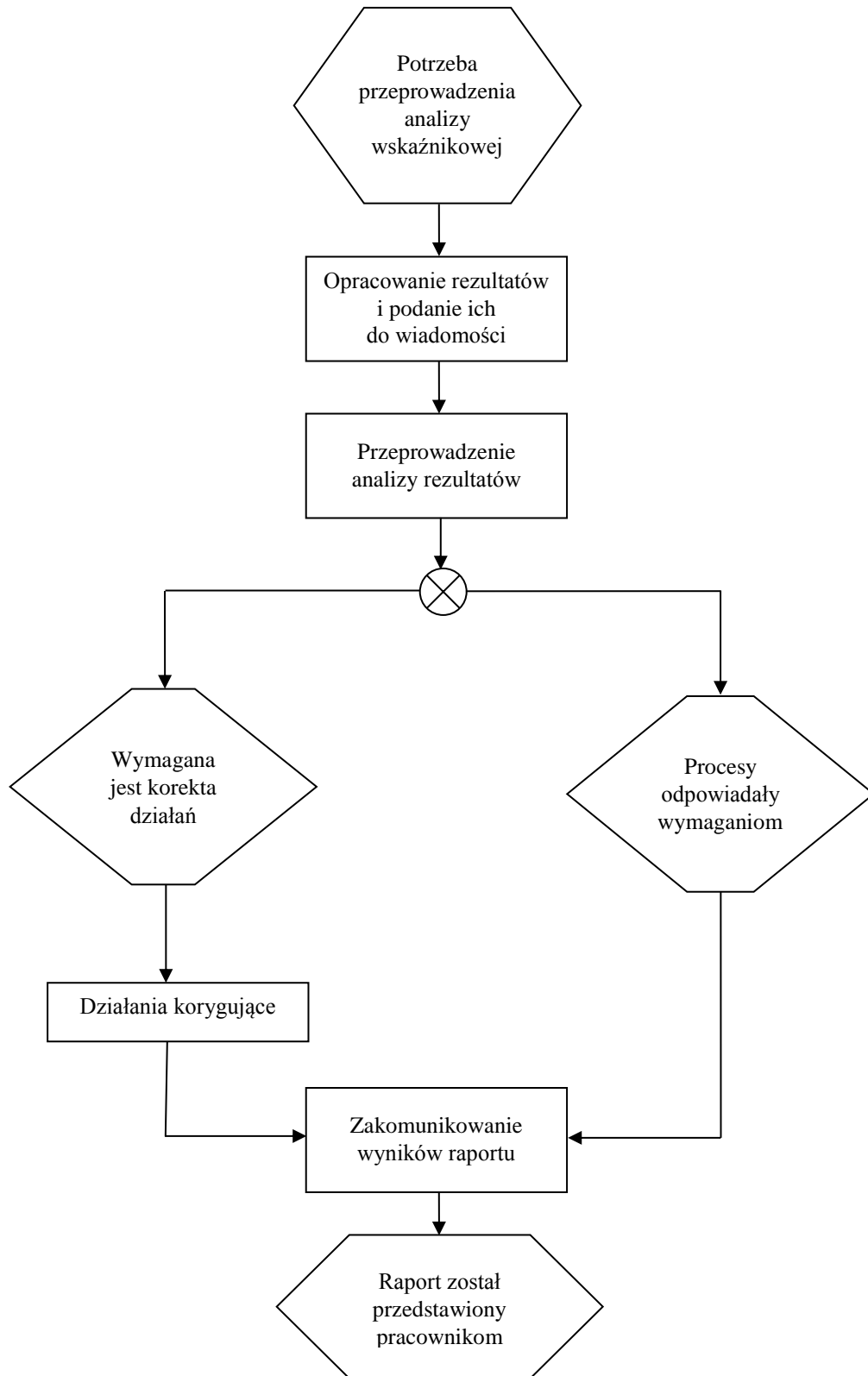
Analizowane centrum usług wspólnych należy do międzynarodowego koncernu zajmującego się dystrybucją ciężkiego sprzętu. Należy ono do grupy spółek odpowiedzialnych za wspieranie koncernu pod względem finansowym i księgowym. Spółki te posiadają własną strukturę, są jednak w znaczącym stopniu zależne od reszty grupy. Globalne centrum finansowo-księgowe funkcjonuje bowiem jako firma pomocnicza względem pozostałych podmiotów. W omawianym CUW stosowana jest analiza nakierowana na weryfikowanie sprawności wykonywania pracy przez pracowników, a także szybkości oraz jakości wykonywanych usług. Znaczy to, że firma podczas przeprowadzania analizy koncentruje się na weryfikacji efektywności świadczenia usług przez podmiot.⁴

W CUW co miesiąc zestawiane są skonsolidowane raporty zawierające rozbudowaną analizę wskaźnikową. Schemat przedstawiony poniżej (rysunek 1)

³ J. Sułowska, *Problemy analizy porównawczej wyników ekonomicznych przedsiębiorstw*, „Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Gdańskiego”, Gdańsk 1995, nr 20, s. 143.

⁴ *Instrukcje oraz schematy blokowe prezentowanej firmy.*

prezentuje proces tworzenia raportów zawierających wyniki analizy wskaźnikowej, stosowanej w badanym CUW.



Rysunek 1. Proces związany z przeprowadzaniem comiesięcznej analizy wskaźnikowej.

Źródło: opracowanie własne.

Proces analizy wskaźnikowej obejmuje kilka faz. Raz w miesiącu oblicza się wskaźniki, następnie dane te poddaje się kontroli. Na koniec miesiąca kontrolerzy biznesowi z poszczególnych CUW dostarczają wyniki analiz wraz z komentarzami do zarządu spółki matki. Zarówno w centrach operacyjnych, jak i w spółce matce weryfikuje się wyniki analiz z danymi planowanymi. Gdy zaistnieją znaczące odchylenia ujemne lub dodatnie to przeprowadza się analizę przyczyn zaistniałej sytuacji. Część wyników również jest prezentowana co miesiąc pracownikom, aby mieli świadomość, jak efektywnie wykonują oni swoje obowiązki.

W omawianym CUW stosowany jest obszerny zestaw wskaźników nakierowanych na jakość dostarczanych usług oraz efektywność pracy zatrudnionych ludzi:

- Wskaźnik nakładu pracy do wygenerowanego przychodu,
- Wskaźnik efektywności przetwarzania faktur klientów,
- Wskaźnik ilości/wartości przeterminowanych faktur,
- Wskaźnik przetwarzania faktur otrzymanych od dostawców,
- Wskaźnik wolumenu faktur elektronicznych,
- Wskaźnik terminowego zamykania ksiąg przez dział raportowania,
- Wskaźnik nieobecności pracowników w miejscu pracy,
- Wskaźnik zmienności zatrudnienia.⁵

Wskaźnik nakładu pracy do wygenerowanego przychodu

Jednostka: [%]

Wartość docelowa: 95%

Wskaźnik ten służy do badania relacji pomiędzy godzinami, jakie pracownicy poświęcili na pracę generującą przychód a całością przepracowanych godzin w miesiącu. W przypadku badanego CUW do zadań generujących przychód należą: księgowanie faktur, dokonywanie płatności, wyjaśnianie niezgodności w tych obszarach, raportowanie finansowe itp. Godziny te porównuje się z godzinami poświęconymi na inne zajęcia takie jak: spotkania, weryfikację własnych błędów itp.

Miernik ten oblicza się na podstawie danych z systemu, który jest uzupełniany przez samych pracowników zobowiązanych do codziennego rejestrowania swojego czasu pracy w systemie przeznaczonym do tego celu. Na podstawie zaewidencjonowanych godzin tworzy się zbiorczy raport przepracowanych przez pracowników godzin, w podziale na konkretne działania. Na podstawie tak zestawionego raportu można w prosty sposób przedstawić informację służącą do wyliczenia omawianego wskaźnika. Poniższy wzór stosuje się w celu jego wyliczenia:

⁵ *Key performance indicators – general information for year 2008* – raport firmowy prezentowanego przedsiębiorstwa.

Czas poświęcony na pracę dla klienta
Całkowity czas pracy – (kod urlopowo-chorobowy)

Wartość wskaźnika jest prezentowana w procentach. Nie powinna ona być mniejsza niż 90%. W badanej firmie wskaźnik średnioroczny osiągnął wynik 90%. Badane zjawisko w roku 2008 mieściło się więc w normie.

Wskaźnik efektywności przetwarzania faktur klientów

Jednostka: [liczba/h]

Wartość docelowa: im wyższy tym lepszy

Wskaźnik ten jest wyliczany jako stosunek liczby zapłaconych faktur klientów CUW do czasu, który został poświęcony przez pracowników na ich przygotowanie do płatności w okresie jednego miesiąca. Wartość wskaźnika w zestawieniu z wcześniejszymi okresami daje możliwość określenia zmian w efektywności przetwarzania wolumenu faktur w dłuższym czasie. Dane dotyczące godzin, jak w przypadku poprzedniego wskaźnika, pobierane są z systemu do rejestracji godzin pracy.

Miesięczna liczba zapłaconych faktur

Miesięczna ilość godzin poświęconych przez pracowników na płacenie faktur

W ciągu roku średnia wartość wskaźnika znajdowała się na poziomie ok. 19000 faktur/godz.

Wskaźnik liczby/wartości przeterminowanych faktur

Jednostka: [%]

Wartość docelowa: 0%-5%

Miernik ten jest zależnością pomiędzy liczbą/wartością faktur, które nie są zapłacone w terminie – nie zostały jeszcze zatwierdzone do płatności, pomimo upływu wymaganego terminu do liczby/wartości wszystkich otrzymanych faktur w miesiącu. Dzięki temu wskaźnikowi możemy ustalić, jaka część liczby/wartości faktur klientów jest płacona w terminie. Poniżej znajduje się wzór stosowany do wyliczenia wskaźnika:

$$\frac{\text{Liczba (wartość) niezapłaconych w terminie faktur}}{\text{Całkowita miesięczna liczba (wartość) faktur}}$$

Zarówno wartość, jak i ilość dokumentów przeterminowanych przyjęła tendencję wzrostową, zaczynając od wartości odpowiednio ok. 32% i 20%, a na koniec roku przyjmując wartości 35% i 39%. Wartość planowana została więc zdecydowanie przekroczona. Przyczyną tego najczęściej były błędy w fakturach wystawianych przez dostawców. Nie wymagały więc one w większości zapłaty, a jedynie oczekiwały na kredyt noty.

Wskaźnik przetwarzania faktur otrzymanych od dostawców

Jednostka: [liczba/liczba]

Wartość docelowa: im wyższy tym lepszy

Powyższy wskaźnik jest ilorazem liczby faktur zaksięgowanych w rocznym przedziale czasu do liczby pracowników będących w danym miesiącu zatrudnionych w dziale zobowiązań. Miernik ten daje możliwość określenia efektywności księgowania faktur kosztowych klientów CUW. Do obliczenia wskaźnika stosuje się wzór:

$$\frac{\text{Roczny, przerobiony wolumen dokumentów}}{\text{Liczba pracowników działu zobowiązań}}$$

Na koniec roku wskaźnik wyniósł ok. 22 000 faktur/osobę, czyli był trochę mniejszy od wartości planowanej, która w przypadku badanej firmy wynosiła 24000 faktur/osobę.

Wskaźnik wolumenu faktur elektronicznych

Jednostka: [%]

Wartość docelowa: 100%

Powyższy wskaźnik przedstawiany jest jako iloraz miesięcznej liczby faktur elektronicznych do całego otrzymanego w miesiącu wolumenu faktur. Wskaźnik ten jest istotny dla przedsiębiorstwa, ponieważ dostarcza informacji na temat tego, czy i jak szybko są wdrażane w podmiotach powiązanych rozwiązania systemowe usprawniające wymianę elektroniczną dokumentów z głównymi dostawcami.

Miernik przedstawia się łącznie dla wszystkich klientów CUW, a także oddzielnie dla każdego z nich. Ten podział gwarantuje szybką i skuteczną analizę tego, którzy klienci szybko wprowadzają usprawnienia związane w elektronicznym przesyłem dokumentów.

$$\frac{\text{Miesięczny wolumen faktur elektronicznych}}{\text{Całkowity miesięczny wolumen}}$$

Badana firma była w początkowej fazie wdrażania systemów ułatwiających realizację zamówień oraz tworzenie i wysyłanie faktur w postaci elektronicznej. Wartość tego wskaźnika w ciągu roku wzrosła od ok. 12% do ok. 22%. Oznacza to, że korporacja efektywnie współpracowała ze swoimi dostawcami w celu zaimplementowania systemów wymaganych do usprawnienia procesu przepływu dokumentów.

Wskaźnik terminowego zamykania ksiąg przez dział raportowania

Jednostka: [%]

Wartość docelowa: 100%

Wskaźnik prezentuje procentowo, ile ksiąg klientów zostało zamknięte zgodnie z terminem przedstawionym w harmonogramie zamknięcia miesiąca. Miernik ten pozwala określić, czy dział raportingu wykonuje swoje zadania terminowo, czy też nie. Według tego wskaźnika 100% ksiąg powinno być zamkniętych do wyznaczonej w harmonogramie daty.

Ilość ksiąg zamykanych w terminie w roku 2008 średnio wynosiła więcej niż 80%. W czterech miesiącach, w tym w najważniejszym, czyli w grudniu kończącym rok, udało się zamknąć terminowo 100% ksiąg.

Wskaźnik nieobecności pracowników w miejscu pracy

Jednostka: [%]

Wartość docelowa: 5%-10%

Wskaźnik ten jest porównaniem czasu pracy zareportowanego przez pracowników na zwolnienia związane z chorobą lub urlopem macierzyńskim do łącznego czasu pracy, jaki pracownik powinien przepracować w przypadku braku zwolnień. Dane są weryfikowane w miesięcznym przedziale czasu. Miernik ten daje możliwość zweryfikowania, jaką część czasu pracy pracownicy nie byli zdolni do wykonywania obowiązków ze względu na zwolnienia.

$$\frac{\text{Zakumulowane godziny spędzone poza pracą z przyczyn innych niż urlop wypoczynkowy}}{\text{Zakumulowane godziny pracy wymagalnej}}$$

Średnioroczna wartość tego wskaźnika w badanym przedsiębiorstwie dla wszystkich rodzajów absencji wyniosła ok. 7%, czyli była na wymaganym poziomie.

Wskaźnik zmienności zatrudnienia

Jednostka: [%]

Wartość docelowa: 0%-5%

Miernik ten jest stosunkiem ilości pracowników, którzy przestali pracować w danym miesiącu do ilości pracowników będących pracownikami spółki na końcu poprzedniego miesiąca. Dzięki temu wskaźnikowi można wyciągnąć wnioski dotyczące samej liczby zatrudnienia – czyli, czy należy zatrudnić nowych pracowników, aby zachować ciągłość procesów. Wskaźnik ten jest też doskonałym narzędziem ostrzegawczym w przypadku pojawienia się problemów związanych ze zbyt niskimi wynagrodzeniami w stosunku do tego, co proponuje konkurencja (liczne zwolnienia).

$$\frac{\text{Liczba pracowników, którzy opuścili firmę w badanym okresie}}{\text{Liczba pracowników z początku badanego okresu}}$$

Zmienność zatrudnienia sięgała wtedy ok. 3%, co oznacza, że cele firmy w tym obszarze zostały osiągnięte.

Podsumowanie

Analiza wskaźnikowa wykorzystywana w omawianym CUW dostarcza istotnych informacji zarówno samej analizowanej spółce, jak i spółce matce. Na podstawie sporządzonej w przedstawiony sposób analizy można sprawnie wychwycić niezgodności i odchylenia na przełomie miesięcy i zareagować w odpowiedni

sposób, aby spółka była w stanie wykonywać swoje zadania zgodnie z założonymi celami operacyjnymi. W przypadku badanego centrum finansowo-księgowego spółka koncentruje się głównie na badaniu efektywności wykonywanych działań. Analiza jest nakierowana na badanie jakości i szybkości dostarczania usług, informuje jak wiele czasu pracownicy spędzali nad zajęciami, z których CUW uzyskuje przychody, analizuje i określa wielkość absencji pracowników itp. Tak przeprowadzona analiza w bardzo dokładny i obrazowy sposób jest w stanie zaprezentować dane, które omawiana spółka oraz spółka matka mogą efektywnie wykorzystać w celu sprawnego zarządzania tym podmiotem.

Bibliografia

1. Bednarski L., Borowiecki R., Duraj J., Kurtys K., Waśniewski T., Wersty B., *Analiza ekonomiczna w przedsiębiorstwie*, Wyd. Akademii Ekonomicznej, Wrocław 1993.
2. Pruchnicki W., *Outsourcing siłą napędową polskiego rynku pracy*, „Controlling i rachunkowość zarządcza” 2015, nr 12.
3. Sułowska J., *Problemy analizy porównawczej wyników ekonomicznych przedsiębiorstw*, „Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Gdańskiego” 1995, nr 20.
4. Instrukcje oraz schematy blokowe prezentowanej firmy.
5. *Key performance indicators – general information for year 2008* – raport firmowy prezentowanego przedsiębiorstwa.

Ratio analysis used in shared service center

Abstract

The aim of the article is to explain the possibility of using ratio analysis for the management of Shared Services Center. Essay presents topics of ratio analysis used in Shared Service Center as a tool that allows effective sourcing of relevant information to enable efficient operation of the company. The first chapter presents the concept of ratio analysis, types of indicators and methods of their interpretation. The second chapter is a presentation of the indicators used in one of the Shared Service Centers located in Poland. The article has informative-descriptive character.

Keywords: SSC, ratio analysis, controlling, management information

Magdalena Byczkowska

Anna Kaczmarek

Akademia im. Jakuba z Paradyża w Gorzowie Wielkopolskim

The level and structure of direct foreign investments in the world in the years 2000-2014

Abstract

Foreign direct investment (FDI) is an integral part of an open and effective international economic system and a major catalyst to development. This article has been presented the scale of foreign expansion of Polish subjects in the form of export, mergers and takeovers as well as foreign direct investments. The selected period of the analysis is the last fifteenth years when, apart from the statistical data referring to the Polish share in creating global values of export, import, net value of sales and purchases, mergers and takeovers, the data reflecting the inflow and outflow of foreign direct investments have been presented in detail.

Keywords: foreign direct investment, the level and structure of direct foreign investments

Introduction

The activity of international enterprises in the world is not evenly distributed in particular countries and sectors as well as branches of economies of host countries. On the basis of mainly Markusen's works (1995, 1998, 2002) as well as Novarotti's and Venables' ones (2004), one can make a statement of numerous empirical observations referring to various aspects of the activity of international enterprises both at the macro and micro economic level. They are made both at the level of the whole economy as well as at the level of particular branches and firms. The macro economic observations enable one to state, among others, that¹:

- the number of foreign direct investments quickly increased in the whole world, most of all in the late 80s and 90s of the 20th century; the majority of FDI came to medium developed countries and China;
- highly developed countries are not only the source of the majority of foreign direct investments made, but they are also the main recipients;

¹ A. Cieślak, *Geografia inwestycji zagranicznych. Przyczyny i skutki lokalizacji spółek z udziałem kapitału zagranicznego w Polsce* [Geography of Foreign Investments. Causes and Effects of Localisation of Companies with Foreign Capital in Poland]; Wyd. Nauk Ekonomicznych UW, Warszawa 2005, s. 32.

- FDI are mostly connected with countries' similarity in respect of their relative supply in production factors or level of income per capita, and not in respect of differences among them;
- the majority of FDI is of flat nature as the majority of production generated in host countries is sold there;
- large part of the world trade constitutes the exchange taking place within international enterprises;
- the majority of empirical research indicates the existence of complementarity between international trade and FDI;
- not much research suggests that FDI are positively connected with the differences in the supply of physical capital of the home country and the host country;
- political risk, macro economic instability and inconsistency of the economic policy in the host country discouragingly affect making foreign direct investments there.

Whereas micro economic observations enable one to state, among others, that²:

- Two-way flow of FDI between pairs of highly developed countries takes place even at the level of branch;
- The shares of international enterprises in the size of the generated production and sales income are clearly different among particular branches;
- International enterprises play an important role in branches and firms which:
 - are characterised by a high level of R&D against the sales,
 - employ a large number of specialists and technical workers as compared to the whole employment,
 - generate new or technically complicated products,
 - are characterised by a high level of product variety and advertising;
- the high value of intangible assets as compared to their market value make companies international enterprises;
- the scale benefits occurring at the level of an individual establishment do not seem negatively connected with the company internationalisation;
- there is a threshold value of the size of a company with reference to international enterprises, above which the size of this company is of no significance.

Summing up the things expressed above, one can state that the majority of FDI in the world seems to be of a flat nature and is performed among highly developed countries at similar income levels per capita, similar relative supply

² Ibidem, s. 33-34.

in production factors and possessing relatively low trade barriers. The activity of international enterprises is focused on sectors and branches where importance is attached to non-tangible assets, special for a company, referred to as the knowledge capital. Below the following is discussed: the scale and distribution of international enterprises, measured by means of FDI levels using the latest data of UNCTAD for the years 2000-2014.³

1. The global trade exchange

The global trade exchange in the period subject to the research, i.e. from 2000, showed a rising tendency. The export in the world in the year 2000 amounted to USD 6 449 billion, and in the year 2014 as many as three times more, i.e. USD 18.402 billion. Analogous data can be presented with reference to import. Taking into consideration the geographical structure, one may state that a significant role is played by trade flows in developed countries, most of all in Western Europe, Northern America and Japan. In the year 2014 their share in the total of flows amounted to over 50% for export and 55% for import. Over the last ten years one can however see a decrease in the contribution of developed countries to the shaping of global values for the world trade, and an increase in trade turnovers of developing countries, whose share in 2014 amounted to 44.6% for export and 41.5% for import respectively. This situation can be explained by the location of branches and local offices of transnational corporations in developing countries and by the foreign expansion of the enterprises from these economies. Among developing countries the dominant role is played by Asian countries whose export constitutes nearly 80% of the value obtained by the countries classified as emerging countries. One can observe an increasing role of countries from Western Asia, particularly China, whose export in the year 2014 amounted to USD 3 400 billion, which provides over 40% share in creating the global value of export of developing countries and 11% share in the global export. The increase in the contribution to the world trade of Asian economies is mostly a consequence of their huge economic growth, increase in the purchasing power for products offered by this region and their growing production.⁴

Among developed countries the greatest share in creating the world flows, including export, is made by member states of the European Union categorised

³ *In the case of measuring the scope of activity of international enterprises in various countries, there is a problem connected with the absence of data. In view of this fact in the paper the author uses the data pertaining to FDI, based on balance of payments accounts, used by UNCTAD.*

⁴ M. Stawicka, *Bezpośrednie inwestycje zagraniczne przykładem aktywności polskich przedsiębiorców na rynkach zagranicznych – próba oceny lat 2000-2012* [*Foreign Direct Investment as an Example of Polish Entrepreneurs' Activeness on Foreign Markets – attempt at an assessment of the years 2000-2014*]; IX Kongres Ekonomistów Polskich [*9th Congress of Polish Economists*], Warsaw 2013. See more-data of UNCTAD.

as the so-called „old fifteen”. The leader is the country of Germany, which in 2014 generated 7% of the world export.

Aiming at making an analysis of the global import, one can state that the tendencies in the purchase of goods and services from abroad are similar as in the case of export. Over the last ten years one can observe an increase in import in developing countries and a decrease in the contributions of developed countries in the global flows from 70% in 2000 to 55% in the year 2014. Similarly to the sales of goods and services abroad, the greatest purchasers from the region of Asia, i.e. developing countries, should be identified as China, and from developed countries one should identify Germany here. The statistical data of the world trade structure shows the advantage of goods over services, which in developed countries constitute approx. 24%, and in developing countries 14%. It is analogous in the case of import of goods in developed countries, where the level of the indicator fluctuates around 80%, and in the case of emerging economies even 82%. The important thing is that in the last years one can observe a fast pace of increase in service trade, in particular this concerns European enterprises whose contribution to the global export of services in 2014 was over 45% and to the import 40%⁵.

The Polish economy, with reference to both export and import, does not play any significant role, however, in the years under consideration its contribution to the world flows increased for export from 0.5% to 1.0% and for import from 0.7% to 1.1%. The analysed time range shows that the balance of trade exchange for Poland was a negative value, yet one can observe the advantage of export over import dynamics, which in 2014 as compared to 2000 was 478% and 300% respectively (Table 1).

Annually in the world approx. 40 thousand transactions are made which are connected with the flow of capital connected with mergers and takeovers, i.e. investments of the brownfield type. It is worth emphasising that both the number and values of the mergers and takeovers carried out in the world are changeable. They are subject to fluctuations with time, which means that after a period of growth there is a time when their number and value decrease. This phenomenon is called merger waves and it is most clearly perceivable in the economy of the United States as well as in the European Union, Australia, Canada, Japan, so it mostly refers to countries described as developed. On the basis of the statistical data presented by UNCTAD one can state that in 2000 the value of the inflow of capital by virtue of mergers and takeovers was higher and amounted in the world to over USD 1.1 trillion, out of which 95% concerned developed countries. In the following years one could observe a falling tendency until as late as 2004 and, next, a huge growth amounting to over USD 1 trillion in 2007. In the last period the value of net

⁵ Data based on: World Investment Report 2015: Reforming International Investment Governance, UNCTAD, Geneva 2015. World Investment Report 2014. Investing in the SDGs: An Action Plan, Geneva 2014.

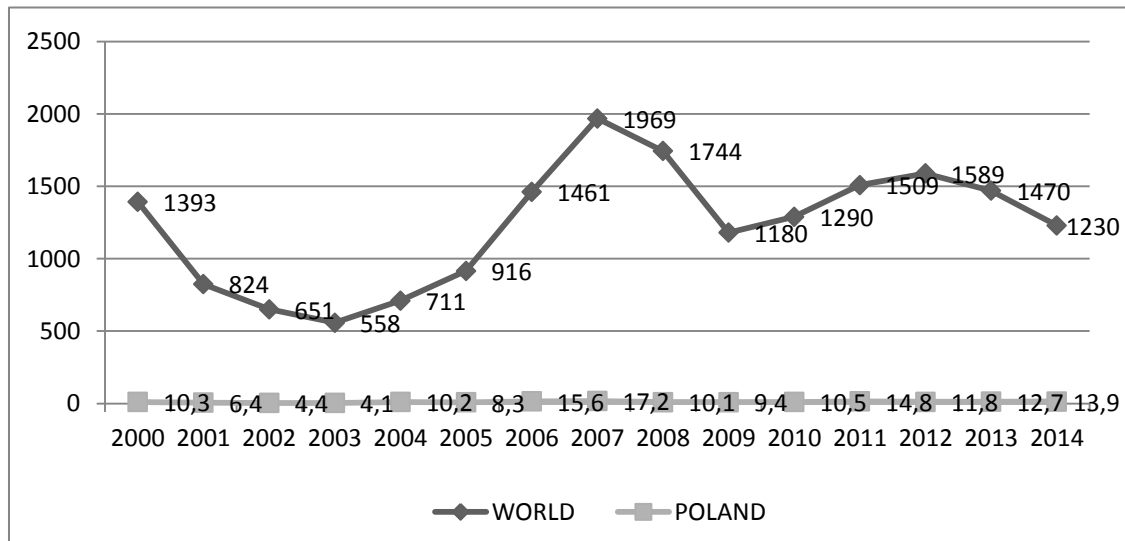
income from the sales of enterprises fluctuated. The reason for this fact was a world crisis and conservative actions taken by investors concerned with the uncertain situation in the world. Nevertheless, mergers and takeovers constitute a significant economic phenomenon in the world economy, and the increase in the number and values of investments of such a type indicates the world recovering from recession. It is worth mentioning that the value of mergers and takeovers carried out on the markets in Asia and the Pacific is much smaller than the value of these transactions on the American and European markets, however, it is subject to insignificant fluctuations. A small number of mergers and takeovers carried out one can explain by cultural differences and, also, very often it can be explained by different management models applied, where an emphasis is not placed on such forms of conducting economic activity. In the EU countries the greatest beneficiaries of the capital inflow in the form of mergers and takeovers are countries of the so-called „old fifteen”, including Spain, Great Britain or Ireland. The contribution from Poland to attracting capital in the world in the form of mergers and takeovers is not big and amounts to no more than 0.5%. Attractive conditions for carrying out mergers and takeovers in the Polish economy appeared as late as in the 90s and they are mostly associated with the process of privatisation⁶.

In the years 1999-2001 one could observe a great number of transactions made in which the State Treasury and many foreign investors participated. The next increase in the number of mergers and takeovers dates back to 2004 in Poland and the revival on the capital market can be ascribed to the membership in the European Union. In the year 2011 the value of net revenue from sales amounted to USD 10 billion, which, in comparison to the previous year when this value fluctuated around USD 1 billion, was a very impressive result. In that year the Polish market of mergers and takeovers, beside the Russian market, was regarded as the most dynamic in the region. In 2014, apart from many transactions of such a type, whose value had been unusual on the Polish market so far, the private equity funds were also active⁷.

Whereas the value of the world capital flows in the form of foreign direct investments has not recovered yet to the level before the world crisis, and even in 2014 their next fall was noted. In the period subject to the analysis the highest level of FDI inflow to the world economy was reached in the year 2007 and this amounted to over USD 2 trillion, to compare – In 2012 their value was noted to be at the level of USD 1.3 trillion. The annual average value of the inflow of global FDI in the fifteenth years subject to the research amounted to USD 757 billion (Figure 1).

⁶ Data based on: World Investment Report 2007 – Overview - Transnational Corporations, Extractive Industries and Development, Geneva 2007.

⁷ Data based on: World Investment Report 2004 – The shift towards services, Geneva 2004., World Investment Report 2001 – Overview – Promoting Linkages, Geneva 2001, World Investment Report, 2011 – Non-equity modes of international production and development, Geneva 2011.

Figure 1. Global FDI flows in the years 2000-2014

Source: own elaboration on the based of the data contained in the Word Investment Report of UNCTAD.

2. Foreign direct investment on the world in the years 2000-2014

The data analysis of the years 2000-2014 shows that the share of developed countries both in the inflow and in the outflow of FDI decreases for the benefit of developing as well as transforming countries. At the beginning of the 21st century this share was 80% for the inflow and 88% for the outflow just to fluctuate in 2014 around 41% and 65% respectively. Among developed countries the greatest beneficiaries of foreign direct investments are European countries and the United States. Their share in setting the value of attracting FDI for this region was as huge as 87% in 2014. In this respect the countries of the European Union mainly dominate, and particularly the ones considered the so-called „old fifteen”. In 2014 the most FDI flowed into Great Britain, over USD 62 billion, then into Ireland – USD 29 billion and Luxembourg nearly USD 28 billion. Among the new members of the Community the Hungarian economy stood out as it attracted the capital of the value of USD 14 billion, thereby achieving the result by 133% better as compared to the previous year. The accumulated values of the inflow of foreign investments at the end of 2014 show that their main beneficiary is the United States which by that time had attracted the capital of the value reaching USD 4 trillion, the second position is held by China with Hong Kong, nearly USD 1.5 trillion, and the third position is Great Britain’s with the investments at the level of USD 1.3 trillion (Map 1).

Table 1. The geographical structure of import and export in the global economy in the years 2000-2014 (in%)

EXPORT (IN%)															
Description	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
World	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Developed countries	65,7	66,4	65,6	64,8	63,1	60,3	58,7	58,3	56,4	56,3	53,9	52,4	50,8	50,5	51,0
including: Poland	0,5	0,6	0,6	0,7	0,8	0,8	0,9	1,0	1,1	1,1	1,0	1,0	1,0	1,0	1,1
Developing countries	31,9	31,1	31,9	32,5	33,9	36,2	37,6	37,8	39,0	39,9	42,0	43,1	44,6	44,4	44,7
Transforming countries	2,4	2,5	2,5	2,7	3,0	3,5	3,7	3,9	4,6	3,8	4,1	4,5	4,6	4,7	4,7
IMPORT (IN%)															
Description	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
World	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Developed countries	69,7	69,7	69,2	68,7	67,1	65,8	64,9	63,7	61,6	60,3	57,9	56,8	55,1	54,5	55,0
including: Poland	0,7	0,8	0,8	0,9	0,9	0,9	1,0	1,2	1,3	1,2	1,1	1,1	1,1	1,0	1,1
Developing countries	28,8	28,5	28,9	29,2	30,6	31,8	32,4	33,2	34,9	36,6	39,0	39,9	41,5	40,9	41,0
Transforming countries	1,5	1,8	1,9	2,1	2,3	2,4	2,7	3,1	3,5	3,1	3,1	3,3	3,4	3,4	3,5

Source: UNCTAD, www.unctad.org [11.06.2016].**Table 2.** The value of net sales and net purchases of cross-border mergers and acquisitions in the years 2000-2014(in%)

NET REVENUE FROM SALES (IN%)															
Description	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
World	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Developed countries	92,3	83,5	83,2	82,3	83,0	83,5	84,3	87,2	82,3	81,5	74,7	78,1	84,5	84,7	85,1
including: Poland	0,8	0,6	0,8	0,3	0,3	0,3	0,1	0,1	0,1	0,3	0,3	1,8	0,3	0,4	0,6
Developing countries	6,2	14,4	12,0	13,5	14,4	14,0	14,3	9,8	14,8	15,6	23,9	15,9	16,0	16,1	16,4
Transforming countries	1,5	2,0	4,7	4,2	2,6	2,4	1,4	3,0	2,9	2,9	1,3	5,9	-0,5	1,0	1,3

NET ACQUISITIONS (IN%)															
Description	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
World	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Developed countries	95,1	89,9	92,2	86,5	89,3	87,4	79,5	82,3	80,4	64,4	65,0	77,1	57,0	61,0	62,9
including: Poland	0,8	0,6	0,8	2,9	2,4	13,3	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1
Developing countries	6,2	14,4	12,0	10,5	10,5	11,6	18,4	14,2	15,0	29,6	28,5	20,4	36,7	36,9	37,8
Transforming countries	-1,3	-4,4	-4,3	3,0	0,3	1,0	2,1	3,5	4,6	6,0	6,4	3,4	6,3	6,0	5,5

Source: own elaboration based on data Word Investment Report UNCTAD; UNCTAD, <http://www.unctad.org> [11.06.2016].

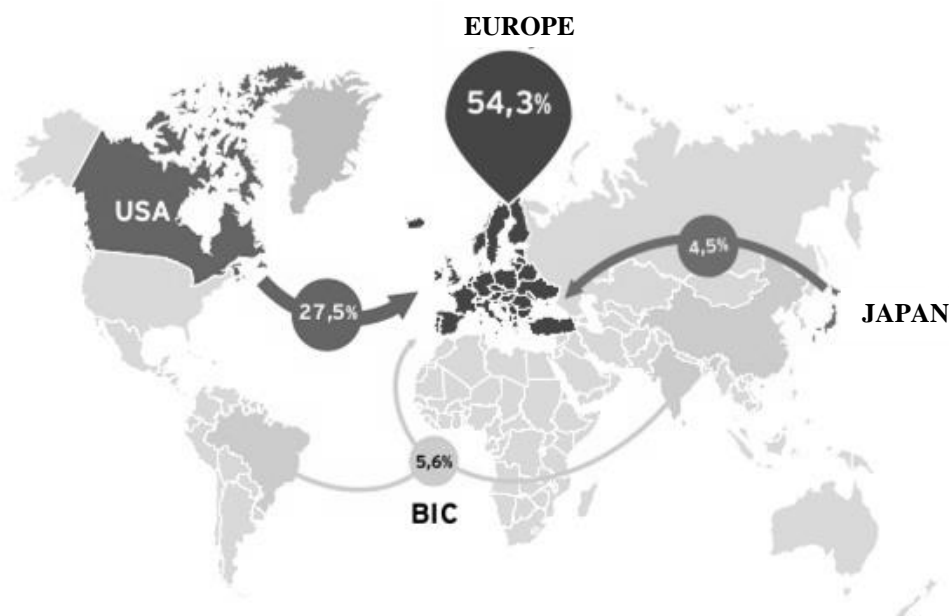
Table 3. The value of the inflow and outflow of foreign direct investment for the years 2000-2014 (in%)

FOREIGN DIRECT INVESTMENT-the FLOW (in%)															
Description	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
World	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Developed countries	80,8	72,1	71,2	64,5	57,7	62,8	66,6	65,9	56,5	50,4	49,4	49,6	41,5	42,7	43,3
including: Poland	0,7	0,7	0,7	0,8	1,7	1,0	1,3	1,2	0,8	1,1	1,0	1,1	0,2	0,4	0,7
Developing countries	18,7	26,8	27,0	32,2	38,2	33,8	29,2	29,5	36,8	43,6	45,3	44,6	52,0	51,8	52,4
Transforming countries	0,5	1,1	1,8	3,3	4,1	3,4	4,2	4,6	6,7	6,0	5,3	5,8	6,5	6,4	6,1
FOREIGN DIRECT INVESTMENT-EXODUS (in%)															
Description	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
World	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Developed countries	87,9	87,5	90,3	88,8	86,1	82,3	80,7	83,2	79,8	72,0	68,4	70,5	65,4	66,2	66,3
including: Poland	0,001	0,001	0,04	0,05	0,1	0,4	0,6	0,2	0,2	0,4	0,5	0,4	0,06	0,02	0,1
Developing countries	11,8	12,1	8,8	9,4	12,4	15,5	17,1	14,5	17,2	23,8	27,5	25,2	30,6	31,0	30,6
Transforming countries	0,3	0,4	0,9	1,8	1,5	2,2	2,1	2,3	3,0	4,2	4,1	4,3	4,0	3,9	3,2

Source: own elaboration based on data Word Investment Report UNCTAD; UNCTAD, <http://www.unctad.org> [11.06.2016].

Taking into consideration the value of FDI per capita, for years it is the Luxembourg economy that has been the leader in attracting capital among the economies classified as developed. In this economy in the year 2014 per capita the value of FDI amounted to USD 53 267. The second position was held by Ireland with investments at the level of USD 6402, whereas the third position occupied Gibraltar, as a territory being part of the Community but outside the Customs Union and VAT area, with FDI per capita amounting to USD 5713. As it has already been mentioned, in the last years among developing countries one can observe an increase in the inflow of foreign direct investments.

Map 1. FDI in the world (2014)

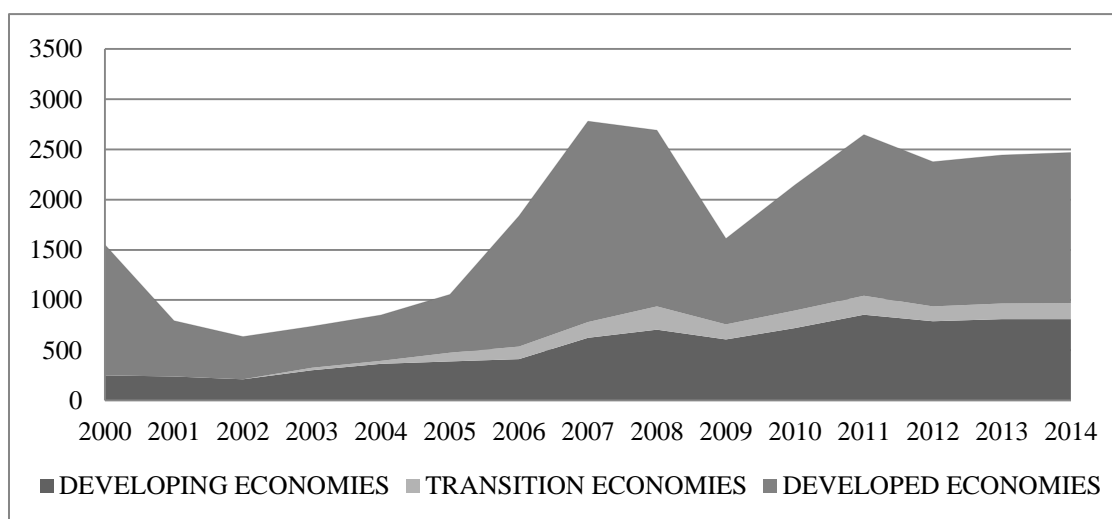


Source: own elaboration based on the European Investment Monitor oraz Ernst & Young attractiveness survey 2015.

The region of Eastern Asia became especially attractive to investors, as well as the region of Southern – Eastern Asia. 70% of the foreign investments located in the Asian region were directed to Eastern Asia in 2014, where China with Hong Kong are the primary recipients. The capital flowing into Southern – Eastern Asia is more scattered geographically as compared to Eastern Asia. Here the greatest inflow of FDI in the period subject to the research was noted in Singapore, over 40%, then in Malaysia – nearly 30% and Thailand, approx. 18%. The share of transforming countries in attracting foreign capital also increases annually. In 2000 their share was as little as 0.5% in the global flows of FDI just to reach the level of 6.5% in 2014. This situation is owed to the Russian economy which over the thirteen years subject to the analysis increased the annual inflow of capital from USD 2 billion in 2000 to USD 51 billion in 2014, which provides the annual average inflow of foreign capital at the level of USD 30 billion.

The following countries achieve results much lower than the ones reflecting the analysed phenomenon in the Russian economy. In 2014 the second position was occupied by Kazakhstan with investments at the level of USD 7.8 billion, and then Ukraine with USD 3 billion. Analysing FDI per capita, the list of leaders is changing for the benefit of other economies. Russia, because of the large number of inhabitants, occupies fourth position in 2014 with the value of investments per capita at the level of USD 360. Kazakhstan maintained its second position, whereas the first position is held by Montenegro whose FDI per capita amounted to USD 963. Similarly to the inflow of capital in the form of foreign direct investments in the world, the dominant role in creating the global outflow is played by developed countries, however, as it has already been mentioned, their share decreases every year for the benefit of some countries in Asia and in the Russian Federation which have been particularly active in the last years⁸ (Figure 2).

Figure 2. The inflow of FDI, according to the Group of countries for the years 2000-2014 (in billion USD)



Source: own elaboration based on data World Investment Report UNCTAD.

Making an analysis of annual outflows of capital among developed countries, one can notice that Great Britain is the biggest exporter. Its annual average outflow of capital in the form of DFI amounts to USD 110 billion in the period subject to the research. Among the new members of the UE in 2014 one can observe an increase in the involvement on the international markets companies coming mainly from Hungary (over USD 10 billion). The outflow of FDI per capita in 2014 among developed economies reached its highest value for Luxembourg and it amounted to over USD 33 004, then for Switzerland the value was USD 5.703 and Norway – USD 4.203.

⁸ Ibidem.

Developing countries intensify their presence globally, and year by year their enterprises are more and more willing to make capital investments in the form of FDI, which can be observed on the basis of the statistical data presented by UNCTAD. By way of comparison, the value of foreign investment outflow among Asian countries, where this tendency is the most visible, amounted to USD 94 bn in 2000, and in year 2012 it was three times more. A significant share, as it was 70%, was taken up by the region of Eastern Asia, and particularly China with Hong Kong. In 2000 the value of FDI outflows from China amounted to nearly USD 1 bn just to reach the level of 84 bn in 2014. Also, the share of transforming countries in the outflow of direct foreign investment increased in the world from 0.3% in 2000 to 4.3% in 2014. Such a substantial growth over the fifteen years subject to the research is owed by transforming countries to Russia whose share in the outflow of FDI from this region was nearly 93%. Among the remaining economies only three exported capital of the value exceeding USD 1 bn in 2014. These were: Kazakhstan, Ukraine and Azerbaijan.

Bibliography

1. Cieřlik A., *Geografia inwestycji zagranicznych. Przyczyny i skutki lokalizacji spółek z udziałem kapitału zagranicznego w Polsce [Geography of Foreign Investments. Causes and Effects of Localisation of Companies with Foreign Capital in Poland]*; Wyd. Nauk Ekonomicznych UW, Warszawa 2005.
2. Stawicka M., *Bezpośrednie inwestycje zagraniczne przykładem aktywności polskich przedsiębiorców na rynkach zagranicznych – próba oceny lat 2000-2012 [Foreign Direct Investment as an Example of Polish Entrepreneurs' Activeness on Foreign Markets – attempt at an assessment of the years 2000-2014]*; IX Kongres Ekonomistów Polskich [9th Congress of Polish Economists], Warsaw 2013.
3. *European Community Direct Investment, 1984-89*, Eurostat, Luxemburg 1992. *Bezpośrednie inwestycje zagraniczne w podnoszeniu konkurencyjności polskiej gospodarki [Foreign Direct Investments and Competitiveness of the Polish Economy]*, ed. W. Karaszewski, Wyd. Uniwersytetu Mikołaja Kopernika w Toruniu, Toruń 2005.
4. World Investment Report 2015 – Reforming International Investment Governance, Geneva 2015.
5. World Investment Report 2014 – Investing in the SDGs: An Action Plan, Geneva 2014.
6. World Investment Report 2012 – Towards a New Generation of Investment Policies, Geneva 2012.
7. World Investment Report, 2011 – Non-equity modes of international production and development, Geneva 2011.
8. World Investment Report 2007 – Transnational Corporations, Extractive Industries and development, Geneva 2007.
9. World Investment Report 2004 – The Shift Towards Services, Geneva 2004.
10. World Investment Report 2001 – Promoting linkages. Geneva 2001.

**Rozmiary i struktura bezpośrednich inwestycji zagranicznych na świecie
w latach 2000-2014**

Streszczenie

Bezpośrednie inwestycje zagraniczne (FDI) są integralną częścią otwartego międzynarodowego systemu ekonomicznego i jego głównym katalizatorem rozwoju. W niniejszym artykule przedstawiono skalę ekspansji zagranicznej polskich podmiotów w formie eksportu, fuzji i przejęć oraz bezpośrednich inwestycji zagranicznych. Wybrany okres analizy to ostatnie piętnastolecie, w którym oprócz danych statystycznych dotyczących udziału Polski w tworzeniu globalnych wartości eksportu, importu, wartości sprzedaży i zakupów netto fuzji oraz przejęć, zaprezentowane zostały szczegółowo dane obrazujące napływ i odpływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych.

Słowa kluczowe: bezpośrednie inwestycje zagraniczne, rozmiar i struktura inwestycji zagranicznych

Controlling – praktyczne kierunki zastosowania

Streszczenie

Controlling to niezwykle użyteczna metoda wsparcia zarządzania podmiotem gospodarczym. Uniwersalizm narzędzia i modyfikowalność jego konstrukcji umożliwia koordynację działalności podmiotu gospodarczego w różnych ujęciach i perspektywach.

Niniejsze opracowanie porusza problematykę wieloaspektowego „patrzenia” na gospodarowanie przedsiębiorstwem przez pryzmat controllingu. Prezentuje płaszczyzny praktycznego stosowania narzędzia. Nakreśla modelowe ujęcie controllingu pod kryterium etapów kreacji koncepcji jego wdrożenia.

Słowa kluczowe: controlling, zarządzanie, efektywność, pomiar, monitoring

Wstęp

Dynamiczne, coraz to bardziej wymagające otoczenie biznesowe przedsiębiorstw kształtuje potrzebę ustawicznego usprawniania efektów na ich działalności.

Dobór odpowiedniej metody wsparcia procesów planowania i podejmowania decyzji i jej dostrojenie wewnątrzorganizacyjne dla podniesienia skuteczności (za)działania, ściśle wiąże się z rodzajem i aktualnymi potrzebami przedsiębiorstwa. Właściwość metody wspomagającej zarządzanie determinuje zatem pryzmat celów przedsiębiorstwa zestawiany z jego prorozwojowym potencjałem.

Koncepcją, umożliwiającą odpowiedź na wielopłaszczyznowe wyzwania stawiane dla formuł zarządzania współczesnym przedsiębiorstwem jest controlling, złożoność idei której, czyni ją wszechstronną i atrakcyjną.¹

Celem artykułu jest wskazanie na swoisty uniwersalizm metody controllingu w praktycznych zastosowaniach a także próba zarysowania szablonu wdrożeniowego koncepcji, dla zwiększenia skuteczności implementacji controllingu.

1. Controlling metodą wsparcia zarządzania

Controlling definiowany jest często jako podsystem kierowania², będący elementem platformy stanowiącej zespół sprzężonych względem siebie narzędzi, metod

¹ M. Laba, *Rachunkowość zarządcza i controlling w generowaniu wartości przedsiębiorstwa*, „Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego. Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia” 2010, nr 35, s. 507.

² S. Marciniak, *Controlling. Teoria, zastosowania*, Difin, Warszawa 2008, s. 15.

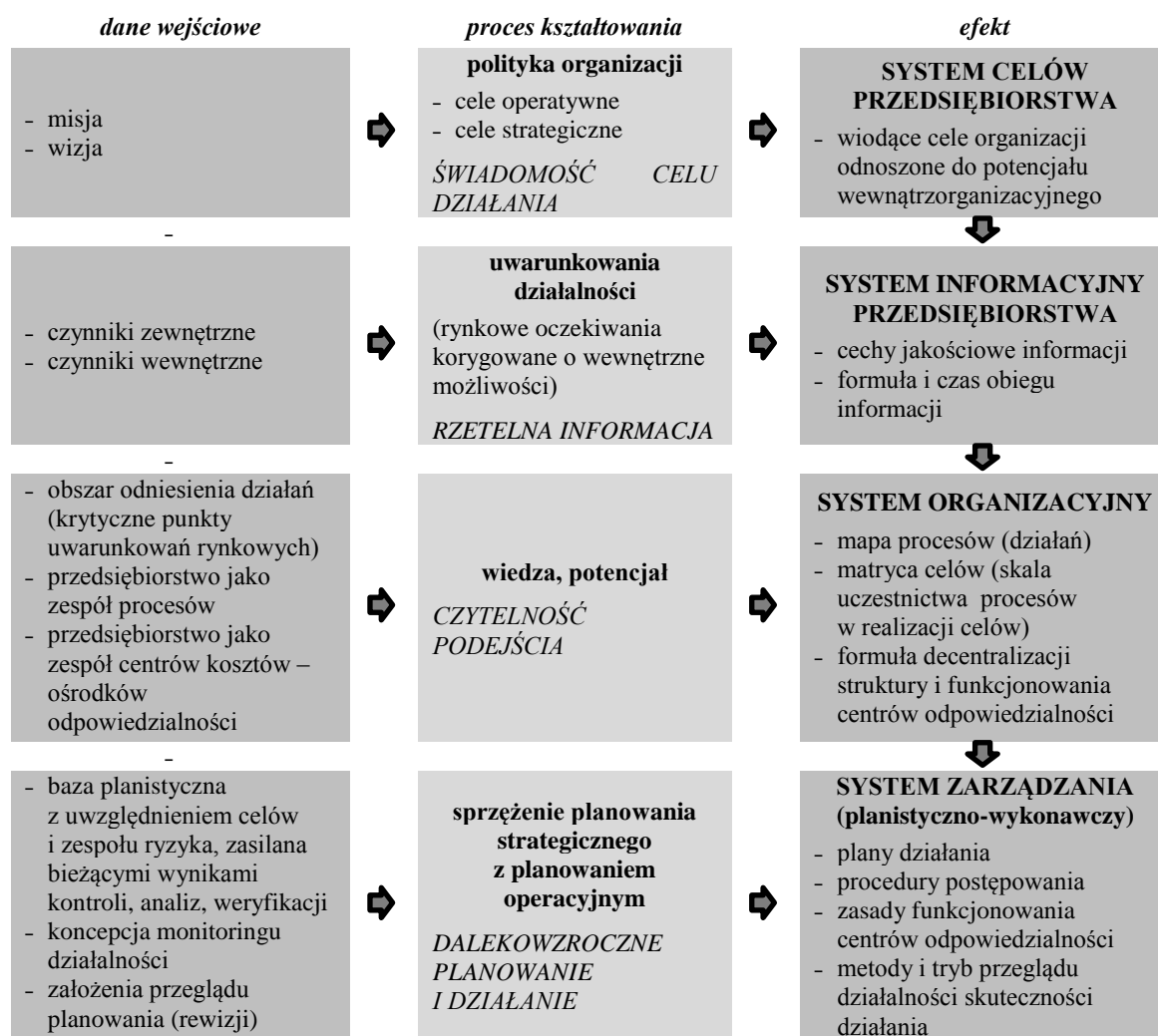
i technik – spełniających określoną rolę w koordynacji funkcjonowania podmiotu gospodarczego. Metoda controllingu wydaje się odgrywać jedną z istotniejszych ról w tak zdefiniowanym systemie zarządzania, gdyż narzędzie to skupia zasady podejścia i formułuje kroki milowe działania. Controlling zatem z powodzeniem tworzyć może fundament zasilający system zarządczy każdej organizacji. Można więc zaryzykować twierdzenie o istnieniu fundamentalnego podejścia w zarządzaniu przedsiębiorstwem w oparciu o controlling.

Zasady controllingu to z jednej strony:

- świadomość celu działania organizacji,
- rzetelna informacja,
- czytelność podejścia,
- wielopłaszczyznowe i dalekowzrocne planowanie i działanie.

Zasady te zakreślają kontur nadbudowy składowych narzędzia. Tworzą bazę dla konceptu formuły zarządzania przedsiębiorstwem. Model konceptu formuły zarządzania przedsiębiorstwem w ujęciu procesowym prezentuje schemat 1.

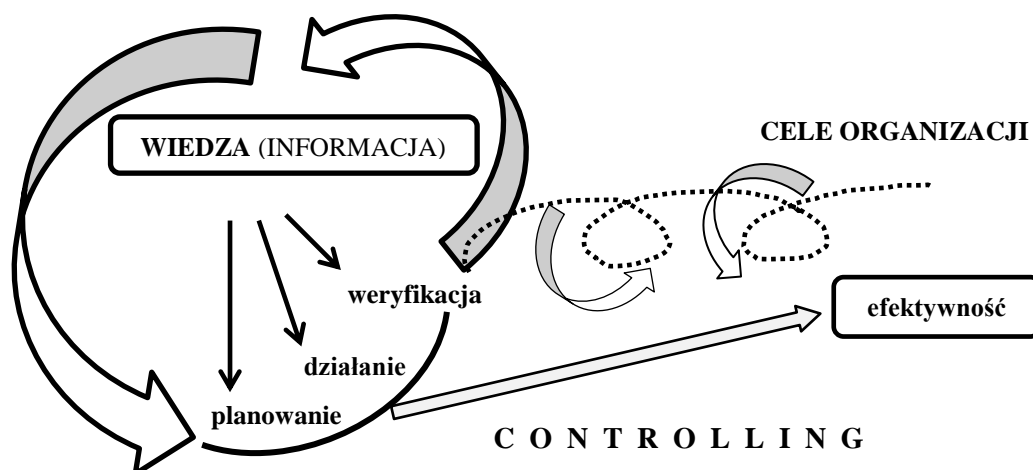
Schemat 1. Koncept formuły zarządzania przedsiębiorstwem



Źródło: opracowanie własne.

Z innej strony – zasady controllingu wyrastają z formuły sprzężenia zwrotnego, a zatem mechanizmu ustawicznego czerpania z pozyskiwanej wiedzy i cyklicznego usprawniania procesów gospodarowania, co kształtuje rozwój przedsiębiorstwa w oparciu o wyższą świadomość zarządczą na wszystkich szczeblach kierowania. Model cyklicznego doskonalenia w oparciu o wiedzę prezentuje schemat 2.

Schemat 2. Controlling – model cyklicznego doskonalenia w oparciu o wiedzę



Źródło: opracowanie własne.

Zasady controllingu przytoczone w niniejszym opracowaniu – wzbogacone o cechy przenikalności, kompletności i kompatybilności funkcji³ kreowanych przez ideę controllingu, przesądzają o swoistym uniwersalizmie tego podejścia.

2. Controlling w praktycznym zastosowaniu

Controlling, rozpatrywany jako narzędzie usprawniające procesy zarządcze, wywołuje wiele emocji przy dookreślaniu pierwszych kroków dla jego wdrożenia. Zawsze bowiem w praktyce przedsiębiorstw jest spore pole obszarów do doskonalenia, a potencjał ten wzrasta wraz z wielkością organizacji i poziomem komplikacji jej procesów. Najtrudniej jest więc zacząć; zdefiniować rzeczywiście najpilniejszy i najistotniejszy – pierwotny obszar wdrożenia.

W praktyce gospodarczej, istotny odsetek przedsiębiorstw zмага się ze ścisłym określeniem pierwotnego i wiodącego pryzmatu dla zastosowania metody controllingu. Oczywiście, bezsprzecznie i niemalże każdorazowo – na pierwszym miejscu wskazywany jest zysk i potrzeba jego maksymalizacji, jako wyraz celu głównego skutecznego gospodarowania. Jednakże pryzmat sterowania czynnikami wpływu na ten parametr okazuje się już być swoistym wyzwaniem.

³ Ibidem, s. 21.

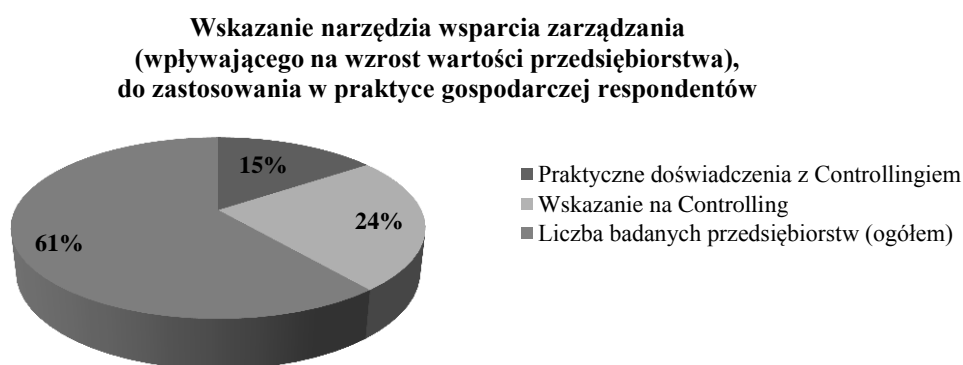
Dla zobrazowania podejść do wdrożenia controllingu przez pryzmat jednolite (na wstępie) brzmiącego celu, zaprezentowane zostaną fragmenty wyników badań z obszaru *praktycznego stosowania metod i technik wspomagających zarządzanie, wpływających na kreację wartości przedsiębiorstwa* – w zakresie odpowiadającym treści niniejszego opracowania.

Badania przeprowadzono w formie wywiadu w roku 2015 na grupie 28 (małych i średnich) przedsiębiorstw – reprezentantów różnych dziedzin gospodarki, działających na terenie województwa wielkopolskiego.

Jedenaście z dwudziestu ośmiu przedsiębiorstw wskazało na controlling jako metodę wsparcia zarządzania zorientowaną na maksymalizację zysku i (ogólnie) wzrost wartości, przy czym zaledwie siedmiu z dwudziestu ośmiu respondentów podjęło się praktycznych doświadczeń z tą metodą. Pomimo dość ograniczonej próby (siedem podmiotów) udało się ustalić ogólną orientację małych i średnich przedsiębiorstw na controlling; rozpoznać zainteresowanie koncepcją, a także przesłanki dla (za)stosowania narzędzia w praktyce gospodarowania. Wyniki, w doprecyzowanym powyżej zakresie, wydały się warte zaprezentowania w niniejszym opracowaniu dla poglądowego podparcia prezentowanych w artykule tez.

Wizualizację selekcji próby badawczej siedmiu przedsiębiorstw przedstawia Wykres 1.

Wykres 1. Orientacja przedsiębiorstw na controlling rozpatrywanego jako narzędzie wsparcia zarządzania, wpływające na wzrost wartości przedsiębiorstwa



Źródło: opracowanie na podstawie badań własnych (2015 r.)

Wyniki badań.

Wszystkie z siedmiu badanych przedsiębiorstw określiły pryzmat maksymalizacji zysku jako czynnik sprawczy dla podjęcia decyzji o zastosowaniu w praktyce narzędzia controllingu, przy czym:

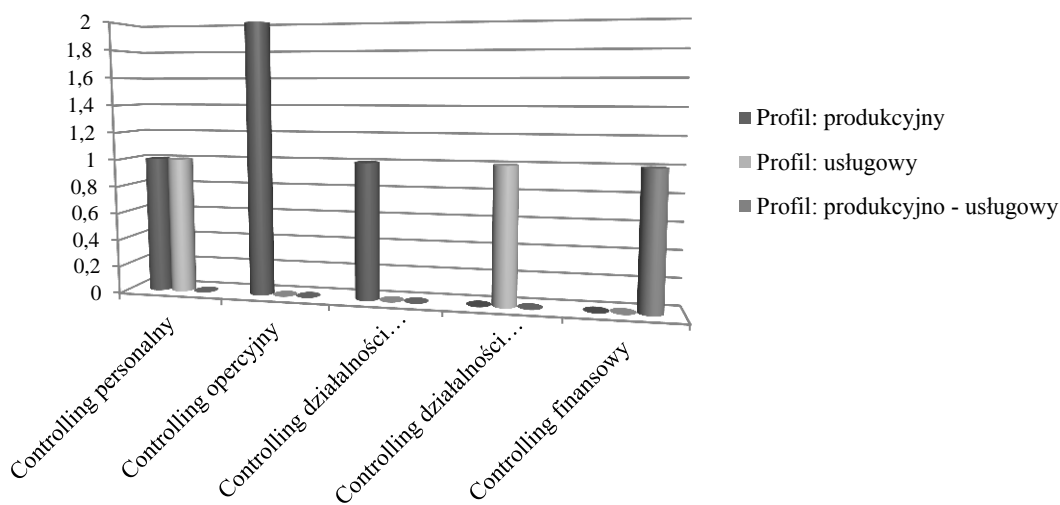
- dwa przedsiębiorstwa (profil działalności: produkcja, usługi) ogniskowały swoje działania na pracach związanych z wdrożeniem controllingu personalnego. Pobudki wdrożenia takiej formuły były odmienne w obu przypadkach. W przedsiębiorstwie produkcyjnym – celem

przesądającym o takiej potrzebie było ograniczenie marnotrawstwa materiałowego wynikającego z nieodpowiedniego podejścia kadry pracowniczej do mienia powierzonego, a także poprawa wydajności pracy zespołów zadaniowych. W przedsiębiorstwie usługowym z kolei – straty przynosiła nadmierna fluktuacja zasobów pracowniczych. Oba przypadki łączyła dość rozbudowana formuła pomiaru czynnika pracy żywej, czerpana z obszaru analizy ekonomicznej;

- jedno z przedsiębiorstw (profil działalności: usługi) skupiło się na założeniach controllingu działalności marketingowej (bardzo kosztownej dla badanego przedsiębiorstwa) dla próby wypracowania większego udziału w rynku, co bezsprzecznie przekłada się w dalszej perspektywie na maksymalizację zysku;
- trzy przedsiębiorstwa (profil działalności: produkcja) skupiły się na obszarze szczególnie wrażliwym w koncepcjach zarządzania przedsiębiorstw – na optymalizacji zarządzania zapasami. W dwóch przypadkach przedsiębiorstwa szczególnie akcentowały problematykę zapasów w ramach – w jednym przypadku funkcjonującego, w drugim przypadku wdrażanego controllingu operacyjnego. Trzecie przedsiębiorstwo z badanej grupy, problem rozpracowało w ramach formuły węższej od wyżej wymienionej – controllingu procesów logistycznych;
- jedno z przedsiębiorstw (profil działalności: produkcyjno-usługowe) skupiło się na typowym controllingu finansowym dla bieżącej oceny działalności własnej.

Wizualizacja wyników badań.

Wykres 2. Orientacja przedsiębiorstw na rodzaje controllingu w praktycznym zastosowaniu



Źródło: opracowanie na podstawie badań własnych (2015 r.)

Zaprezentowane wyniki wskazują, że w odpowiedzi na analogiczny układ wyzwań wygenerowany dla wdrożenia/zastosowania controllingu w praktyce różnych przedsiębiorstw, formuła metody przyjmować może zasadniczo różny charakter. Powodowane jest to odmiennością branżowo-organizacyjną przedsiębiorstw, indywidualizmem celów i wyzwań oraz szeroko rozumianymi uwarunkowaniami zasobowymi podmiotów gospodarczych, nakreślających potencjał możliwości danej jednostki. Uzasadnionym zatem i słusznym podejściem jest „personalizacja” modelowej formuły metodologii wsparcia (tu: controlling), w odniesieniu do najpilniejszych potrzeb i realnych możliwości organizacji. Recepta na sukces, w oparciu o controlling, przybierać może zatem szereg odsłon – od controllingu zorientowanego obszarowo, po rozbudowane, systemowe formuły zarządzania całą organizacją.

3. Dziedzinowe i kompleksowe ujęcie controllingu

Dziedzinowe ujęcie controllingu, znajdujące pokrycie w praktyce, zasadza się na rozważaniach teoretycznych z tego zakresu. Literatura przedmiotu⁴ specyfikuje szereg ujęć controllingu. Ze względu na kryterium funkcji obszarów przedsiębiorstwa, oprócz zaprezentowanych już na gruncie praktycznym rodzajów, wyróżniamy m.in.:

- controlling produkcji,
- controlling badań i rozwoju,
- controlling inwestycji,
- controlling ochrony środowiska.

Koncentracja obszarowa na potencjale przedsiębiorstwa (ujęcie funkcjonalne) zapewnić ma szczególną skuteczność. Managerowie badanych przedsiębiorstw, które procedurę pierwotnego wdrożenia controllingu mają już za sobą, jednoznacznie wskazują na zasadność „etapowania” procesu wdrożenia – w przypadku kompleksowego (operacyjnego) rozwiązania, bądź opowiadają się za inicjowaniem „doświadczeń z controllingiem” w oparciu o ujęcia węższe (np. w formule controllingu dziedzinowego) i w perspektywie dalszą cykliczną rozbudowę metody.

Po pierwsze – w opinii wyżej wymienionych – mniejsze kroki łatwiej jest postawić, w szczególności mając na uwadze potrzebę włączenia kadry pracowniczej (najczęściej kierowniczej wyższego i średniego szczebla) w działania przygotowawcze i wdrożeniowe koncepcji controllingu w przedsiębiorstwie. Kolejnym ważnym aspektem jest czas swoistej aplikacyjności narzędzia, tj. aklimatyzacji załogi względem postępujących zmian w przedsiębiorstwie, w związku ze stosowaniem w praktyce założeń controllingu.

⁴ Ibidem, s. 69-72.

Bez względu jednak na ogniskową ujęcia narzędzia controllingu, pryzmatem jego zastosowania każdorazowo jest poprawa efektywności procesów – w ujęciu kompleksowym bądź w odniesieniu do obszarów funkcjonalnych przedsiębiorstwa, tj. procesów: produkcyjnych, logistycznych, działalności marketingowej itd., bo efektywność zarządzania liczy się przede wszystkim⁵. Spojrzenie to akcentuje także prezentowany w niniejszym tekście model cyklicznego doskonalenia (schemat nr 2).

Koncentracja na kompleksowej poprawie efektywności funkcjonowania przedsiębiorstwa wiąże się ściśle z szerokim spojrzeniem managementu na podstawowy cel funkcjonowania jednostki gospodarczej, za jaki powszechnie przyjmuje się przetrwanie i rozwój (docelowo: zysk). Wsparcie gospodarowania pod takim kryterium, implikuje konieczność objęcia zaawansowanym systemem zabezpieczenia informacyjnego, kontroli i oceny – czyli wielowymiarowym sterowaniem:

- wszystkich obszarów funkcjonalnych przedsiębiorstwa – wzdłuż struktury organizacyjnej, lub
- wszystkich procesów zidentyfikowanych w obszarze przedsiębiorstwa – głównych i pomocniczych.

Tak zbudowana formuła sterująco-kontrolna w pełnym wymiarze prezentować może osiągi uzyskiwane w poszczególnych, objętych narzędziem, obszarach przedsiębiorstwa. Mówić możemy wówczas o kompleksowym, systemowym narzędziu wspomagania. O metodzie przyjmującej wymiar swoistej matrycy celów i terminów, sprzężonej z systemem mierników i działań. O rozwiązaniu, w którym do pewnego poziomu doskonałości, rozpatrywanej pod kryterium poziomu szczegółowości założeń, dochodzi się etapami, a podstawowym pryzmatem odniesienia tak określonego mechanizmu nie jest już (z zasady) przetrwanie, lecz sterowanie rozwojem przedsiębiorstwa (a w efekcie przyrostem zysku przez niego generowanym) w długim okresie. Ten poziom implementacji controllingu umożliwia nowe jakościowo spojrzenie na formułę gospodarowania. Procesy pozyskiwania informacji, aktywności planistyczne i funkcje kontrolne stają się wówczas składowymi jednorodnego, przez pryzmat celu mechanizmu, funkcjonowania. Mechanizm ten to system koordynacji działań ukierunkowany na wynik⁶. To narzędzie wypełniające treść polityki zarządzania współczesnym, zaawansowanym organizacyjnie przedsiębiorstwem.

⁵ M. Laba, *Rachunkowość zarządcza i controlling...*, op. cit., s. 503.

⁶ M. Sierpińska, B. Niedbała, *Controlling operacyjny w przedsiębiorstwie*, PWN, Warszawa 2003, s. 14.

4. Determinanty skuteczności controllingu

Konstrukcja optymalnej dla przedsiębiorstwa koncepcji controllingu, a następnie właściwa translacja jej założeń na grunt praktyczny i skuteczne wdrożenie, jest zadaniem trudnym. Na czym zatem koncentrować uwagę w związku z pracami nad (za)stosowaniem controllingu w praktyce przedsiębiorstw?

Koncept formuły zarządzania przedsiębiorstwem, w szczególności zaś prawa strona prezentowanego w niniejszym opracowaniu schematu nr 1 – „Koncept formuły zarządzania przedsiębiorstwem”, jasno określa kroki milowe skutecznego (za)działania controllingu, których kolejne stawianie zapewnić ma czytelną definicję potrzeb przedsiębiorstwa, zestawianych z jego szeroko rozumianym potencjałem. Należy przy tym pamiętać o sprzężeniu i komplementarności działań, o kierunku: „od systemu celów, przez system informacji i organizacji, po system zarządzania podmiotem”. Controlling, rozpatrywany jako metodologia sterowania, umożliwi, w oparciu o wskazane elementy, przegląd i ocenę osiągnięć gospodarowania w odniesieniu do:

- przyjętego kierunku działania,
- poziomu dopasowania rynkowego przedsiębiorstwa (skuteczność), rozpatrywanego wieloaspektowo,
- efektywności funkcjonowania.

Pozwoli zatem na identyfikację mocnych i słabych ogniw w strukturze przedsiębiorstwa i jego otoczeniu⁷.

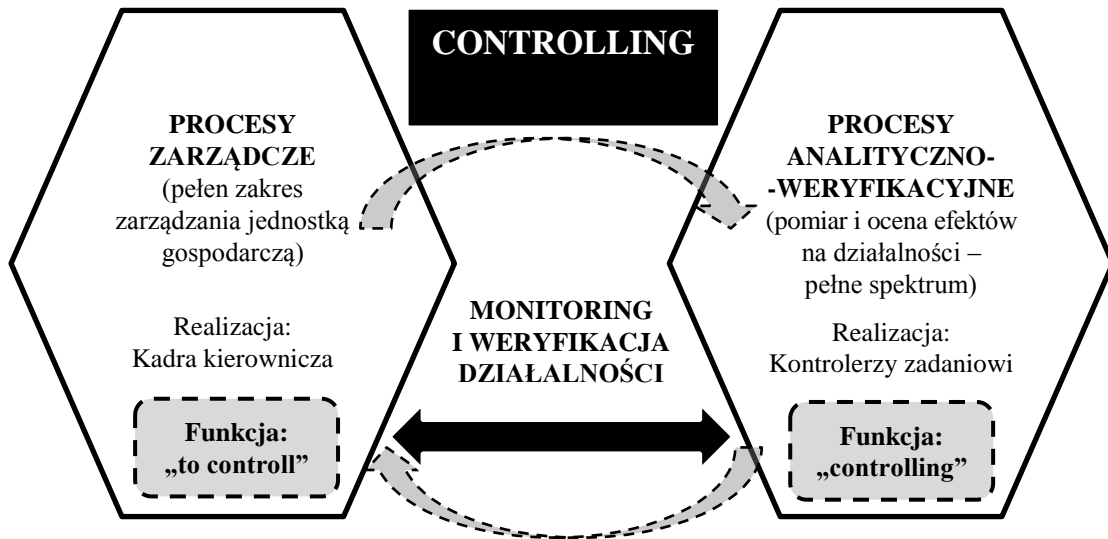
Analizę i ocenę efektów na działalności, w zarysowanym wyżej kontekście, umożliwia wielowymiarowy monitoring działalności realizowany na pograniczu funkcji kontrolnych i zarządczych przedsiębiorstwa. Controlling, rozpatrywany w tym układzie, stanowi szerokokątną płaszczyznę integrującą ww. funkcje – zapewniającą przejrzystość informacji i czytelność wyniku, a zatem jednoznacznie obrazującą obszarowo (wg odpowiedzialności) wygenerowany efekt. Formuła ta uwidacznia znaczenie funkcji zarządzania „to controll” (sterowanie)⁸ i operacyjnej weryfikacji „controlling” (sprawdzenie); silnie zaznacza współzależności i odmienności występujące pomiędzy nimi. Wskazuje na kontrolę jako element omawianego narzędzia, a sam controlling jako mechanizm wspomagający tę funkcję⁹ i czerpiący z niej. Schemat integracji funkcji poprzez controlling prezentuje schemat nr 2 – Płaszczyzna integracyjna funkcji w controllingu.

⁷ J. Rybicka, *Controlling jako metoda zarządzania współczesnym przedsiębiorstwem*, „Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego. Prace Instytutu Ekonomiki i Organizacji Przedsiębiorstw” 2005, nr 43, s. 901.

⁸ B. Urbanowicz, A. Koliński, *Analiza i ocena inwestycji efektywnym narzędziem controllingu finansowego*, „Finansowy Kwartalnik Internetowy e-Finanse” 2010, nr 1, s. 1.

⁹ B. R. Kuc, *Kontroling narzędziem nowoczesnego ostrzegania*, Wyd. Menedżerskie PTM, Warszawa 2006, s. 156.

Schemat 3. Płaszczyzna integracyjna funkcji w controllingu



Źródło: opracowanie własne.

Literatura przedmiotu traktuje o uniwersalizacji systemów controllingu¹⁰, eksponując aspekt zabezpieczenia praktycznej użyteczności narzędzia. W tym kontekście w szczególności podkreśla się fazy:

- modelowania,
- wdrażania,
- docelowego użytkowania metody,

z uwzględnieniem w praktyce zespołu procedur precyzujących ściśle poszczególne etapy. Cecha uniwersalizmu, a zatem uwarunkowanie umożliwiające wielopłaszczyznowość i multiaspektowość implementacji, to wyróżnik controllingu. To jeden z głównych czynników plasujących narzędzie controllingu w czołówce rozwiązań wspierających zarządzanie względem alternatywnych, wykorzystywanych w praktyce gospodarczej narzędzi wsparcia.

Reasumując powyższe rozważania, pokusić się można o zarysowanie szablonu wdrożeniowego controllingu, w którym bezsprzecznie na pierwszym miejscu wyeksponować należy aspekt wyboru obszaru będącego podmiotem wdrożenia, a ponadto uwzględnić:

- a) ustanowienie systemu informacji i dostępu do niej,
- b) rewizję systemu organizacji, w tym m.in:
 - zasad działania przedsiębiorstwa,
 - reguł przewidzianych dla funkcjonowania controllingu w przedsiębiorstwie – z uwzględnieniem wielowymiarowej klasyfikacji kosztów podmiotu,

¹⁰ S. Marciniak, *Controlling. Teoria...*, op. cit., s. 31.

- układu struktur wewnątrzorganizacyjnych (z uwzględnieniem ośrodków odpowiedzialności),
 - istniejących systemów pod względem sprzężenia z controllingiem,
- c) dookreślenie formuły kontroli z systemem mierników w układzie hierarchicznym, ze specyfikacją dopuszczalnych odchyleń i określonym zespołem działań.

Szablon ów, prezentujący ramy dla określenia koncepcji narzędzia, zestawiany z prezentowanymi w literaturze szczegółowymi etapami postępowania¹¹, ułatwi kreację założeń dla skutecznego jego wdrożenia. Wielokryterialna aplikacyjność i wielopłaszczyznowa użyteczność modelu, przesądza o sygnalizowanym już w opracowaniu uniwersalizmie podejścia.

Podsumowanie

Przedsiębiorstwo to gracz rynkowy podlegający silnym wpływom generowanym przez niestabilne, turbulentne wręcz otoczenie. Przemysłane i sprawne zachowania decydentów determinują pozycję biznesową uczestnika rynkowych zmagania, realnie kształtując jego możliwości. Istotne znaczenie w kształtowaniu skuteczności prowadzenia biznesu w zarysowanych realiach przypisuje się technikom wsparcia procesów zarządczych, uwzględniających w tym mechanizmie maksymalnie wiele czynników wpływu i płaszczyzn ich oddziaływania na uzyskiwane efekty na działalności. Niewątpliwie znaczenie odgrywa tu zatem controlling. Narzędzie, którego celem jest:

- zabezpieczenie pełnej informacji zasilającej proces decyzyjny podmiotu,
- ustanowienie wielopłaszczyznowych metod i technik warunkujących trafność decyzji planistycznych i wykonawczych na wszystkich poziomach zarządzania,
- wielowymiarowy monitoring i weryfikacja funkcjonowania procesów zachodzących w przedsiębiorstwie – ich właściwości pod względem ergonomicznym, ekonomicznym i jakościowym.

Controlling, przy uwzględnieniu odmiennych spojrzeń na zarządzanie oraz związanych z nim paradygmatów, wykorzystywany może być w różny sposób i w różnym zakresie¹². Formuła podejścia do controllingu (wąska – obszarowa, szeroka – kompleksowa) wynika ze świadomych decyzji przedsiębiorstw – warunkowanych pryzmatem ich aktualnych celów i szeroko rozumianych czynników

¹¹ S. Marciniak, *Controlling. Teoria...*, op. cit., s. 101-111.

¹² Ibidem, s. 36.

wpływu na działalność. Jego ujęcie i zakres z zasady ewoluuje wraz ze zmianą zapotrzebowania na informacje¹³.

Nie ma jednakowych odpowiedzi na analogicznie brzmiące wyzwania kierowane do różnych podmiotów. Nie ma wzorcowych rozwiązań dla praktycznego stosowania złożonych narzędzi wspomagających zarządzanie, można jedynie doszukiwać się ewentualnych podobieństw wynikających z idei danej koncepcji czy modelu jej wdrażania. Przegląd praktycznych zastosowań controllingu – według prezentowanych w ramach niniejszego opracowania wyników badań, potwierdza powyższe tezy, a wskazując na swoisty indywidualizm prezentowanych podejść, eksponuje uniwersalizm omawianej metody.

Wartość przedsiębiorstwa, rozpatrywana jako nadrzędny cel jego funkcjonowania, utożsamiana jest z gwarancją dobrej przyszłości¹⁴. Controlling – wskazywany w analizowanych wynikach badań jako moduł pomocny w kształtowaniu tego parametru, ułatwić ma proces decyzyjny podmiotu i czytelnie wpłynąć na poziom generowanego zysku. Stanowi zatem instrument, w którym słuszność spersonalizowanych rozwiązań odwzorowywana ma być w jakości zarządzania i docelowych efektach tego procesu.

Bibliografia

1. Horvath P., *Controlling*, C.H. Beck, Warszawa 2004.
2. Kuc B. R., *Kontroling narzędziem nowoczesnego ostrzegania*, Wydawnictwo Menedżerskie PTM, Warszawa 2006.
3. Laba M., *Rachunkowość zarządcza i controlling w generowaniu wartości przedsiębiorstwa*, „Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego. Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia” 2010, nr 35.
4. Marciniak S., *Controlling. Teoria, zastosowania*, Difin, Warszawa 2008.
5. Rybicka J., *Controlling jako metoda zarządzania współczesnym przedsiębiorstwem*, „Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego. Prace Instytutu Ekonomiki i Organizacji Przedsiębiorstw” 2005, nr 43.
6. Sierpińska M., Niedbała B., *Controlling operacyjny w przedsiębiorstwie*, PWN, Warszawa 2003.
7. Urbanowicz B, Koliński A, *Analiza i ocena inwestycji efektywnym narzędziem controllingu finansowego*, „Finansowy Kwartalnik Internetowy e-Finanse” 2010, nr 1.
8. Vollmuth H., *Controlling. Planowanie, kontrola, kierowanie*, Placet, Warszawa 2000.

¹³ J. Rybicka, *Controlling jako metoda zarządzania...*, op. cit., s. 901.

¹⁴ M. Laba, *Rachunkowość zarządcza i controlling...*, op. cit., s. 510.

Controlling – directions of practical application

Abstract

Controlling is a unusually useful method of management support economic entity. The universalism of the tool and the ability to change his structure, enables the coordination of activity of management of the company from different perspectives.

This article tackles the subject of a multi-faceted business management from the perspective of controlling. Presents the practical application of the method. Outlines a model approach to the design stages of implementation controlling.

Keywords: controlling, management, effectiveness, measurement, analysis, monitoring

Diagnoza skali procesów odtworzeniowych rzeczowych aktywów trwałych w ramach działalności inwestycyjnej jednostki

Streszczenie

Rzeczowe aktywa trwałe stanowią szczególną grupę zasobów podmiotu. Ich rola wynika z bezpośredniego zaangażowania w przeprowadzane w nim operacje. Wzrost wielkości rzeczowych aktywów trwałych w jednostce oznacza intensyfikację działalności inwestycyjnej w tym zakresie, a jej pierwszym sygnałem jest pojawienie się środków trwałych w budowie.

Główna teza artykułu bazuje na założeniu, iż ujawnienie środków trwałych w budowie jako pozycji bilansowej inicjuje przepływ informacji o decyzjach inwestycyjnych podejmowanych w jednostce. Co więcej, poznanie rozmiarów i trendów tej aktywności w obszarze rzeczowych aktywów trwałych umożliwia ocenę wskaźników odtworzeniowych, dostępna w ramach analizy finansowej.

Celem artykułu jest przedstawienie instrumentów służących badaniu rozmiarów procesów odtworzeniowych w podmiocie w odniesieniu do rzeczowych aktywów trwałych.

Słowa kluczowe: rzeczowe aktywa trwałe, inwestycje, analiza finansowa, procesy odtworzeniowe

Wstęp

Postrzeganie przedsiębiorstwa przez pryzmat zorganizowanego zespołu składników niematerialnych i materialnych, przeznaczonego do prowadzenia działalności¹, pozwala wyodrębnić dwie komplementarne wobec siebie pozycje zasobów jednostki. Z perspektywy długookresowego charakteru tych powiązań mowa głównie o wartościach niematerialnych i prawnych i rzeczowych aktywach trwałych². Obie grupy składników majątku współuczestniczą w powstaniu i podtrzymaniu

¹ Por. art. 55¹ Ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 r. Kodeks cywilny (Dz.U. 2014, poz. 121).

² Obok wielkości należności, inwestycji i rozliczeń międzyokresowych, wykazywanych po stronie aktywów trwałych, zob. załącznik nr 1 „Bilans” Ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz.U. z 2013 r., poz. 330, 613 ze zm.).

aktywności przedsiębiorstwa, przy czym domeną rzeczowych aktywów trwałych jest ich wykorzystanie w ramach różnorodnych odmian tej działalności.

1. Prezentacja rzeczowych aktywów trwałych w prawie bilansowym

Prawo bilansowe nie definiuje wprost rzeczowych aktywów trwałych³, podając jedynie ogólne kryteria aktywacji środków trwałych jako głównego składnika tej grupy⁴ w bilansie. I tak zgodnie z art. 3 ust. 1 pkt 15 Ustawy o rachunkowości przez środki trwałe należy rozumieć rzeczowe aktywa trwałe i zrównane z nimi⁵, o przewidywanym okresie ekonomicznej użyteczności dłuższym niż rok, kompletne, zdatne do użytku i przeznaczone na potrzeby jednostki.⁶

Można zauważyć, iż kwalifikacja środków trwałych w bilansie wymaga spełnienia trzech kryteriów. Po pierwsze, wymaga się, aby dany składnik majątku był gotowy do użycia zgodnie z jego przeznaczeniem⁷. Po drugie, ma on służyć jednostce w ramach prowadzonej przez nią działalności. Po trzecie, oczekuje się, iż zgodnie z przewidywaniami okres ekonomicznej użyteczności⁸ składnika przekroczy pułap dwunastu miesięcy.

Ustawodawca zamieścił jednocześnie otwarty katalog pozycji środków trwałych. I tak zalicza się do nich w szczególności⁹:

- nieruchomości – w tym grunty, prawo użytkowania wieczystego gruntu, budowle i budynki, a także będące odrębną własnością lokale, spółdzielcze własnościowe prawo do lokalu mieszkalnego oraz spółdzielcze prawo do lokalu użytkowego,

³ W przeciwieństwie do rozwiązań krajowych, przepisy międzynarodowe wprowadzają odrębną kategorię „rzeczowych aktywów trwałych”, por. MSR 16 § 6, Rozporządzenie Komisji (WE) Nr 1126/2008 z dnia 3 listopada 2008 r. przyjmujące określone międzynarodowe standardy rachunkowości zgodnie z rozporządzeniem (WE) nr 1606/2002 Parlamentu Europejskiego i Rady (Dz.Urz. UE z 2008 r.), www.mf.gov.pl/c/document_library/get_file?uuid=f37a8646-f29f-4247-83ec-c8ac5526627e&groupId=764034 [dostęp: 10.03.2016], L 320/72-73.

⁴ Tworzą one wraz ze środkami trwałymi w budowie i zaliczkami na środki trwałe w budowie kategorię rzeczowych aktywów trwałych, zob. załącznik nr 1 „Bilans”, op. cit.

⁵ Określenie „zrównane z nimi” odwołuje się do koncepcji sprawowania kontroli nad aktywami powierzonymi jednostce, na przykład w ramach leasingu finansowego, zob. art. 3 ust. 1 pkt. 12 i 15 Ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości, op. cit.; por. D. Małkowska, *Środki trwałe, wartości niematerialne i prawne. Ujęcie podatkowe i rachunkowe*, ODDK, Gdańsk 2003, s. 19.

⁶ Por. MSR 16 § 6, Rozporządzenie Komisji (WE) Nr 1126/2008 z dnia 3 listopada 2008 r. przyjmujące określone międzynarodowe standardy rachunkowości zgodnie z rozporządzeniem (WE) Nr 1606/2002 Parlamentu Europejskiego i Rady (Dz.Urz. UE z 2008 r.), www.mf.gov.pl/c/document_library/get_file?uuid=f37a8646-f29f-4247-83ec-c8ac5526627e&groupId=764034 [dostęp: 10.03.2016], L 320/72.

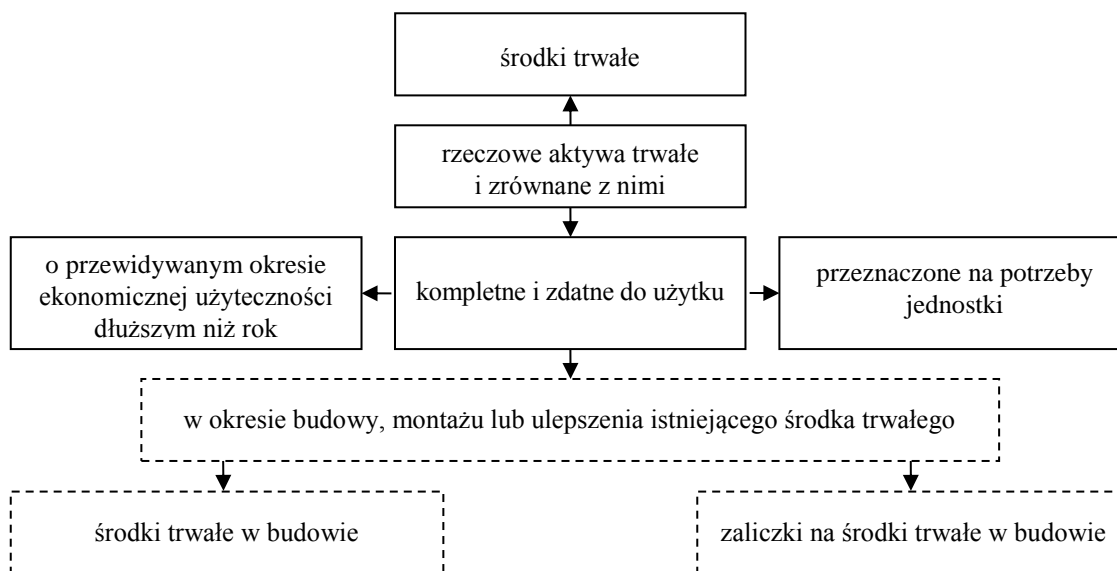
⁷ Jest to możliwe w przypadku obiektu noszącego znamiona kompletności, w którym nie brakuje żadnych elementów składowych, zob. sjp.pwn.pl/slowniki/kompletnosc.html [dostęp: 9.03.2016]; por. D. Małkowska, *Środki trwałe, wartości niematerialne i prawne...*, op. cit., s. 21-22.

⁸ Określa ją w szczególności: liczba zmian, na których pracuje, tempo postępu techniczno-ekonomicznego, wydajność wyrażona liczbą godzin pracy maszyn i urządzeń lub liczbą wytworzonych przez nie produktów bądź inne ograniczenia czasu jego używania, por. art. 32 ust. 2 Ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości, op. cit.

⁹ Zob. art. 3 ust. 1 pkt 15 Ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości, op. cit.

- maszyny, urządzenia, środki transportu i inne rzeczy,
- ulepszenia w obcych środkach trwałych,
- inwentarz żywy.

Wyżej wymienione środki trwałe, niespełniające przesłanek kompletności i zdatności do użycia, stanowią środki trwałe w budowie, w tym zaliczki na nie¹⁰. Zależność tę ilustruje rysunek 1.



Rysunek 1. Środki trwałe w prawie bilansowym

Źródło: opracowanie własne na podstawie art. 3 ust. 1 pkt 15-16, Ustawa z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz.U. 2013, poz. 330, 613 ze zm.).

Uzupełnieniem wiedzy o rzeczowych aktywach trwałych na gruncie prawa bilansowego jest informacja dodatkowa zawierająca dodatkowe informacje i objaśnienia. Zgodnie z jej treścią w załączniku do sprawozdania finansowego należy zamieścić szczegółowy zakres wartości grup rodzajowych środków trwałych, zawierający stan tych aktywów na początek roku obrotowego, jak również zwiększenia i zmniejszenia z tytułu¹¹: aktualizacji wartości, nabycia, przemieszczenia wewnętrznego oraz stan końcowy, a dla majątku amortyzowanego – podobne przedstawienie stanów i tytułów zmian dotychczasowej amortyzacji lub umorzenia. Osobno wymaga się podania wysokości środków trwałych nieamortyzowanych lub nieumarzanych przez jednostkę, używanych na podstawie umów najmu, dzierżawy i innych umów, w tym z tytułu umów leasingu środków trwałych.

¹⁰ Zob. art. 3 ust. 1 pkt 16 Ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości, op. cit.

¹¹ Por. załącznik nr 1 „Dodatkowe informacje i objaśnienia” 1 pkt. 1-3 Ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz.U. z 2013 r., poz. 330, 613 ze zm.).

2. Inwestycje jako kategoria bilansowa a działalność inwestycyjna podmiotu

Gospodarcze skutki zdarzeń związanych zarówno z pozyskiwaniem, jak i eliminacją rzeczowych aktywów trwałych, wpisane są w ramy działalności inwestycyjnej podmiotu. Punktem wyjścia w „uchwyceniu” jej istoty zdaje się określenie inwestycji jako konkretnego zasobu jednostki. Zgodnie z art. 3 ust. 1 pkt 17 Ustawy o rachunkowości przez inwestycje rozumie się aktywa posiadane przez jednostkę w celu osiągnięcia z nich korzyści ekonomicznych wynikających z przyrostu wartości tych aktywów, uzyskania przychodów w formie odsetek, dywidend (udziałów w zyskach) lub innych pożytków, w tym również z transakcji handlowej, a w szczególności aktywa finansowe oraz te nieruchomości i wartości niematerialne i prawne, które nie są użytkowane przez jednostkę, lecz są posiadane przez nią w celu osiągnięcia tych korzyści¹².

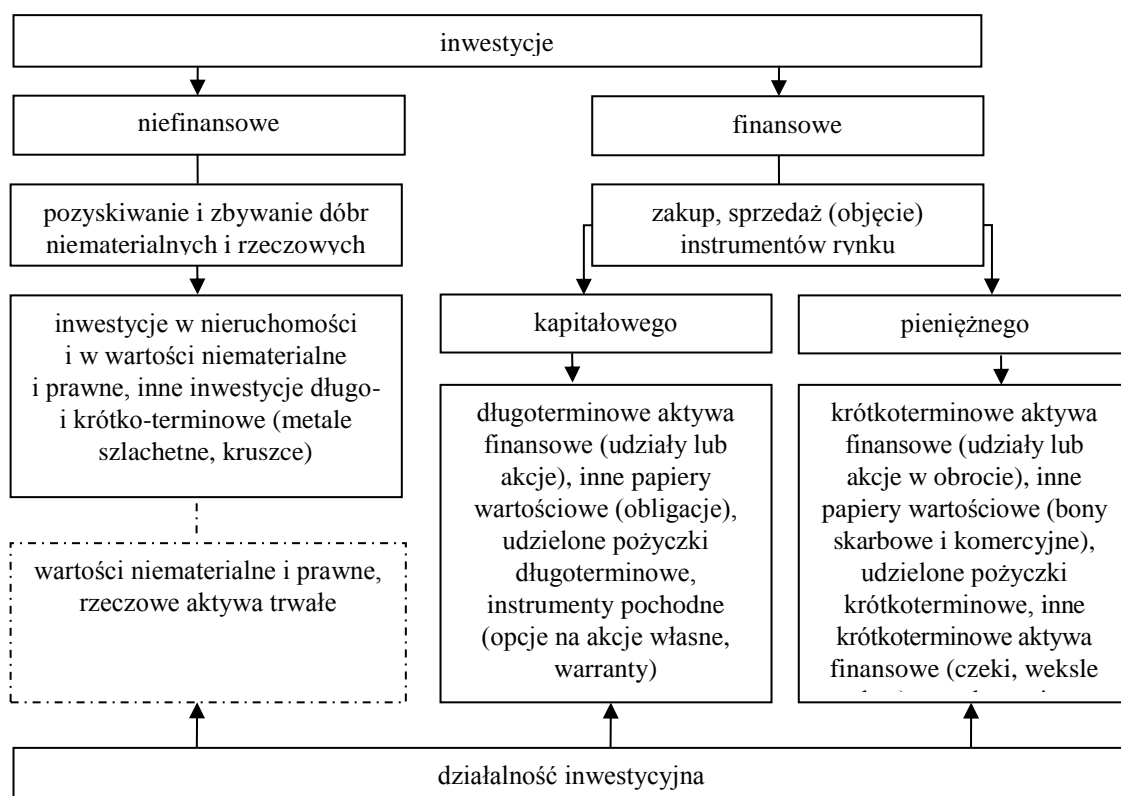
Analizując treść zapisu, inwestycje postrzegane są tutaj przez pryzmat aktywów zdolnych do generowania pożytków ekonomicznych w dość nietypowy, specyficzny sposób, przekraczający ramy działalności operacyjnej jednostki¹³. Co więcej, lokalizując potencjalne możliwości uzyskiwania tych korzyści łatwo dostrzec ich kolejno „finansowy” i „niefinansowy” rodowód. Stanowisko to zdaje się potwierdzać ustawowa definicja działalności inwestycyjnej podmiotu. Została ona sprecyzowana na potrzeby sporządzania przez niego rachunku przepływów pieniężnych. I tak przez działalność inwestycyjną (lokacyjną) rozumie się „operacje związane nabywaniem lub zbywaniem składników aktywów trwałych i krótkoterminowych aktywów finansowych [...]”¹⁴. Nietrudno zauważyć, iż w podanym stwierdzeniu mamy do czynienia z dwoma kategoriami aktywów inwestycyjnych. Z jednej strony chodzi o szeroko rozumiane aktywa trwałe, w obrębie których, jak podaje bilans, kryje się kategoria aktywów rzeczowych, z drugiej o aktywa finansowe o charakterze krótkoterminowym¹⁵.

¹² Dz.U. 2013, poz. 330, 613 ze zm.

¹³ Określonej jako podstawowy rodzaj działalności jednostki, której ramy wytycza jej akt założycielski, por. art. 48b ust. 3 pkt 2 Ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości, op. cit.

¹⁴ Por. art. 48b ust. 3 pkt 2 i załącznik nr 1 Ustawa z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości, op. cit.; por. MSR 7 § 6 Rozporządzenia Komisji (WE) Nr 1126/2008 z dnia 3 listopada 2008 r., op. cit., L. 320/27

¹⁵ Por. załącznik nr 1 Ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości, op. cit.



Rysunek 2. Rozmiary działalności inwestycyjnej w jednostce

Źródło: opracowanie własne na podstawie art. 3 ust. 1 pkt 25-26 Ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz.U. 2013, poz. 330, 613 ze zm.); por. art. 3 pkt 27 Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (Dz.U. z 2014 r., poz. 94); zob. też przykładowo K. Jajuga, *Depozyty i instrumenty rynku pieniężnego*, Fundacja Edukacji Rynku Kapitałowego, Warszawa 2006, s. 27, 29, www.knf.gov.pl/Images/Depozyty_i_instrumenty_ryнку_pieniężnego_tcm_75-2551.pdf [dostęp 20.04.2016]; S. Thiel, *Rynek kapitałowy i terminowy. Skrypt dla nauczycieli do przedmiotu Podstawy przedsiębiorczości*, Fundacja Edukacji Rynku Kapitałowego, Warszawa 2007, s. 6 i 14, www.knf.gov.pl/Images/FERK-skrypt_dla_nauczycieli_tcm75-2438.pdf [dostęp 20.04.2016].

Tą drogą decyzje „inwestycyjne”, podejmowane w podmiotach, mogą mieć „niefinansowy” lub „portfelowy” charakter¹⁶.

Klasyfikację działalności inwestycyjnej prezentuje rysunek 2.

Domeną inwestycji niefinansowych jest pozyskiwanie i zbywanie dóbr niematerialnych i rzeczowych. Jako przykłady „lokowania” wolnych funduszy podaje się nieruchomości, wartości niematerialne i prawne bądź inne formy inwestycji, takie jak eksponaty, dzieła sztuki, metale szlachetne, kruszce¹⁷.

¹⁶ Użyty atrybut „portfelowy” ma podkreślać ich związek z portfelem inwestycyjnym, postrzeganym przez pryzmat rynku kapitałowego i pieniężnego, spełniającego definicję inwestycji, por. P. J. Szczepankowski, *Zarządzanie finansami przedsiębiorstwa. Podstawy teoretyczne, przykłady i zadania*, Wyd. Wyższej Szkoły Przedsiębiorczości i Zarządzania im. L. Koźmińskiego, Warszawa 2004, s. 33.

¹⁷ Por. E. Jakubczyk-Cały red., *Rachunkowość i plan kont dla spółek kapitałowych po zmianie ustawy o rachunkowości i kodeksu spółek handlowych*, Difin, Warszawa 2001, s. 89.

Wymaga podkreślenia, iż działalność inwestycyjna, w przeciwieństwie do samych inwestycji, obejmuje swym zasięgiem również wartości niematerialne i prawne i rzeczowe aktywa trwałe, wykorzystywane przez jednostkę w związku z prowadzoną przez nią działalnością operacyjną¹⁸. Tym samym wyraża szersze spektrum zagadnień od zasobowego ujęcia inwestycji w bilansie.

Finansowy aspekt inwestycji oznacza z kolei lokowanie środków na rynku kapitałowym i pieniężnym. Rynek kapitałowy obejmuje segment instrumentów finansowych, określanymi jako średnio- i długoterminowe, o terminie wykupu równym bądź dłuższym od 1 roku lub z góry nieokreślonym¹⁹. Odległa perspektywa zwrotu powoduje, że służą one przede wszystkim pozyskiwaniu środków na działalność inwestycyjną²⁰. Rynek pieniężny określa się jako system obrotu instrumentami finansowymi opiewającymi wyłącznie na wierzytelności pieniężne, o terminie realizacji praw, liczoną od dnia ich wystawienia albo nabycia w obrocie pierwotnym, nie dłuższą niż rok²¹. Jego główną rolą jest zapewnienie odpowiedniego poziomu płynności uczestnikom tego rynku, np. bankom²².

3. Analiza finansowa działalności inwestycyjnej w zakresie środków trwałych

„Materialny” aspekt działalności inwestycyjnej warunkuje obecność środków trwałych w podmiocie. Stany środków trwałych i ich zmiany w jednostce mogą zostać poddane wnikliwej analizie. W badaniu relacji zachodzących w składnikach majątku trwałego z pomocą przychodzi analiza finansowa, wyrosła na gruncie analizy ekonomicznej²³.

¹⁸ Na rys. 2 oznaczone obramowanym przerywaną linią prostokątem. Ponieważ użytkowane przez jednostkę wartości niematerialne i prawne i rzeczowe aktywa mogą stać się w przyszłości inwestycjami, połączono je z kategorią inwestycji niefinansowych przerywaną linią. Z tych względów w przepływach działalności operacyjnej rachunku przepływów pieniężnych, sporządzanego metodą pośrednią, pojawia się korekta zysku/straty z działalności inwestycyjnej o kwoty pozycji niepieniężnych, zob. KSR 1 pkt 7.4, Uchwała nr 5/11 Komitetu Standardów Rachunkowości z dnia 10 maja 2011 r. w sprawie przyjęcia poprawionego krajowego standardu rachunkowości nr 1 „Rachunek przepływów pieniężnych” (Dz.Urz. MF 2011, nr 6, poz. 26); por. MSR 7 § 6, Rozporządzenie Komisji (WE) Nr 1126/2008 z dnia 3 listopada 2008 r., op. cit., L. 320/27.

¹⁹ Por. art. 3 ust. 1 pkt 23 Ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości, op. cit.

²⁰ Zob. S. Thiel, *Rynek kapitałowy i terminowy. Skrypt dla nauczycieli do przedmiotu Podstawy przedsiębiorczości*, Fundacja Edukacji Rynku Kapitałowego, Warszawa 2007, s. 6 i 14, www.knf.gov.pl/Images/FERK-skrypt_dla_nauczycieli_tcm75-2438.pdf [dostęp: 20.04.2016].

²¹ Zob. art. 3 pkt 27 Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (Dz.U. z 2014 r., poz. 94).

²² Por. K. Jajuga, *Depozyty i instrumenty rynku pieniężnego*, Fundacja Edukacji Rynku Kapitałowego, Warszawa 2006, s. 27 i 29, www.knf.gov.pl/Images/Depozyty_i_instrumenty_ryнку_pieniężnego_tcm75-2551.pdf [dostęp: 20.04.2016].

²³ W odniesieniu do środków trwałych przedmiotem zainteresowań analizy finansowej są głównie stany i zmiany w stanach aktywów bilansu, kształtujące sytuację majątkową jednostki, por. L. Bednarski, *Analiza finansowa w przedsiębiorstwie*, PWE, Warszawa 2007, s. 7; por. A. Skowronek-Mielcarek, Z. Leszczyński, *Analiza działalności i rozwoju przedsiębiorstwa*, PWE, Warszawa 2008, s. 19.

Analiza bilansu oferuje (obejmuje) dwa etapy (poziomy) diagnozy zjawisk: analizę wstępną i wskaźnikową²⁴. Analiza wstępna (inaczej ogólna) bilansu koncentruje się na studium dynamiki i struktury jego elementów składowych²⁵. Takie podejście pozwala na określenie, w jakiej zależności pozostają zmiany ogółu aktywów i pasywów w relacji do ich składowych²⁶.

Pogłębieniem analizy wstępnej bilansu jest analiza wskaźnikowa. Do oceny procesów odtworzeniowo-inwestycyjnych aktywów trwałych jednostki wykorzystuje się serię wskaźników ilustrujących relacje pomiędzy stanem środków a ich zużyciem, likwidacją, odnową i rozwojem. Przy badaniu tych związków stosuje się takie mierniki jak²⁷: wskaźnik zużycia aktywów trwałych, intensywność odpisów amortyzacyjnych, stopa likwidacji środków trwałych i odnowy inwestycji aktywów trwałych, jak również wskaźniki dekapitalizacji brutto i netto. Omawiając je kolejno²⁸, miernik zużycia rzeczowych aktywów trwałych obrazuje skalę ich nowoczesności, przy czym wysokie wartości ułamka wskazują na duży stopień zużycia i konieczność przeprowadzenia inwestycji. Miernik intensywności odpisów amortyzacyjnych umożliwia ocenę okresu użytkowania zasobów i stopnia ich modernizacji. Wzrost wielkości we wzorze zwiastuje skrócenie tego okresu, spowodowane szybkim tempem postępu technicznego, a spadek jego wydłużenie. Stopa likwidacji środków trwałych jest miarą starzenia się aktywów, wycofywanych z obiegu ze względu na ich wiek eksploatacyjny.

Na szczególną uwagę w diagnozie skali inwestycji rzeczowych aktywów trwałych zasługują trzy ostatnie mierniki. I tak stopa odnowy informuje o rozmiarach aktywności inwestycyjnej podmiotu, stąd jej wzrost oznacza modernizację jego majątku. Wskaźnik dekapitalizacji brutto większy od 100% pokazuje, że procesy odtworzeniowe zachodzą w jednostce szybciej od procesów likwidacyjnych. Wskaźnik dekapitalizacji netto, utrzymujący się powyżej 100%, świadczy z kolei o tym, że kwoty przeznaczane na inwestycje są wyższe od kwot odpisów amortyzacyjnych²⁹, sygnalizując rozszerzoną reprodukcję rzeczowych aktywów trwałych.

²⁴ Skupiając się na różnokierunkowym rozpatrywaniu objętych analizą danych ujętych w sprawozdaniach finansowych, określana jest mianem analizy powiązań wewnętrznych, zob. L. Bednarski, *Analiza finansowa w przedsiębiorstwie*, op. cit., s. 62.

²⁵ Stąd mowa o analizie poziomej (porównawczej) i pionowej (procentowej, strukturalnej), por. przykładowo G. Gołębiowski, A. Tłaczała, *Analiza ekonomiczno-finansowa w ujęciu praktycznym*, Difin, Warszawa 2005, s. 50.

²⁶ Por. L. Bednarski, *Analiza finansowa w przedsiębiorstwie*, op. cit., s. 64.

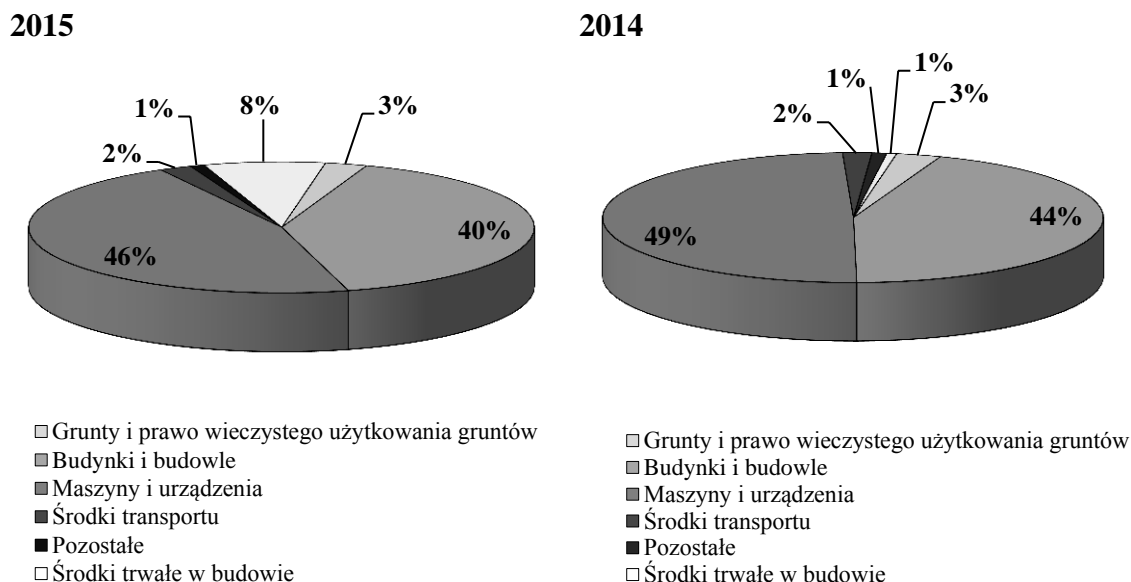
²⁷ Por. A. Skowronek-Mielczarek, Z. Leszczyński, *Analiza działalności i rozwoju przedsiębiorstwa*, op. cit., s. 91-93.

²⁸ Por. ibidem.

²⁹ Pełniących funkcje odtworzeniowe w jednostce.

4. Studium procesów odtworzeniowych środków trwałych w przedsiębiorstwie produkcyjnym

Za przykład posłuży Spółka LENTEX S.A., notowana na Giełdzie Papierów Wartościowych. Strukturę procentową rzeczowych aktywów trwałych, otrzymaną w oparciu o ich wartość księgową netto w badanej jednostce, ujawnia rys. 3.



Rysunek 3. Struktura rzeczowych aktywów trwałych w LENTEX S.A. w latach 2014-2015 [dane w %]

Źródło: opracowanie własne na podstawie jednostkowego sprawozdania rocznego, www.lentex.pl/wp-content/uploads/2016/03/Jednostkowy-raport-roczny-Lentex-S.A.-za-rok-2015.pdf [dostęp: 16.05.2016].

Łatwo odczytać, iż największy udział w rzeczowym majątku trwałym w roku 2015 miały maszyny i urządzenia – 46% (2014 – 49%), a także budynki i budowle – 40% (2014- 44%). Najmniejsze kwoty środków trwałych przypadły w udziale tzw. pozostałym środkom³⁰ i środkom transportu³¹. Należy jednocześnie zauważyć znaczący 7% przyrost w wielkościach bezwzględnych poziomu środków trwałych w budowie, sygnalizujący wzrost nakładów w obszarze inwestycji rzeczowych przedsiębiorstwa. Z drugiej strony wymaga podkreślenia względna stabilność tak określonej struktury środków trwałych w analizowanym okresie. Największe wahania dotyczyły wspomnianych kategorii budynków i budowli oraz maszyn i urządzeń. Ich proporcje w ogólnej sumie rzeczowych aktywów trwałych spadły r. r. o odpowiednio 4% i 3%.

³⁰ W nomenklaturze bilansu określanymi mianem innych środków trwałych, por. załącznik nr 1 Ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości, op. cit.

³¹ Oscylując w przedziale 1% do 2%.

Uzupełnieniem studium struktury rzeczowych aktywów trwałych jest analiza zmian ich wartości w czasie³². Prezentuje ją tabela 1.

Tabela 1. Dynamika rzeczowych aktywów trwałych w latach 2011-2015 [dane w %]

Pozycje	Przełom roku					Średnia arytmetyczna
	2015/2014	2014/2013*	2013*/2012	2012/2011	2015/2011	
grunty i prawo wieczystego użytkowania gruntów	100,00	97,36	100,43	98,59	96,40	99,10
budynki i budowle	98,12	98,38	101,98	94,94	93,46	98,35
maszyny i urządzenia	100,47	95,34	94,25	97,57	88,08	96,91
środki transportu	117,43	122,11	106,65	284,85	435,61	157,76
pozostałe	102,70	113,28	105,82	91,57	112,72	103,34
środki trwale w budowie	1 302,20	102,04	x	x	x	702,12

*Po korektach wartości dokonanych w sprawozdaniu finansowym za 2014 r.

x – oznacza błąd #DZIEL/0!, z uwagi na fakt, iż jedna z wartości w ułamku na dynamikę przybrała wartość zero

Źródło: opracowanie własne na podstawie jednostkowego sprawozdania rocznego, www.lentex.pl/wp-content/uploads/2016/03/Jednostkowy-raport-roczny-Lentex-S.A.-za-rok-2015.pdf, www.lentex.com.pl/gfx/lentex/userfiles/_public/gielda/roczne_2014/jednostkowe_sprawozdanie_finansowe_lentex_2014.pdf, www.lentex.com.pl/gfx/lentex/userfiles/_public/gielda/rczne_2013/jednostkowe_sprawozdanie_finansowe_lentex_2013.pdf, www.lentex.com.pl/gfx/lentex/userfiles/_public/gielda/okresowy/2012_jednostkowe_sprawozdanie_finansowe.pdf, www.lentex.com.pl/gfx/lentex/userfiles/_public/gielda/okresowy/2011-jednostkowe-dane-finansowe.pdf [dostęp: 16.05.2016].

Z tabeli 1 wynika, iż największa dynamika zmian w obszarze majątku trwałego odnosi się do środków trwałych w budowie, gdzie fluktuacja na przełomie lat 2015/2014 wynosi aż 1,302%. Sugeruje ona kumulację nakładów na odnowienie „materialnych” aktywów trwałych w jednostce. Porównując ich wahania w szerszej perspektywie, okazuje się, iż firma dotychczas koncentrowała swoje wysiłki na nabycie odpowiednich środków transportu. Dynamika zmian wyniosła tu ok. +435,61% na przełomie roku 2015/2011. Z kolei spadek nakładów w analizowanym czasie odnotowano dla maszyn i urządzeń (+88,08%) i budynków i budowli (+93,46%).

³² Do jej obliczenia wykorzystano wzór postaci: $(t1/t0)*100\%$.

Tabela 2. Kierunki przychodów i rozchodów rzeczowych aktywów trwałych w latach 2012-2015 w LENTEX S. A. [dane w tys. zł]

Wyszczególnienie	Lata			
	2015	2014	2013*	2012
Wartość brutto na początek okresu	211 016	214 049	212 406	219 972
a) środki trwałe	210 516	213 559	211 555	219 972
b) środki trwałe w budowie	500	490	851	
Zwiększenia	12 446	4 883	4 662	6 556
<i>nabycie</i>	<i>12 446</i>	<i>4 883</i>	<i>3 934</i>	<i>6 504</i>
a) środki trwałe	1 823	1 109	125	6 504
b) środki trwałe w budowie	10 623	3 774	3 809	
<i>nabycie w ramach połączeń jednostek</i>			728	52
Zmniejszenia	(4 788)	(7 916)	(3 019)	(14 120)
<i>zbycie</i>	<i>(1 336)</i>	<i>(5 056)</i>	<i>(987)</i>	<i>(7 516)</i>
<i>likwidacja</i>	<i>(3 452)</i>	<i>(2 860)</i>	<i>(2 032)</i>	<i>(6 604)</i>
Wartość brutto na koniec okresu	218 674	211 016	214 049	212 408
Wartość umorzenia na początek okresu	132 948	133 827	131 002	136 305
amortyzacja za okres	5 295	4 973	5 023	5 418
nabycie w ramach połączeń jednostek			581	
zbycie i likwidacja	(3 456)	(5 852)	(2 779)	(10 720)
Wartość umorzenia na koniec okresu	134 787	132 948	133 827	131 003
Wartość netto na koniec okresu	83 887	78 068	80 222	81 405
<i>Środki trwałe w budowie oddane do użytku</i>	<i>4 612</i>	<i>3 764</i>	<i>4 147</i>	

*Po korektach wartości dokonanych w sprawozdaniu finansowym za 2014 r.

Źródło: opracowanie własne na podstawie jednostkowego sprawozdania rocznego, www.lentex.pl/wp-content/uploads/2016/03/Jednostkowy-raport-roczny-Lentex-S.A.-za-rok-2015.pdf, www.lentex.com.pl/gfx/lentex/userfiles/_public/gielda/roczne_2014/jednostkowe_sprawozdanie_finansowe_lentex_2014.pdf, www.lentex.com.pl/gfx/lentex/userfiles/_public/gielda/rczne_2013/jednostkowe_sprawozdanie_finansowe_lentex_2013.pdf, www.lentex.com.pl/gfx/lentex/userfiles/_public/gielda/okresowy/2012_jednostkowe_sprawozdanie_finansowe.pdf, http://www.lentex.com.pl/gfx/lentex/userfiles/_public/gielda/okresowy/2011-jednostkowe-dane-finansowe.pdf, www.lentex.com.pl/gfx/lentex/userfiles/_public/gielda/okresowy/2010-jrr-wyniki-finansowe-jednostkowe-za-2010r.pdf [dostęp: 16.05.2016].

Średnia arytmetyczna wahań sugeruje natomiast, iż kwoty przeznaczone na pozyskanie gruntów, budynków i budowli, a także maszyn i urządzeń na przestrzeni ostatnich kilku lat pozostają na podobnym poziomie.

Pogłębione spektrum badawcze zapewnia analiza wskaźnikowa procesów odtworzeniowych. Niezbędne dane do jej przeprowadzenia zawiera tabela 2. Pokazano w niej zmiany wartości brutto i umorzenia rzeczowych aktywów trwałych na początek i koniec okresu w przyjętym horyzoncie dociekań. Po stronie zwiększeń kwoty brutto należy wymienić nabycie środków trwałych i środków trwałych w budowie, w tym także w ramach połączeń konsolidacyjnych. Po stronie jej zmniejszeń ich zbycie i likwidację.

Tabela 3. Wskaźniki odtworzeniowe rzeczowych aktywów trwałych w latach 2012-2015 dla Lentex S. A. [dane w j.m.]

Lp.	Rodzaj wskaźnika	Formuła	Lata			
			2015	2014	2013*	2012
0	1	2	3	4	5	6
1.	zużycia rzeczowych aktywów trwałych	$\frac{\text{Umorzenie rzeczowych aktywów trwałych} \times 100}{\text{Wartość brutto rzeczowych aktywów trwałych}}$	63,00	62,52	61,68	61,96
2.	intensywności odpisów amortyzacyjnych	$\frac{\text{Amortyzacja rzeczowych aktywów trwałych} \times 100}{\text{Umorzenie rzeczowych aktywów trwałych}}$	3,98	3,72	3,83	3,97
3.	stopa likwidacji środków trwałych	$\frac{\text{Wartość zlikwidowanych środków trwałych} \times 100}{\text{Wartość brutto środków trwałych}}$	1,64	1,34	0,96	3,00
4.	stopa odnowy rzeczowych aktywów trwałych	$\frac{\text{Wartość środków trwałych w budowie} \times 100}{\text{Wartość brutto rzeczowych aktywów trwałych}}$	2,19	1,76	1,95	x
5.	dekapitalizacji brutto	$\frac{\text{Wartość środków trwałych w budowie} \times 100}{\text{Wartość zlikwidowanych środków trwałych}}$	133,60	131,61	204,08	x
6.	dekapitalizacji netto	$\frac{\text{Wartość środków trwałych w budowie} \times 100}{\text{Amortyzacja rzeczowych aktywów trwałych}}$	87,10	75,69	82,56	x

*Po korektach wartości dokonanych w sprawozdaniu finansowym za 2014 r.

Źródło: opracowanie własne na podstawie raportów rocznych Spółki, por. A. Skowronek-Mielczarek, Z. Leszczyński, *Analiza działalności i rozwoju przedsiębiorstwa*, PWE, Warszawa 2008, s. 91-93.

Wartość umorzenia na koniec okresu rośnie dzięki odpisom amortyzacyjnym, procesom nabycia w ramach połączeń jednostek, a maleje na skutek zbycia i likwidacji środków trwałych. Osobną grupę tworzą środki trwałe w budowie oddane do użytku.

Zestawienie wskaźników odtworzeniowych rzeczowych aktywów trwałych zebrano w tabeli 3. Pierwsze dwa wskaźniki cechuje podobna wartość na przestrzeni badanego okresu. W przypadku miernika zużycia rzeczowego majątku trwałego wzrósł on nieznacznie z 61,68 w 2013 r. do 63,00 w roku 2015. Relatywnie wysoki poziom wskaźnika pokazuje stopień nowoczesności aktywów, wskazując na dość znaczny stopień ich zużycia. Zdaje się to potwierdzać niska wartość miernika intensywności odpisów amortyzacyjnych, fluktuująca nieznacznie w okresie 2012-2014 z poziomu 3,97 do 3,72, co sugeruje wydłużanie się czasu eksploatacji posiadanych zasobów majątkowych. W podobnym przedziale 1,34-1,64 od dwóch lat utrzymuje się też stopa likwidacji środków trwałych.

Przedsiębiorstwo podjęło jednocześnie wysiłek stopniowego zwiększania nakładów inwestycyjnych na środki trwałe. Stąd wzrost stopy odnowienia z kwoty 1,76 w 2014 r. do 2,19 w roku 2015. Pozytywny trend zdaje się potwierdzać miernik dekapitalizacji brutto. W okresie 2014-2015 na 1 złotówkę zlikwidowanych środków trwałych przypadało przeciętnie 133,60 zł środków trwałych w budowie, w przeciwieństwie jednak do roku 2013, gdzie iloraz ten równał się aż 204,08 zł. Z drugiej strony, stopa dekapitalizacji netto poniżej 100 (87,10 w roku 2015 wobec 75,69 w roku 2014) świadczy o tym, że na inwestycje przeznaczają się mniej niż można by uzyskać z odpisów amortyzacyjnych.

Podsumowanie

Kategoria bilansowa „rzeczowe aktywa trwałe” obejmuje swym zasięgiem pozycje środków trwałych, środków trwałych w budowie i zaliczek na środki trwałe w budowie. Taki konglomerat informacji o stanie „materialnych” zasobów trwałych na koniec okresu pozwala na wstępną diagnozę perspektyw aktywności inwestycyjnej w tym zakresie. Staje się to możliwe za sprawą analizy struktury i dynamiki zmian wielkości środków trwałych w budowie.

Poszerzenie tej wiedzy zdaje się zapewniać analiza wskaźnikowa procesów odtworzeniowych. W celu weryfikacji postawionej diagnozy co do potencjału działalności inwestycyjnej w obszarze rzeczowych aktywów trwałych wykorzystano sześć mierników. W ich opracowaniu posłużono się wzorami powszechnie dostępnymi w literaturze przedmiotu, zastępując w nich zbiorczą pozycję aktywów trwałych węższym pojęciem rzeczowych aktywów trwałych. Takie podejście pozwoliło skoncentrować uwagę na kwestii oceny procesów odtworzeniowych wyłącznie w zdefiniowanej grupie zasobów.

Bibliografia

1. Bednarski L., *Analiza finansowa w przedsiębiorstwie*, PWE, Warszawa 2007.
2. Gołębiowski G., Tłaczała A., *Analiza ekonomiczno-finansowa w ujęciu praktycznym*, Difin, Warszawa 2005.
3. *Rachunkowość i plan kont dla spółek kapitałowych po zmianie ustawy o rachunkowości i kodeksu spółek handlowych*, red. E. Jakubczyk-Cały, Difin, Warszawa 2001.
4. Małkowska D., *Środki trwałe, wartości niematerialne i prawne. Ujęcie podatkowe i rachunkowe*, ODDK, Gdańsk 2003.
5. Skowronek-Mielcarek A., Leszczyński Z., *Analiza działalności i rozwoju przedsiębiorstwa*, PWE, Warszawa 2008.
6. Szczepankowski P. J., *Zarządzanie finansami przedsiębiorstwa. Podstawy teoretyczne, przykłady i zadania*, Wyd. Wyższej Szkoły Przedsiębiorczości i Zarządzania im. L. Koźmińskiego, Warszawa 2004.

Strony internetowe

1. s.jp.pwn.pl/slowniki/kompletnosc.html.
2. www.lentex.pl/wp-content/uploads/2016/03/Jednostkowy-raport-roczny-Lentex-S.A.-za-rok-2015.pdf.

3. www.lentex.com.pl/gfx/lentex/userfiles/_public/gielda/roczne_2014/jednostkowe_sprawozdanie_finansowe_lentex_2014.pdf.
4. www.lentex.com.pl/gfx/lentex/userfiles/_public/gielda/rczne_2013/jednostkowe_sprawozdanie_finansowe_lentex_2013.pdf.
5. www.lentex.com.pl/gfx/lentex/userfiles/_public/gielda/okresowy/2012_jednostkowe_sprawozdanie_finansowe.pdf.
6. www.lentex.com.pl/gfx/lentex/userfiles/_public/gielda/okresowy/2011-jednostkowe_dane-finansowe.pdf.
7. Jajuga K., *Depozyty i instrumenty rynku pieniężnego*, Fundacja Edukacji Rynku Kapitałowego, Warszawa 2006, www.knf.gov.pl/Images/Depozyty_i_instrumenty_ryнку_pieniężnego_tcm75-2551.pdf.
8. Thiel S., *Rynek kapitałowy i terminowy. Skrypt dla nauczycieli do przedmiotu Podstawy przedsiębiorczości*, Fundacja Edukacji Rynku Kapitałowego, Warszawa 2007, www.knf.gov.pl/Images/FERK-skrypt_dla_nauczycieli_tcm75-2438.pdf.

Akty prawne

1. Rozporządzenie Komisji (WE) Nr 1126/2008 z dnia 3 listopada 2008 r. przyjmujące określone międzynarodowe standardy rachunkowości zgodnie z rozporządzeniem (WE) nr 1606/2002 Parlamentu Europejskiego i Rady, Dz.Urz. UE 2008, www.mf.gov.pl/c/document_library/get_file?uuid=f37a8646-f29f-4247-83ec-c8ac5526627e&groupId=764034, dostęp 10.03.2016
2. Uchwała nr 5/11 Komitetu Standardów Rachunkowości z dnia 10 maja 2011 r. w sprawie przyjęcia poprawionego krajowego standardu rachunkowości nr 1 „Rachunek przepływów pieniężnych”, Dz.Urz. MF 2011, nr 6, poz. 26
3. Ustawa z dnia 23 kwietnia 1964 r. Kodeks cywilny (Dz.U. z 2014 r., poz. 121).
4. Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi (Dz.U. z 2014 r., poz. 94).
5. Ustawa z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz.U. z 2013 r., poz. 330, 613 ze zm.).

Diagnosis of property, plant and equipment replacements scale under entity's investing activities

Abstract

Items of property, plant and equipment constitute a special group of resources of an entity. Their role stems from direct use in the operations run there. The increase in the volume of tangible long-term assets means intensification of investing activities in this field. The appearance of fixed assets under construction is the first sign of it.

The main thesis of the paper is based on the assumption that the disclosure of fixed assets under construction as a balance sheet item initiates the flow of information on investment decisions made by an enterprise. Furthermore, evaluation of tangible assets replacements ratios, available within the framework of financial analysis, deepens knowledge on the size and trends in investing activity as to tangible assets.

The paper sets out to present instruments enabling study the size of the replacement processes referring property, plant and equipment within the entity.

Keywords: property, plant and equipment, investments, financial analysis, replacement processes

Sylwia Grzymkowska

Andrzej Sołoma

Uniwersytet Warmińsko Mazurski w Olsztynie

Tendencje i perspektywy rozwoju faktoringu jako źródła finansowania przedsiębiorstw w Polsce

Streszczenie

Celem badań w niniejszym opracowaniu była ocena tendencji i perspektyw rozwoju faktoringu jako formy finansowania przedsiębiorstw w Polsce. Wyniki badań wskazują, że rynek usług faktoringowych w Polsce rozwija się w szybkim tempie; w 2014 r. nastąpił wzrost obrotów faktoringowych o 26% w porównaniu do 2012 r. Jednakże najczęściej udzielaną formą faktoringu zarówno przez banki, jak i przez wyspecjalizowane instytucje faktoringowe był faktoring z regresem, tańszy dla przedsiębiorców z sektora MSP, ale niechroniący przed ryzykiem upadłości dłużnika.

Słowa kluczowe: faktoring, małe i średnie przedsiębiorstwa, źródła finansowania

Wstęp

Jednym z głównych problemów, z jakim spotykają się polskie przedsiębiorstwa szczególnie z sektora MSP, jest utrudniony dostęp do zewnętrznych źródeł finansowania, zatory płatnicze oraz spowolniony obrót gotówki wynikający z wydłużonych okresów płatności oraz nieterminowego regulowania zobowiązań przez kontrahentów. Faktoring polegający na odpłatnej odsprzedaży nieprzeterminowanych wierzytelności, jakie przysługują wierzycielowi w stosunku do dłużnika z tytułu zrealizowanych dostaw towarów i wykonania usług, pozwala na przyspieszenie obrotu kapitału. Definicję faktoringu należy uzupełnić o obowiązek faktora świadczenia usług na rzecz faktoranta. Zakres świadczonych usług oraz rodzaje faktoringu przedstawiono w dalszej części opracowania.

Celem badań przedstawionych w artykule jest ocena tendencji i perspektyw rozwoju faktoringu jako formy finansowania przedsiębiorstw w Polsce. W opracowaniu wykorzystano dane z raportów GUS i Polskiego Związku Faktorów.

1. Istota faktoringu

W Europie faktoring narodził się w latach 60. XX wieku. Powstawały wówczas profesjonalne przedsiębiorstwa faktoringowe, w formie spółek handlowych, ze znacznym wykorzystaniem rozwiązań i doświadczeń amerykańskich instytucji

finansowych¹. Faktoring polega na odpłatnej odsprzedaży nieprzeterminowanych, bezspornych wierzytelności, jakie przysługują wierzycielowi w stosunku do dłużnika z tytułu dostawy towarów/usług, a podmiotami transakcji faktoringowej są dłużnik, faktor i faktorant². Umowa faktoringu zaliczana jest do umów nie-nazwanych, przy zawieraniu której na terenie Polski wykorzystuje się przepisy kodeksu cywilnego, przede wszystkim dotyczące cesji wierzytelności. Przedsiębiorca korzystający z faktoringu musi się liczyć z ryzykiem prawnym związanym z uregulowaniami prawnymi, które nie określają w jasny i przejrzysty sposób obowiązków poszczególnych stron umowy, pozwalając na dużą swobodę stosowania różnego rodzaju klauzul³. Praktyka gospodarcza ukształtowała dwie podstawowe formy faktoringu związanego z ryzykiem niewypłacalności dłużnika: z regresem i bez regresu. Istotą faktoringu bez regresu, określanego również pełnym lub właściwym, jest brak możliwości ubiegania się faktora o płatność od zbywcy wierzytelności (faktoranta) w sytuacji niewypłacalności dłużnika. Natomiast faktoring z regresem (niewłaściwy, niepełny) polega na tym, że ryzyko niewypłacalności dłużnika nie przechodzi na faktora, a faktorant musi oddać faktorowi otrzymaną wcześniej kwotę pieniężną⁴. W konsekwencji taka forma oznacza brak przekazania ryzyka wynikającego z możliwości upadłości dłużnika, co powoduje, że, w przypadku gdy podmiot posiadający zadłużenie u faktoranta ogłosi bankructwo, odpowiedzialność za spłatę długu automatycznie wraca do przedsiębiorstwa korzystającego z faktoringu, a swoich praw przedsiębiorca może dochodzić na drodze sądowej⁵. Do zalet faktoringu zarówno z regresem, jak i bez należy zaliczyć przyspieszoną rotację majątku obrotowego, która ma szczególne znaczenie w przypadku firm handlowych, ponieważ materiały i produkty stanowią znaczną część wartości całego majątku. Nie bez znaczenia jest również to, że faktorant nie musi określać przeznaczenia otrzymanych środków od faktora, natomiast podmiot, próbujący pozyskać kapitał w formie kredytu bankowego, musi to zrobić, co może wpłynąć na ostateczną decyzję kredytodawcy⁶. Warto w tym miejscu zaznaczyć, że procedury bankowe wymagają przedstawienia przez potencjalnego kredytobiorcę całego szeregu dokumentów oraz potencjalnych zabezpieczeń prawnych kredytu⁷.

¹ J. Grzywacz, *Faktoring*, Difin, Warszawa 2001, s. 32-35.

² M. Tokarski, *Faktoring w małych i średnich przedsiębiorstwach*, Oficyna Ekonomiczna, Kraków 2005, s. 46-54.

³ K. Kreczmańska-Gigol, *Faktoring jako jeden z instrumentów zarządzania należnościami i zobowiązaniami handlowymi a struktura kapitału*, Difin, Warszawa 2013, s. 15-20.

⁴ K. Kreczmańska-Gigol, *Oplacalność faktoringu dla przedsiębiorcy i faktora*, Difin, Warszawa 2007, s. 18-21.

⁵ H. Chynał, *Kredyty bankowe i inne formy finansowania – poradnik dla małych i średnich firm*, Difin, Warszawa 2008, s. 81.

⁶ B. Kłosowska, *Finansowanie sektora małych i średnich przedsiębiorstw ze źródeł pozabankowych*, CeDeWu.pl, Warszawa 2013, s. 65 i n.

⁷ E. Jonasz, *Faktoring jako jedna z metod finansowania przedsiębiorstw na polskim rynku finansowym*, Promotor, Warszawa 2008, s. 44-43.

2. Podmioty prowadzące działalność factoringową w Polsce oraz zakres świadczonych usług

Liczba podmiotów prowadzących działalność factoringową w Polsce zwiększyła się do 57 w 2014 r. (tabela 1). Wzrost zainteresowania faktoringiem, przede wszystkim przez przedsiębiorstwa z sektora MSP oraz faktorów zainteresowanych świadczeniem tego rodzaju usług, jest spowodowany m.in. uwarunkowaniami makroekonomicznymi. Dla przykładu, wykorzystanie faktoringu w sytuacji kryzysowej może pozytywnie wpłynąć na płynność finansową faktora, na przykład szczególnie w sytuacji zaostrzenia polityki kredytowej banków lub problemów ze zbyt dużą liczbą nieterminowo regulujących zobowiązania kontrahentów. Rynek faktoringu w Polsce systematycznie rozwija się, rosną obroty i liczba podmiotów świadczących usługi. Analiza danych GUS⁸ wskazuje, że liczba podmiotów prowadzących działalność factoringową w Polsce w 2014 r. zwiększyła się o 32,5% w porównaniu do 2012 r. (tabela 1). W badaniach GUS z 2014 r. uwzględniono 57 podmiotów prowadzących działalność factoringową, wśród których było 41 niebankowych przedsiębiorstw prowadzących ten rodzaj działalności oraz 16 banków komercyjnych, które zajmowały się faktoringiem obok statutowej działalności bankowej (tabela 1).

Tabela 1. Liczba podmiotów prowadzących działalność factoringową w Polsce

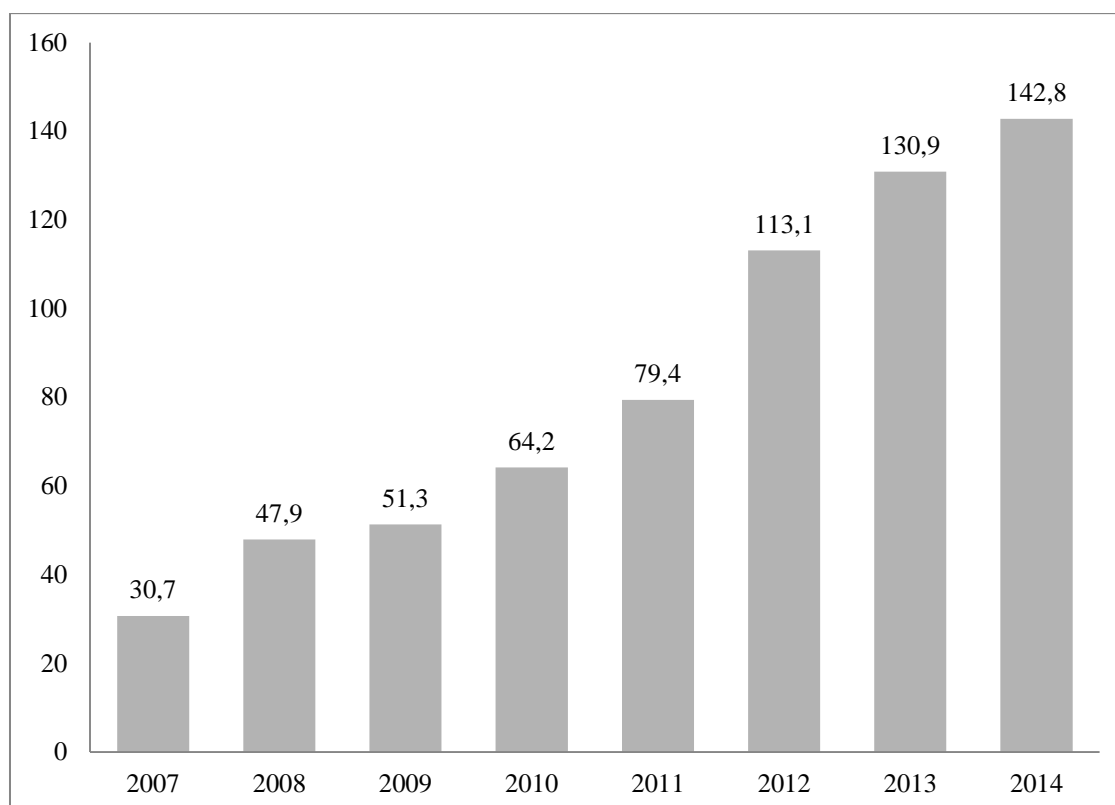
	2012	2013	2014
Banki komercyjne	18	16	16
Wyspecjalizowane firmy faktoringowe	28	27	29
Inne	0	0	12
Ogółem	46	43	57

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS o działalności finansowej przedsiębiorstw w latach 2012-2014.

Tempo wzrostu obrotów firm faktoringowych w Polsce jest wyższe niż dynamika PKB (rysunek 1). W 2014 r. nastąpił wzrost obrotów faktoringowych o 26% w porównaniu do 2012 r. Szacuje się, że wartość obrotów firm faktoringowych w 2014 r. uplasowała Polskę na 8 pozycji wśród krajów europejskich⁹. Warto w tym miejscu zaznaczyć, że popularność faktoringu można także zmierzyć, porównując wartość sprzedaży z wartością obrotów podmiotów świadczących usługi factoringowe.

⁸ stat.gov.pl/obszary-tematyczne/podmioty-gospodarcze-wyniki-finansowe/przedsiębiorstwa-finansowe/dzialalnosc-factoringowa-przedsiębiorstw-finansowych-w-2012-2014r-,2,7.html [dostęp: 9.06.2016].

⁹ T. Biernat, *Factoring. Almanach Polskiego Związku Faktorów*, Polski Związek Faktorów, Warszawa 2015, s. 13.



Rysunek 1. Wartość obrotów firm faktoringowych w Polsce (w mld zł)

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych statystycznych PZF z lat 2007-2014¹⁰.

Świadczenie usługi faktoringu jako jedyne rodzaju działalności prowadzi około 1/3 firm faktoringowych w Polsce (tabela 2). Większość faktorów posiadających działalność na rynku polskim oprócz klasycznej formy finansowania proponuje także windykację, administrowanie, monitorowanie stanu wypłacalności dłużnika oraz ocenę wiarygodności finansowej dłużnika (tabela 2). Banki nie przejmują ryzyka niewypłacalności dłużnika w całości tak często jak faktorzy, dodatkowo wypłacanie zaliczek na poczet przyszłych należności jest częściej spotykane przy zawarciu umowy z wyspecjalizowaną firmą faktoringową niż z bankiem. Należy zauważyć, że w przypadku banków, wprowadzenie do oferty nowej, angażującej dużą część kapitału usługi, jest czynnością wymagającą odpowiedniej strategii, np. uwzględniającej stworzenie odrębnej spółki z własnym zapleczem kapitałowym oraz systemem zarządczym, jednak podlegającej bankowi macierzystemu lub też podjęcia współpracy z wyspecjalizowaną firmą świadczącą usługę faktoringu¹¹. Bardzo często banki dysponujące dużymi funduszami własnymi decydują się na samodzielną działalność faktoringową wewnątrz instytucji, tworząc dział zajmujący się wierzytelnościami.

¹⁰ www.factoring.pl/index.php?page=6 [dostęp: 21.03.2016].

¹¹ D. Kornik, *Faktoring w bankowości, strategia przyszłości*, CeDeWu, Warszawa 2007, s. 137-165.

Tabela 2. Zakres świadczonych usług przez podmioty prowadzące działalność faktoringową w latach 2012-2014

	2012		2013		2014	
	Liczba podmiotów					
	FF	B	FF	B	FF	B
Ogółem	28	18	27	16	41	16
Faktoring – jedyny rodzaj działalności	10	-	11	-	14	-
Faktoring – działalność dominująca	12	1	12	1	12	-
Faktoring – działalność uboczna	6	17	4	15	15	16
Przyjęcie ryzyka wypłacalności dłużnika	18	14	20	13	29	13
Wypłacanie zaliczek na poczet przyszłych należności	18	8	18	8	23	8
Udzielanie pożyczek na pozostałe środki obrotowe	7	4	8	4	7	4
Monity do dłużników zalegających ze spłatą	27	17	26	15	34	15
Monitorowanie stanu wypłacalności odbiorców	23	13	22	13	26	13
Ocena wiarygodności kredytowej dłużnika	21	16	19	14	26	14
Dokonywanie rozliczeń wzajemnych transakcji bezgotówkowych	14	9	17	8	17	8
Ocena wiarygodności kredytowej dłużnika	17	13	18	11	19	11
Dokonywanie rozliczeń wzajemnych transakcji bezgotówkowych	10	15	12	13	10	13
Prowadzenie kont rozliczeniowych klientów	22	11	23	11	32	11
Sporządzanie wyciągów z kont	20	6	20	6	26	6
Windykacja przedsądowa	25	15	23	15	32	15
Windykacja sądowa						
Finansowanie	12	1	12	1	12	-

FF – firmy faktoringowe

B – banki

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS o działalności finansowej przedsiębiorstw w latach 2012-2014.

Oprócz danych GUS dotyczących przedsiębiorstw zajmujących się faktoringiem, warto zwrócić także uwagę na statystyki Polskiego Związku Faktorów (PZF). PZF zrzesza 22 członków, z których 17 to wyspecjalizowane firmy faktoringowe, które oponowały ok.70% rynku, a pozostałe 5 to banki komercyjne¹². W latach 2012-2014 największe obroty faktoringowe odnotowały takie instytucje jak: Raiffeisen Polbank, ING Commercial Finance i PEKAO Faktoring (tabela 3). Wśród członków PZF są nowo powstałe przedsiębiorstwa, których działalność rozpoczęła się stosunkowo niedawno, jak np. KUKI Finanse, która została powołana do życia w 2014 r. W gronie banków, które wprowadziły ofertę faktoringu na przestrzeni ostatnich lat jest Bank BPH oraz HSBC Bank Polska.

¹² www.faktoring.pl/files/informacje_prasowe/130114032343_komunikat_prasowy_2012.pdf [10.06.2016].

Tabela 3. Wartość obrotów firm należących do Polskiego Związku Faktorów w latach 2012-2014 (w mln zł)

FIRMA	2012	2013	2014	Dynamika 2013/2012	Dynamika 2014/2013
Raiffeisen Polbank	16 057,51	14 979,86	16 496,99	93,3%	110,1%
Bank Millennium	6435	9 324,64	12 121,70	144,9%	130,0%
HSBC	–	2 065,57	2 643,90	0,0%	128,0%
BOŚ Bank	1175,99	1 654,56	2 420,25	140,7%	146,3%
BPH	–	–	1 544,54	0,0%	0,0%
Pekao Faktoring	13043,7	14 066,37	12 584,88	107,8%	89,5%
ING CF	11400,76	12 873,37	16 876,43	112,9%	131,1%
BZ WBK Faktor	4183,78	10 856,83	14 427,85	259,5%	132,9%
Coface Poland	8967,44	9 592,02	9 808,07	107,0%	102,3%
mFaktoring	–	7 999,00	9 045,00	0,0%	113,1%
PKO BP Faktoring	3010,6	2 846,00	3 023,00	94,5%	106,2%
SEB	3728,5	2 642,81	2 898,84	70,9%	109,7%
UBI Factor	1888,7	1 816,17	2 005,56	96,2%	110,4%
BNP Paribas Factor	1418,17	1 588,43	3 233,17	112,0%	203,5%
Bibby Financial Services	–	1 473,52	1 633,25	0,0%	110,8%
IFIS Finance	804,07	1 136,47	1 308,40	141,3%	115,1%
Arvato Bertelsmann	498,3	611,54	738,48	122,7%	120,8%
BPS Faktor	222,94	433,87	629,75	194,6%	145,1%
Pragma Faktoring	247,3	326,00	430,70	131,8%	132,1%
Faktorzy	111,8	150,88	184,90	135,0%	122,5%
Credit Agricole CF	20	145,00	386,90	725,0%	266,8%
KUKE Finance	–	–	4,11	0,0%	0,0%
SUMA	73214,56	96582,91	114446,7	131,9%	118,5%

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Polskiego Związku Faktorów z lat 2012-2014.

Analiza liczby przedsiębiorstw korzystających z faktoringu w zależności od instytucji, z jaką został zawarty kontrakt, wskazuje na to, iż w 2012 r. podmioty gospodarcze najczęściej współpracowały z wyspecjalizowanymi instytucjami faktoringowymi, w których skup wierzycelności jest jedynym celem działalności (tabela 4). Taki stan rzeczy mógł być spowodowany dużą liczbą nowo powstałych spółek świadczących usługę faktoringu oraz polityką banków, która nie uwzględniała faktoringu na szeroką skalę w swojej ofercie do 2012 r. Od 2013 r. sytuacja uległa zmianie, można zauważyć tendencję wzrostu liczby klientów kooperujących z bankami. Głównym powodem takiej przemiany było wprowadzenie przez instytucje finansowe, jakimi są banki, usługi faktoringu na szeroką skalę do standardowej oferty. Duża liczba klientów, którzy podpisują umowę nie z instytucją faktoringową, ale z bankiem, może wynikać z faktu, że każdy podmiot gospodarczy przed uruchomieniem przedsiębiorstwa jest zobowiązany do założenia konta bankowego, a także szerokiej sieci placówek bankowych często umożliwiającej przeprowadzenie różnych transakcji w jednym miejscu.

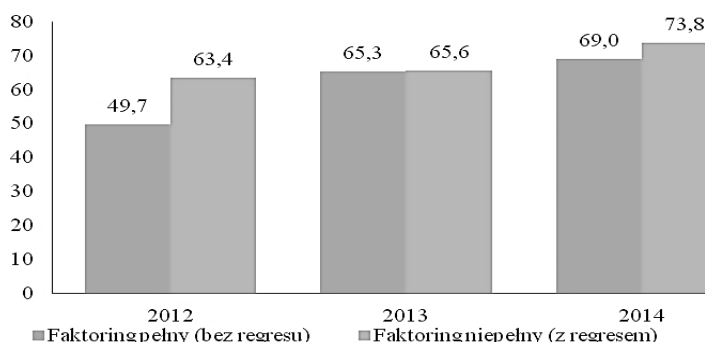
Tabela 4. Liczba klientów korzystających w ciągu roku z faktoringu w latach 2012-2014

	Ogółem			Faktoringowe przedsiębiorstwa niebankowe			Działalność faktoringowa w bankach		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014	2012	2013	2014
Ogółem	7 688	8 605	8 883	3 324	4 639	4 513	4 364	3 966	4 370
Faktoring krajowy, w tym:	6 917	7 698	7 941	2 876	4 095	3 976	4 041	3 603	3 965
<i>z regresem</i>	5 152	5 939	5 291	2 323	3 294	2 718	2 829	2 645	2 573
<i>bez regresu</i>	1 592	1 528	2 183	390	580	960	1 202	948	1 223
Faktoring zagraniczny	771	907	942	448	544	537	323	363	405

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS o działalności finansowej przedsiębiorstw w latach 2012-2014.

3. Zakres wykorzystania dostępnych form faktoringu

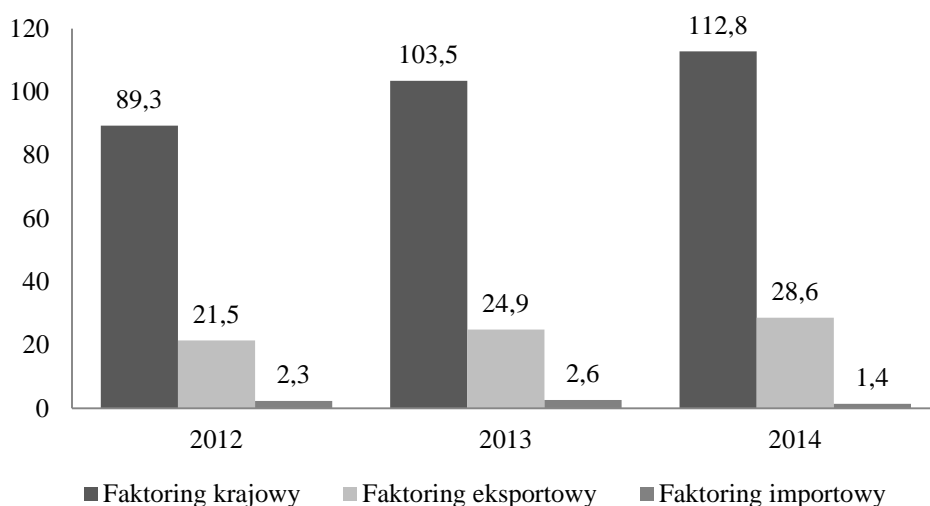
W analizowanym okresie najczęściej udzielaną formą faktoringu przez banki oraz przez wyspecjalizowane instytucje faktoringowe był faktoring z regresem, inaczej nazywany niepełnym (rysunek 2). W 2014 r. można zauważyć wzrost wartości transakcji dotyczących faktoringu pełnego. Wynika to z mniej rygorystycznej oceny potencjalnych klientów oraz dużego zapotrzebowania na ten rodzaj finansowania. Jednakże w dalszym ciągu oferta faktoringu pełnego (bez regresu) trafia do klientów, którzy posiadają bardziej stabilną sytuację finansową oraz rzetelnych kontrahentów. Obroty faktoringu pełnego w 2014 r. wyniosły 69 mld zł, tym samym wzrosły o 38,8% w stosunku do 2012 r., natomiast wzrost obrotów faktoringu z regresem w latach 2012-2014 wyniósł 16,4% (rysunek 2).



Rysunek 2. Wartość obrotów faktoringu pełnego i niepełnego w Polsce w latach 2012-2014 (w mld zł)

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Polskiego Związku Faktorów¹³.

¹³ www.faktoring.pl/files/almanach_5.pdf [20.04.2016].



Rysunek 3. Wartość obrotów faktoringu eksportowego i importowego PZF w latach 2012-2014 (w mld zł)

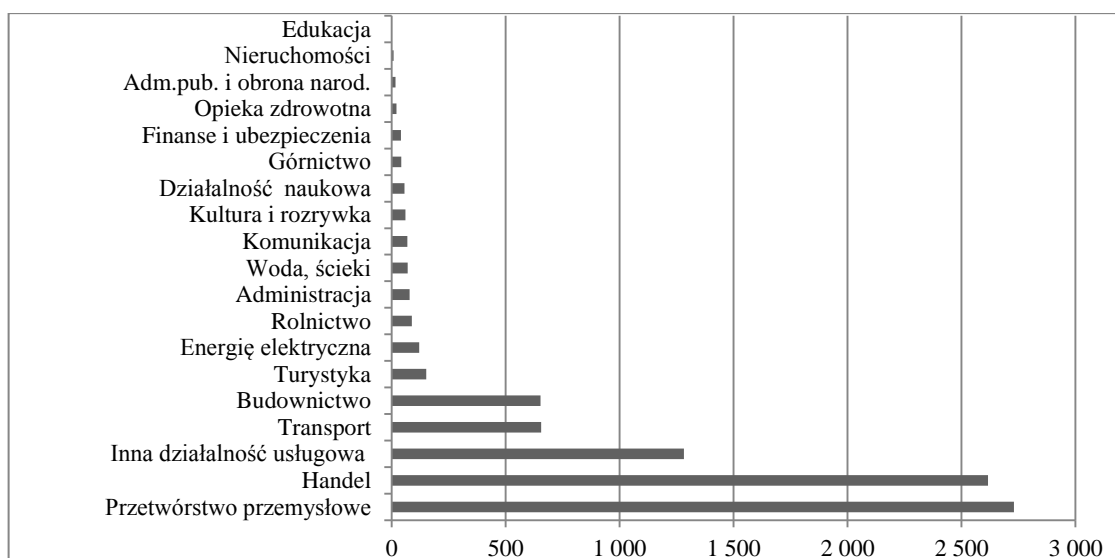
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Polskiego Związku Faktorów¹⁴.

Największy udział w rynku stanowi faktoring krajowy, którego średnie tempo wzrostu na przestrzeni lat 2012-2014 wynosi 12,4%, co świadczy o częstym wykorzystaniu tego rodzaju finansowania przy transakcjach krajowych (rysunek 3). Coraz większy udział w rynku zdobywa faktoring eksportowy, którego wartość z roku na rok znacząco rośnie. W przypadku faktoringu eksportowego, cechą charakterystyczną jest to, że instytucja faktoringowa ma centralne biuro w kraju eksporterów, a dłużnik jest podmiotem gospodarczym prowadzącym swoją działalność na terenie innego państwa, niż instytucja faktoringowa oraz faktorant, którzy pochodzą z jednego kraju. Wraz z rozwojem polskiego handlu zagranicznego, faktoring eksportowy cieszy się coraz większym zainteresowaniem eksporterów. W tym rodzaju faktoringu eksporter oczekuje doradztwa i pomocy ze strony faktora, szczególnie w sytuacji niewypłacalności dłużnika lub dodatkowych utrudnień wynikających z barier językowych, obyczajowych oraz kolizji przepisów prawnych¹⁵.

Dane GUS wskazują, że najczęściej faktoring jest wykorzystywany przez przedsiębiorstwa prowadzące działalność gospodarczą w sektorze przetwórstwa przemysłowego, handlu i usług (rysunek 4).

¹⁴ www.faktoring.pl/files/informacje_prasowe/130114032343_komunikat_prasowy_2012.pdf, www.faktoring.pl/files/informacje_prasowe/140118012051_komentarz_do_wynikow_2013.pdf, www.faktoring.pl/files/informacje_prasowe/150115134843_komunikat_prasowy_4Q_2014.pdf, [20.06.2016].

¹⁵ K. Kreczmańska-Gigol, *Faktoring jako jeden z instrumentów zarządzania należnościami i zobowiązaniami handlowymi a struktura kapitału*, Difin, Warszawa 2013, s. 47.

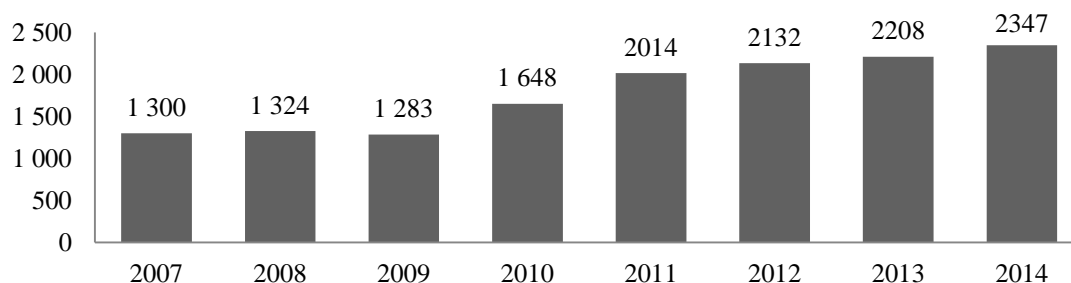


Rysunek 4. Liczba klientów (faktorantów) według rodzaju prowadzonej działalności gospodarczej w 2014 r.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS o działalności finansowej przedsiębiorstw w 2014 r.

4. Perspektywy rozwoju faktoringu

Faktoring jest instrumentem finansowym od dawna znanym i powszechnie stosowanym na całym świecie. Międzynarodowa organizacja Factors Chain International (FCI), monitorująca i wspierająca rozwój faktoringu w skali globalnej, szacuje, że w 2007 r. odnotowano na globalnym rynku faktoringu obroty na poziomie 1300 mld euro. Kryzys finansowy spowodował spadek obrotów, np. w 2009 r. o 3,1% w porównaniu do 2008 r., ale po ustabilizowaniu globalnej sytuacji finansowej wielkość obrotów faktoringu z roku na rok ponownie zaczęła rosnąć (rysunek 5). W 2014 r. osiągnęła poziom 2347 mld euro, co oznacza wzrost o 80% w stosunku do 2007 r.

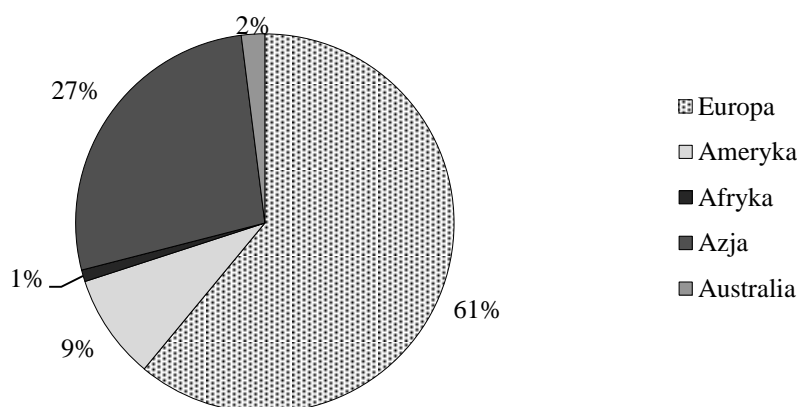


Rysunek 5. Wartość obrotów firm faktoringowych w skali globalnej (w mld euro)

Źródło: opracowanie własne na podstawie raportów rocznych FCI¹⁶.

¹⁶ www.fci.nl/downloads/annual_review_2015.pdf [dostęp: 3.06.2016].

Faktoring został przyjęty w większości krajów świata przez przedsiębiorców jako dobra forma finansowania, jakkolwiek występuje duże zróżnicowanie regionalne, jeśli chodzi o jego wykorzystanie. Dane FCI wskazują, że Europa w 2014 r. odznaczała się największym udziałem obrotów faktoringowych (61%) w porównaniu do innych kontynentów świata. Za Europą z udziałem 27% uplasowała się Azja, a 9% udział wspólnie odnotowała Ameryka Północna i Ameryka Południowa (rysunek 6).



Rysunek 6. Udział poszczególnych kontynentów w obrotach faktoringowych na świecie w 2014 r.

Źródło: opracowanie własne na podstawie raportu rocznego FCI z 2015 r.

Dane FCI wskazują, że największą wartość obrotów faktoringowych w 2014 r. odnotowały Chiny oraz Wielka Brytania, które jednocześnie mają największy udział w obrotach światowych (tabela 5).

Tabela 5. Obroty faktoringowe w latach 2012-2014 w wybranych krajach świata (w mld euro)

Kraj	2012	2013	2014	Dynamika 2013/2012	Dynamika 2014/2013
Chiny	343,8	378,1	406,1	1,10	1,07
Wielka Brytania	291,2	308,1	350,6	1,06	1,14
Francja	186,5	200,5	226,6	1,08	1,13
Włochy	181,9	178,0	183,0	0,98	1,03
Niemcy	157,4	171,3	189,9	1,09	1,11
Hiszpania	124,0	116,5	112,9	0,94	0,97
Japonia	97,2	77,3	51,1	0,80	0,66
USA	77,5	83,7	97,7	1,08	1,17
Holandia	50,0	52,0	53,4	1,04	1,03
Brazylia	43,6	31,6	31,8	0,72	1,01
Polska	24,5	31,6	33,5	1,29	1,06
Grecja	12,8	12,1	13,0	0,95	1,07
Korea Południowa	8,0	12,3	12,7	1,54	1,03
Litwa	2,5	2,8	5,6	1,12	2,00

Źródło: opracowanie własne na podstawie raportów rocznych FCI.

W przypadku Polski należy stwierdzić, że dotychczasowe zainteresowanie przedsiębiorców z sektora MSP oraz rosnące obroty firm faktoringowych wskazują, iż perspektywy rozwoju polskiego rynku faktoringu są dobre. Pojawiają się nowi usługodawcy i rośnie liczba klientów, podobnie jak w większości krajów UE.

Podsumowanie

Wyniki badań wskazują, że zastosowanie faktoringu może pozytywnie wpłynąć na bieżącą działalność gospodarczą przedsiębiorstw. Sprzedaż nieprzeterminowanych wierzytelności przyczynia się do poprawy płynności finansowej przedsiębiorstw, zapewnia przyspieszony obieg gotówki oraz umożliwia zniwelowanie zatorów płatniczych. Dodatkowo większość faktorów świadczy dodatkowe usługi, takie jak: windykacja, administrowanie, monitorowanie stanu wypłacalności dłużnika oraz oceny wiarygodności finansowej dłużnika. Rynek usług faktoringowych w Polsce systematycznie rozwija się, rosną obroty i liczba podmiotów świadczących usługi. W 2014 r. nastąpił wzrost obrotów faktoringowych o 26% w porównaniu do 2012 r. Jednakże najczęściej udzielaną formą faktoringu zarówno przez banki, jak i przez wyspecjalizowane instytucje faktoringowe był faktoring z regresem, tańszy dla przedsiębiorców z sektora MSP, ale niechroniący przed ryzykiem upadłości dłużnika.

Bibliografia

1. Biernat T., *Faktoring. Almanach Polskiego Związku Faktorów*, Polski Związek Faktorów, Warszawa 2015.
2. Chynał H., *Kredyty bankowe i inne formy finansowania – poradnik dla małych i średnich firm*, Difin, Warszawa 2008.
3. Grzywacz J., *Faktoring*, Difin, Warszawa 2001.
4. Kołosowska B., *Finansowanie sektora małych i średnich przedsiębiorstw ze źródeł pozabankowych*, CeDeWu.pl, Warszawa 2013.
5. Korenik D., *Faktoring w bankowości, strategia przyszłości*, CeDeWu.pl, Warszawa 2007.
6. Kreczmańska-Gigol K., *Oplacalność faktoringu dla przedsiębiorcy i faktora*, Difin, Warszawa 2007.
7. Kreczmańska-Gigol K., *Faktoring jako jeden z instrumentów zarządzania należnościami i zobowiązaniami handlowymi a struktura kapitału*, Difin, Warszawa 2013.
8. Jonasz E., *Faktoring jako jedna z metod finansowania przedsiębiorstw na polskim rynku finansowym*, Promotor, Warszawa 2008.
9. Tokarski M., *Faktoring w małych i średnich przedsiębiorstwach*, Oficyna Ekonomiczna, Kraków 2005.

Strony internetowe

1. stat.gov.pl/obszary-tematyczne/podmioty-gospodarcze-wyniki-finansowe/przedsiębiorstwa-finansowe/dzialalnosc-faktoringowa-przedsiębiorstw-finansowych-w-2012-2014r-,2,7.html.
2. www.faktoring.pl/index.php?page=6.

3. www.faktoring.pl/files/almanach_5.pdf.
4. www.faktoring.pl/files/informacje_prasowe/130114032343_komunikat_prasowy_2012.pdfv.
5. www.faktoring.pl/files/informacje_prasowe/140118012051_komentarz_do_wynikow_2013.pdf.
6. www.faktoring.pl/files/informacje_prasowe/150115134843_komunikat_prasowy_4Q_2014.pdf.
7. [www.fci.nl/downloads/annual_review_\(2012-2015\).pdf](http://www.fci.nl/downloads/annual_review_(2012-2015).pdf).

Trends and perspectives of factoring as a financing instrument for enterprises in Poland

Abstract

The goal of research in this paper was to assess factoring as a form of financing enterprises in Poland in the years 2012-2014. Analysis of factoring in terms of advantages and disadvantages of this form of financing was also conducted. Findings indicate that market of factoring services in Poland is developing very fast, factoring turnover went up by 26% in 2014 compared to 2012. Factoring has a positive impact on financial conditions of an enterprise because quick conversion of account receivables to cash. Factoring companies operating in Poland frequently provide collection service and credit protection against debtor default or bankruptcy risk.

Keywords: factoring, financing, small and medium-sized enterprises

Indeksy społecznie odpowiedzialne jako wyraz wdrażania koncepcji CSR przez globalny rynek finansowy

Streszczenie

Głównym celem pracy jest zdefiniowanie indeksów społecznie odpowiedzialnych oraz zidentyfikowanie ich funkcjonowania na światowych giełdach. Giełdowe indeksy społecznie odpowiedzialne stanowią nie tylko punkt odniesienia dla inwestorów, ale również motywują spółki do budowania długoterminowej wartości przedsiębiorstwa w oparciu o czynniki ESG. Znaczącą rolę w tym procesie odgrywają giełdy papierów wartościowych, które podejmują działania na rzecz promowania spółek, które działalność biznesową prowadzą w oparciu o szerokie kryteria społecznej odpowiedzialności.

Słowa kluczowe: społeczna odpowiedzialność biznesu, indeks giełdowy, CSR, społecznie odpowiedzialne inwestowanie, giełda

Wstęp

W pogoni za zyskiem finansowym, podbojami kolejnych rynków zbytu, wdrażaniem innowacji, zwiększaniu konkurencyjności przedsiębiorstwa ma towarzyszyć podejmowanie tych działań zgodnie z wytycznymi społecznej odpowiedzialności biznesu (CSR – *Corporate Social Responsibility*). Koncepcja ta na dobre zagościła w nauce i praktyce gospodarczej. Otoczona szerokim instrumentarium zyskuje na znaczeniu w wielu przedsiębiorstwach, niezależnie od ich wielkości, profilu działalności czy miejsca i formy jej prowadzenia.

Szczególnie od spółek notowanych na giełdach papierów wartościowych oczekuje się pozytywnych przykładów realizacji idei społecznej odpowiedzialności biznesu. Dobre praktyki w zakresie poszanowania środowiska naturalnego, ładu społecznego i korporacyjnego premiowane są przez zainteresowanych tymi kwestiami inwestorów. Determinantą pozyskania kapitału zewnętrznego przez przedsiębiorstwa stają się nie tylko wyniki ekonomiczne, ale i pozafinansowe.

Niniejszy artykuł stanowi studium nad problemem znaczenia społecznie odpowiedzialnych indeksów giełdowych dla spółek notowanych na głównych światowych parkietach. Głównym celem pracy jest zdefiniowanie tego rodzaju specjalistycznych indeksów oraz zidentyfikowanie ich funkcjonowania na

światowych giełdach. Niezwykle istotna jest obserwacja i podjęcie próby artykulacji przemian, mających miejsce na światowych giełdach papierów wartościowych, w związku z wdrażaniem koncepcji społecznej odpowiedzialności przedsiębiorstw.

1. Społeczna odpowiedzialność biznesu w budowaniu wartości przedsiębiorstwa dla interesariuszy

Geneza pojęcia społecznej odpowiedzialności biznesu (CSR) związana jest między innymi z XIX-wiecznym ekonomistą, Howardem R. Bowenem, który głosił stanowisko, iż działalność gospodarcza oddziałuje na tyle mocno na ludzkie życie, że przedsiębiorstwa powinny swe działania prowadzić w zgodzie z celami i wartościami, którymi kieruje się społeczeństwo¹. Z kolei H. Gordon Fitch dość odważnie stwierdza, iż CSR należy traktować jako sposób rozwiązywania problemów, których źródłem w całości lub częściowo jest właśnie działalność korporacji².

Z pewnością odpowiedzialne przedsiębiorstwo będzie poszukiwać spójności między swoimi działaniami, w trzech obszarach: ekonomicznym, środowiskowym i społecznym. Te trzy kategorie społecznej odpowiedzialności biznesu, określane są skrótem ESG (*Environment, Social, Governance*) lub 3P (*People, Planet, Profits*: Ludzie, Planeta, Zyski)³ i stanowią podstawę oceny działań podejmowanych przez przedsiębiorstwo. Niniejszymi aspektami zainteresowani są wszyscy jego interesariusze, w tym inwestorzy, którzy coraz częściej na podstawie tych informacji podejmują decyzje inwestycyjne.

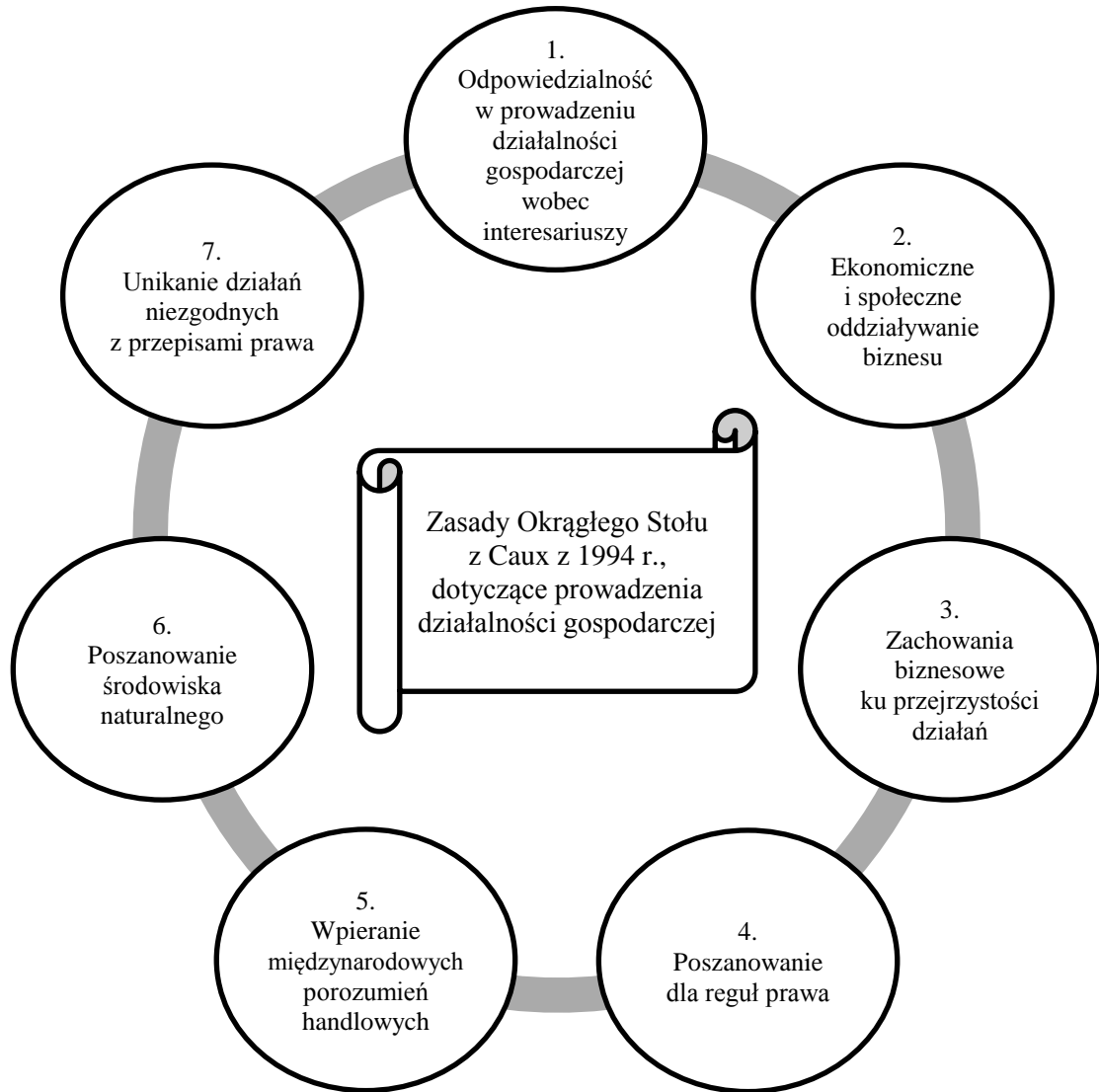
Źródłem zasad prowadzenia działalności gospodarczej można szukać w szeregu dokumentach i opracowaniach instytucji branżowych, państwowych, ponadnarodowych i specjalnie powołanych w tym celu stowarzyszeniach. Interesującym przykładem są zasady sformułowane podczas obrad Okrągłego Stołu w Caux w 1994 r. Celem ich powstania było przeświadczenie o istotnej roli, jaką odgrywa biznes w otoczeniu społecznym i o sile jego etycznych decyzji na stabilność współpracy gospodarczej, jak i funkcjonowanie społeczeństwa na całym świecie⁴. Ogółem sformułowano siedem takich wytycznych, które prezentuje rysunek 1.

¹ S. Rahman, *Evaluation of Definitions: Ten Dimensions of Corporate Social Responsibility*, „World Review of Business Research”, March 2011, Vol. 1, No. 1, s. 167.

² H. G. Fitch, *Achieving corporate social responsibility*, „The Academy of Management Review, Briarcliff Manor”, styczeń 1976, t. 1; za: J. Nakonieczna, *Społeczna odpowiedzialność przedsiębiorstw międzynarodowych*, Difin, Warszawa 2008, s. 21.

³ V. F. Clark, *Sustainability & The Triple Bottom Line Impact: How to Begin*, This whitepaper discusses the origins of sustainability planning and how to start in your company, Zedare Consulting, 2013, s. 1.

⁴ *Zasady prowadzenia działalności gospodarczej przyjęte podczas obrad Okrągłego Stołu z Caux*, www.cauxroundtable.org/index.cfm?&menuid=125&parentid=8 [dostęp: 25.05.2016].



Rysunek 1. Zasady Okrągłego Stołu z Caux z 1994 r. dotyczące prowadzenia działalności gospodarczej

Źródło: opracowanie własne na podstawie: *Zasady prowadzenia działalności gospodarczej przyjęte podczas obrad Okrągłego Stołu z Caux*, www.cauxroundtable.org/index.cfm?&menuid=125&parentid=8 [dostęp: 25.05.2016].

Zasada pierwsza koncentruje się na odpowiedzialności w prowadzeniu działalności gospodarczej w stosunku do wszystkich interesariuszy. Odchodzi się od jedyne go słusznego i głównego celu, jakim przez lata była maksymalizacja zysku przedsiębiorstwa, a wychodzi się naprzeciw oczekiwaniom różnych grupom biznesowym i społecznym skupionym wokół przedsiębiorstwa. Uczciwość i przejrzystość prowadzenia biznesu ma przyczyniać się do osiągnięcia korzyści przez właścicieli i akcjonariuszy oraz klientów, dostawców czy ogólnie społeczeństwo.

Z kolei zasada druga *Ekonomiczne i społeczne oddziaływanie biznesu: ku innowacjom, sprawiedliwości i wspólnocie światowej* wskazuje na ponadnarodowy charakter podejmowanych inicjatyw. Zasady społecznej odpowiedzialności biznesu powinny być przestrzegane we wszystkich krajach, w których przedsiębiorstwo działa oraz przyczyniać się do ich rozwoju gospodarczego i społecznego.

Kolejne dwie zasady: *Postępowanie w biznesie: wyjście poza literę prawa ku duchowi zaufania* i *Poszanowanie reguł prawnych* wskazuje na ponadczasowe i ponadnarodowe wartości w prowadzeniu biznesu w skali międzynarodowej. Należy wymienić uczciwość w relacjach biznesowych, rzetelność i przejrzystość prowadzonych metod produkcyjnych, działań marketingowych i komunikacyjnych. W konsekwencji rośnie reputacja takiego przedsiębiorstwa i wizerunek pozytywnego kompana do rozmów biznesowych. Jednocześnie wypełnianie obowiązków wynikających z przepisów prawa krajowego i międzynarodowego będzie wpływać pozytywnie na rozwój przedsiębiorstwa na rynkach o różnym zasięgu geograficznym i sprzyjać jego międzynarodowej konkurencyjności.

Zasada piąta: *Wspieranie międzynarodowych porozumień handlowych*, związana jest bezpośrednio z prowadzeniem biznesu w skali międzynarodowej. Zakłada wspieranie przez przedsiębiorstwa wielostronnej wymiany handlowej, inicjatyw prowadzonych m.in. przez GATT lub WTO. Chodzi tu o ograniczanie bezpodstawnych praktyk szkodzących wymianie handlowej w skali międzynarodowej.

Przedostatnia, szósta zasada, *Poszanowanie środowiska*, zobowiązuje przedsiębiorstwa do prowadzenia biznesu w sposób zrównoważony, z rozsądnym korzystaniem z nieodnawialnych i odnawialnych zasobów naturalnych. Promowane będą działania na rzecz ochrony środowiska i poprawy jego stanu.

Zasada siódma: *Unikanie działań niezgodnych z przepisami prawa*, po raz kolejny nawiązuje do potrzeby uczciwości w działaniach biznesowych i ich zgodności z prawem. Jakikolwiek przejawy korupcji, uczestnictwa w procedurze prania brudnych pieniędzy, wspierające organizacje terrorystyczne i inne działające nielegalnie są dyskwalifikujące. Powinno podejmować się działania eliminujące takie praktyki.

Powyższe zasady stanowią swoisty kodeks etyczny, którego pryncypia przenoszone są do strategii przedsiębiorstw. Zarządzanie społeczną odpowiedzialnością przedsiębiorstwa wspomagają standardy i normy opracowywane przez niezależne organizacje. Dysponuje on wieloma narzędziami, które umożliwiają weryfikację jego strategii CSR. Wśród przykładowych można wymienić⁵:

⁵ B. Rok, *Odpowiedzialny biznes w nieodpowiedzialnym świecie*, Akademia Rozwoju Filantropii w Polsce, Forum Odpowiedzialnego Biznesu, Warszawa 2004, s. 41.

- standardy procesu, które są źródłem procedur dotyczących budowania relacji z interesariuszami, komunikacji, wdrażania systemów zarządzania (AA1000, GRI),
- standardy wyników, które określają zakres działań dopuszczalnych i zabronionych (Global Compact, Konwencje MOP),
- standardy zasad, które umożliwiają przedstawienie najlepszych praktyk w poszczególnych obszarach (np. wytyczne OECD),
- standardy certyfikowania, które precyzują warunki niezbędne, aby dany system zarządzania w danym obszarze potwierdzić certyfikatem (SA8000, ISO14001, EMAS),
- standardy przeglądów, które definiują kryteria niezbędne, aby przedsiębiorstwo zostało zakwalifikowane do danej grupy firm (FTSE4Good, DJSGI).

Zarządzanie przedsiębiorstwem rozszerzone o kwestie związane z ochroną środowiska, społeczeństwem, ładem korporacyjnym, przy jednoczesnej maksymalizacji rentowności, daje szansę na długotrwały wzrost wartości przedsiębiorstwa. Z jednej strony przedsiębiorstwa zachęcane są do zmiany swojej strategii rozwoju, lecz działania w zakresie CSR są dobrowolne. Z drugiej strony rosną wymagania stawiane przez rynek finansowy i inwestorów zainteresowanych integracją czynników ESG z klasycznymi metodami analizy finansowej w ich portfelach inwestycyjnych.

2. Indeksy światowych giełd reprezentujące spółki odpowiedzialne społecznie

Indeksy giełdowe umożliwiają budowanie portfeli inwestycyjnych na podstawie wyselekcjonowanych emitentów spełniających określone kryteria⁶. Wzrost zainteresowania kryteriami ESG wśród inwestorów wzmógł potrzebę tworzenia specjalistycznych indeksów, które będą przedstawiały zmiany kursów akcji spółek, spełniających kryteria społecznej odpowiedzialności.

Społecznie odpowiedzialny indeks giełdowy można zdefiniować jako nośnik informacji dla inwestorów w zakresie zmian cen, tendencji i koniunktury na rynku finansowym w stosunku do spółek ocenianych pod kątem czynników finansowych i pozaekonomicznych, takich jak: ochrona środowiska, społeczeństwo i ład korporacyjny, w określonym horyzoncie czasu. Społecznie odpowiedzialny indeks w sposób syntetyczny przedstawia koniunkturę na giełdzie i stan spółek wdrażających do swojej działalności kryteria środowiskowe oraz społeczne,

⁶ D. Dziawgo, *Ekologiczne indeksy giełdowe*, „Ekonomia i Środowisko” 2007, nr 1 (31), s. 121-133.

jednocześnie raportując i komunikując na ten temat. Kolejna rola takiego specjalistycznego indeksu to stanowienie punktu odniesienia dla oceny efektywności inwestowania.

Działalność spółek pod kątem ich społecznej odpowiedzialności poddawana jest ocenie na podstawie raportów finansowych i pozafinansowych, analizy prowadzonej przez wyspecjalizowane podmioty zajmujące się m.in. ratingiem etycznym i innych. W związku z zapotrzebowaniem na tego typu usługi, takie firmy analityczno-doradcze jak Bloomberg czy Thomson Reuters rozszerzyli swoją ofertę o udostępnianie danych pozafinansowych. Kluczową kwestią jest komunikacja omiędzy spółkami, inwestorami, a przedstawicielami takich firm jak wymienione przed chwilą. Ważną rolę odgrywa tu raportowanie na temat społecznie odpowiedzialnych skutków podejmowanych inicjatyw⁷. Coraz częściej raportowanie danych pozafinansowych staje się wymogiem dla spółek giełdowych.

Sposób weryfikacji i budowanie składu indeksu, który stanowią spółki społecznie odpowiedzialne, różni się między innymi od rodzaju giełdy papierów wartościowych czy specjalizacji indeksu. W praktyce ta sama spółka może występować w różnych indeksach ze względu na rodzaj kryteriów branż pod uwagę podczas badania społecznej odpowiedzialności przedsiębiorstwa.

Pierwszym społecznie odpowiedzialnym indeksem giełdowym był Domini 400 Social Index, który powstał w 1990 r. w Stanach Zjednoczonych. Zawiera on 400 spółek o wysokiej kapitalizacji, które poddawane są selekcji według kryteriów społecznych i środowiskowych. Inicjatorką powstania indeksu była maklerka giełdowa Amy Domini. Indeks funkcjonuje na światowym rynku kapitałowym do dziś, ale pod inną nazwą. W czerwcu 2009 r. indeks Domini 400 Social zmienił nazwę na FTSE KLD 400 Social Index, a następnie na MSCI KLD 400⁸.

Obecnie coraz więcej giełd na świecie przystępuje do promowania na swoich parkietach działalności spółek społecznie odpowiedzialnych. Na wielu funkcjonują indeksy uwzględniające wyniki spółek w zakresie CSR. Do najbardziej znanych indeksów CSR należą Dow Jones Sustainability Index (Stany Zjednoczone), FTSE 4Good (Wielka Brytania), Corporate Sustainability Index ISE (Brazylia), DAX Global Sarasin Sustainability czy indeksy z grupy STOXX Europe Sustainability lub Ethibel Sustainability Index. Listę przykładowych społecznie odpowiedzialnych indeksów giełdowych przedstawia tabela 1.

⁷ Szerzej w: P. Roszkowska, *Rewolucja w raportowaniu biznesowym. Interesariusze, konkurencyjność, społeczna odpowiedzialność*, Difin, Warszawa 2011.

⁸ MSCI, https://www.msci.com/resources/factsheets/index_fact_sheet/msci-kld-400-social-index.pdf (data dostępu 31.05.2016r.).

Tabela 1. Indeksy na wybranych giełdach

Nazwa giełdy	Nazwa indeksu/rodziny indeksów	Data startu	Liczba spółek
CME Group	Dow Jones Sustainability indices	1994	różni się w zależności od typu indeksu
Johannesburg Stock Exchange	JSE SRI Index	2004	82
BM&FBOVESPA	Corporate Sustainability Index (ISE)	2005	40
Shenzhen Stock Exchange	Taida environmental index	2007	40
BMESpanish Exchange	FTSE4Good Ibex	2008	
Intercontinental Exchange Inc.	NYSE Bloomberg Clean Energy Indices, Other Indices	2008	zmienna
Indonesia Stock Exchange	SRI – KEHATI Index	2009	25
Korea Exchange	SRI Index	2009	70
The Egyptian Exchange	S&P/EGX	2010	30
Nasdaq	Green Family	2010	50
Taiwan Stock Exchange	Taiwan RAFI® EMP 99 Index / Taiwan HC 100 Index	2010&2014	99/100
Bolsa Mexicana de Valores	IPC Sustentable	2011	28
Deutsche Börse AG	STOXX Global ESG Leaders Indices	2011	339
Japan Exchange Group	S&P/TOPIX 150 Carbon Efficient Index	2011	150
BSE Limited	S&P BSE Carbonex and S&P BSE Greenex	2012	
Shanghai Stock Exchange	SSE Environmental Protection Industry Index	2012	40
Bourse de Luxembourg	Lux RI Fund Index	2013	20
Qatar Stock Exchange	QE Al Rayan Islamic Index	2013	18
Borsa Istanbul	BIST Sustainability Index	2014	15
TMX Group	S&P/TSX 60 ESG Index	2014	60
SIX Swiss Exchange	SXI Sustainability 25 Index	2014	25
Wiener Börse	VÖNIX and CEERIUS	NA	NA

Źródło: *Exchanges and ESG Initiatives – SWG Report and Survey*, World Federation of Exchanges, Sustainability Working Group (SWG), 23 July 2015, s. 18.

W przypadku takich indeksów jak Dow Jones Sustainability Index czy FTSE 4Good możemy mówić o seriach tych indeksów, które tworzone są w oparciu o różne kryteria dotyczące liczebności spółek wchodzących w skład indeksu, kraju, rynku, segmentu działalności, konkretnego kryterium CSR oceny spółek⁹. Wyróżnić można indeksy spółek wyodrębnianych na podstawie przesłanek związanych z oddziaływaniem na środowisko (np. HSBC Global Climate Change 100 Index, HSBC Investable Low Carbon Energy Production Index,

⁹ M. Marcinkowska, *Odpowiedzialne przedsiębiorstwo na rynku kapitałowym – czyli o giełdowych indeksach zrównoważonego*, [w:] *Przedsiębiorstwo na rynku kapitałowym*, red. J. Duraj, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2010, s. 128.

WilderHill Clean Energy Index), etycznych (np. ECPI Euro Ethical Equity Index) czy religijnych (Dow Jones Islamic Market Sustainability Index).

Odpowiedzią na światowy trend popularyzacji spółek społecznie odpowiedzialnych było ustanowienie indeksu RESPECT przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie w 2009 r. Był to pierwszy tego typu indeks w Europie Środkowo-Wschodniej. W jego skład wchodzi spółki notowane na głównym parkiecie GPW w Warszawie z wyłączeniem firm zagranicznych i rynku NewConnect. Badanie społecznej odpowiedzialności spółek odbywa się w trzech etapach. Dwa pierwsze etapy bazują na ogólnodostępnych informacjach o działalności spółek, a etap trzeci wymaga współuczestnictwa przedsiębiorstw w badaniu ankietowym. Liczba spółek w indeksie jest zmienna. Obecnie w jego skład wchodzi 24 spółki¹⁰.

3. Rola indeksów społecznie odpowiedzialnych w popularyzacji CSR na globalnym rynku finansowym

Upowszechnienie społecznej odpowiedzialności biznesu w strategiach przedsiębiorstw prowadzi do powstania specjalistycznych indeksów giełdowych. Obecność spółki w takim indeksie jest zwieńczeniem jej działań na rzecz budowy dobra wspólnego i minimalizowania negatywnych skutków prowadzonej działalności biznesowej. Reputacja oraz wiarygodność takich spółek jest wzmocniona, co ma szczególne znaczenie w momencie poszukiwania przez nich kapitału na kolejne projekty inwestycyjne powiązane ze strategią CSR.

Można śmiało stwierdzić, że funkcjonowanie społecznie odpowiedzialnych indeksów giełdowych motywuje spółki do budowania wartości przedsiębiorstwa w oparciu o czynniki ESG. Rozpatrywanie skutków działalności biznesowej w długim okresie temu sprzyja. Inwestowanie w spółki społecznie odpowiedzialne generuje mniejsze ryzyko inwestycyjne, gdyż przedsiębiorstwo raportuje więcej danych na temat swojej działalności, jest przejrzystsze i reprezentuje stabilną ścieżkę zrównoważonego rozwoju.

Indeksy społecznie odpowiedzialne stanowią referencję dla inwestorów, którzy w swoich decyzjach inwestycyjnych kierują się zarówno wymiarem finansowym, jak i etycznym. Inwestorzy instytucjonalni i indywidualni z różną determinacją i odrębnymi metodami formułują oczekiwania w stosunku do sektora przedsiębiorstw, skutek tych działań też jest zróżnicowany¹¹. Należy jednak zaznaczyć, że tworzenie *benchmarku* dla inwestorów zainteresowanych kwestiami

¹⁰ GPW, www.gpw.pl/RESPECT_Index [dostęp: 28.05.2016].

¹¹ J. Kłobukowska, *Inwestor społecznie odpowiedzialny – świadomy i zmotywowany inwestor*, [w:] *Perspektywa – wyzwania współczesnych finansów i bankowości*, red. M. Buszko, A. Huterska, D. Piotrowski, WN UMK, Toruń 2014, s. 243-256.

pozaekonomicznymi w postaci społecznie odpowiedzialnych indeksów giełdowych wspiera nowy kierunek inwestycyjny, jakim jest społecznie odpowiedzialne inwestowanie (SRI – *Socially Responsible Investment*).

Podobnie jak CSR, społecznie odpowiedzialne inwestowanie odnosi się do czynników ESG, z tymże uwzględniane są one w procesie podejmowania decyzji inwestycyjnych. Według danych GSIA światowy rynek SRI w dalszym ciągu rośnie i odnotowano wzrost z 13,3 bln USD na koniec 2012 r. do 21,4 bln USD na początku 2014 r.¹². Największymi rynkami są rynek europejski, amerykański i kanadyjski. Mamy do czynienia z potwierdzoną już nie tylko z ekologiczną ewolucją rynku finansowego¹³, ale i zaangażowaniu przedsiębiorstw, giełd oraz inwestorów w implementację szeroko popularyzowanych czynników ESG.

Nowe kierunki inwestycyjne sprzyjają rozwojowi rynków kapitałowych, chociażby poprzez tworzenie nowych instrumentów finansowych, m.in. społecznie odpowiedzialnych funduszy ETF lub społecznie odpowiedzialnych funduszy emerytalnych.

Wdrażanie czynników pozaekonomicznych wspiera proces rozwoju giełd papierów wartościowych. Poprzez wyróżnianie spółek społecznie odpowiedzialnych, pracują na swój wizerunek i mogą przyciągnąć inwestorów o różnym profilu i preferencjach inwestycyjnych. Miejsce dokonywania transakcji kupna i sprzedaży papierów wartościowych zyskuje miano mecenasa dobrych praktyk w zakresie promowania ładu korporacyjnego, przestrzegania zasad ekologicznych i społecznych. Kojarzy się z uczciwością procesu wymiany, co rzutuje na jakość i ilość zawieranych transakcji finansowych oraz stabilność giełd.

W związku z licznymi zaletami wdrażania zasad CSR giełdy podejmują działania mające na celu gromadzenie tak inwestorów, jak i przedsiębiorstw, którym bliska jest ta strategia. W tym celu Światowa Federacja Giełd powołała grupę, której zadaniem jest prowadzenie działań na rzecz poszerzania wiedzy inwestorów na temat pozafinansowych wyników spółek. Sustainability Working Group uczestniczy w stanowieniu standardów raportowania wyników według ESG dla spółek¹⁴.

Za sprawą Organizacji Narodów Zjednoczonych i takich organizacji jak: UNCTAD, UN Global Compact, UN Environment Program Finance Initiative (UNEP FI) oraz Principles for Responsible Investment (PRI), w 2009 r. powołano Sustainable Stock Exchanges (SSE). Zrzesza ona giełdy z całego świata w celu wspierania rozwoju społecznej odpowiedzialności biznesu i zrównoważonego rozwoju na lokalnych rynkach kapitałowych¹⁵. Inicjatywa ONZ ma służyć jako

¹² 2014 *Global Sustainable Investment Review*, GSIA 2014.

¹³ L. Dziawgo, *Zielony rynek finansowy. Ekologiczna ewolucja rynku finansowego*, PWE, Warszawa 2011.

¹⁴ *WFE Launches Sustainability Working Group*, 25.03.2014 r., www.world-exchanges.org/home/index.php/news/world-exchange-news/wfe-launches-sustainability-working-group [dostęp: 28.05.2016].

¹⁵ SSE, www.sseinitiative.org/ [dostęp: 28.05.2016].

platforma wyjaśniająca, jak giełdy we współpracy z inwestorami, regulatorami oraz przedsiębiorstwami mogą wspierać transparentność spółek oraz prezentację wyników w obszarze ESG w celu wdrażania odpowiedzialnego inwestowania.

Odnotowywane jest coraz większe zainteresowanie odpowiedzialnymi praktykami giełd. Około 40% respondentów badania przeprowadzonego przez Grupę Roboczą Światowej Federacji Giełd otrzymało takie zapytanie od inwestorów, a połowa z nich odczuwa zwiększoną liczbę zapytań w tym temacie¹⁶.

Od giełd wymaga się zapewnienia stabilności, uczciwości i transparentności na rynkach kapitałowych i równocześnie dbania o zaufanie inwestorów poprzez dostarczanie im niezbędnych informacji. Można wyróżnić kilka dróg umożliwiających giełdom uczestnictwo we wdrażaniu społecznej odpowiedzialności i czynników ESG, a mianowicie¹⁷:

- giełdy mogą zachęcać do dobrowolnego ujawniania kwestii ESG przez spółki notowane na ich parkietach, jak również nadać charakter obowiązkowy,
- giełdy lub regulatorzy mogą bezpośrednio gromadzić i/lub opracowywać dane ESG o działalności spółek,
- społecznie odpowiedzialne produkty finansowe mogą stanowić zachętę dla emitentów oraz tworzyć możliwość alokacji kapitału dla zainteresowanych kwestiami ESG inwestorów lub odpowiedzialnymi projektami inwestycyjnymi,
- tak jak poszczególne przedsiębiorstwa, pojedyncze giełdy powinny rozważyć sporządzanie społecznie odpowiedzialnych raportów dotyczących ich działalności,
- giełdy powinny uczestniczyć w inicjatywach i wydarzeniach związanych ze zrównoważonym rozwojem, nawiązywać współpracę z akcjonariuszami i ekspertami w dziedzinie CSR na swoich rynkach.

Podsumowanie

Wzrost zaangażowania przedsiębiorstw w implementację zasad społecznie odpowiedzialnego biznesu przyczynia się do budowania długookresowej wartości. Działania na rzecz społeczeństwa oraz środowiska naturalnego i w ich następstwie raportowanie staje się kluczowym elementem budowy wizerunku przedsiębiorstwa oraz jego konkurencyjności.

¹⁶ *Exchanges and ESG Initiatives – SWG Report and Survey*, World Federation of Exchanges, Sustainability Working Group (SWG), 23 July 2015, s. 3.

¹⁷ *Best Practice Guidance for Policymakers and Stock Exchanges on Sustainability Reporting Initiatives*, UNCTAD, New York and Geneva: United Nations, 28 August 2013; *Exchanges and ESG...*, op. cit., s. 3.

Wobec tych starań nie przechodzą obojętnie inwestorzy. Czynniki ESG włączają do swoich analiz z powodu osobistych przekonań, ale również postrzegając spółki społecznie odpowiedzialne jako te generujące mniejsze ryzyko inwestycyjne oraz jednocześnie oczekując stóp zwrotu na zadawalającym poziomie.

Giełdowe indeksy społecznie odpowiedzialne stanowią nie tylko punkt odniesienia dla inwestorów, ale są również narzędziem promowania spółek, które działalność biznesową prowadzą w oparciu o szerokie kryteria społecznej odpowiedzialności.

Znaczącą rolę w tym procesie odgrywają giełdy papierów wartościowych, które początkowo podejmowały oddolne działania na rzecz promowania społecznie odpowiedzialnych spółek, ale dzięki międzynarodowym inicjatywom organizacji, takich jak: Światowa Federacja Giełd (WFE) oraz SSE, prowadzą do transformacji roli giełd. Stają się one łącznikiem pomiędzy poszukującymi a oferującymi kapitał inwestycyjny zgodny z pozafinansowymi kryteriami.

Bibliografia

1. *2014 Global Sustainable Investment Review*, GSIA 2014.
2. *Best Practice Guidance for Policymakers and Stock Exchanges on Sustainability Reporting Initiatives*, UNCTAD, New York and Geneva: United Nations, 28 August 2013.
3. Clark V. F., *Sustainability & The Triple Bottom Line Impact: How to Begin*, This whitepaper discusses the origins of sustainability planning and how to start in your company, Zedare Consulting, 2013.
4. Dziawgo D., *Ekologiczne indeksy giełdowe*, „Ekonomia i Środowisko” 2007, nr 1 (31), s. 121-133.
5. Dziawgo L., *Zielony rynek finansowy. Ekologiczna ewolucja rynku finansowego*, PWE, Warszawa 2011.
6. *Exchanges and ESG Initiatives – SWG Report and Survey*, World Federation of Exchanges, Sustainability Working Group (SWG), 23 July 2015.
7. Fitch H. G., *Achieving corporate social responsibility*, „The Academy of Management Review, Briarcliff Manor”, styczeń 1976, t. 1, za: J. Nakonieczna, *Spółeczna odpowiedzialność przedsiębiorstw międzynarodowych*, Difin, Warszawa 2008.
8. GPW, www.gpw.pl/RESPECT_Index.
9. Kłobukowska J., *Inwestor społecznie odpowiedzialny – świadomy i zmotywowany inwestor*, [w:] *Perspektywa – wyzwania współczesnych finansów i bankowości*, red. M. Buszko, A. Huterska, D. Piotrowski, WN UMK, Toruń 2014.
10. Marcinkowska M., *Odpowiedzialne przedsiębiorstwo na rynku kapitałowym – czyli o giełdowych indeksach zrównoważonego rozwoju*, [w:] *Przedsiębiorstwo na rynku kapitałowym*, red. J. Duraj, Wyd. Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2010.
11. www.msci.com/resources/factsheets/index_fact_sheet/msci-kld-400-social-index.pdf.
12. Rahman S., *Evaluation of Definitions: Ten Dimensions of Corporate Social Responsibility*, „World Review of Business Research”, March 2011, Vol. 1, No. 1.
13. Rok B., *Odpowiedzialny biznes w nieodpowiedzialnym świecie*, Akademia Rozwoju Filantropii w Polsce, Forum Odpowiedzialnego Biznesu, Warszawa 2004.

14. Roszkowska P., *Rewolucja w raportowaniu biznesowym. Interesariusze, konkurencyjność, społeczna odpowiedzialność*, Difin, Warszawa 2011.
15. www.sseinitiative.org/.
16. *WFE Launches Sustainability Working Group*, 25.03.2014r., www.world-exchanges.org/home/index.php/news/world-exchange-news/wfe-launches-sustainability-working-group.
17. *Zasady prowadzenia działalności gospodarczej przyjęte podczas obrad Okrągłego Stołu z Caux*, www.cauxroundtable.org/index.cfm?&menuid=125&parentid=8.

Socially responsible indexes as an expression of CSR implementation by the global financial market

Abstract

The main goal of the article is to define the socially responsible indices and identify the way in which they are operating on the global stock exchanges. Socially responsible indexes on the stock markets are not only a reference point for investors, but also motivation for companies to build long-term value based on ESG factors. A significant role in this process is played by the stock exchanges which take action to promote companies that conduct business activities on the basis of broad criteria of corporate social responsibility.

Keywords: corporate social responsibility, CSR, stock exchange, index, socially responsible investment

Efektywność jednostek budżetowych

Streszczenie

Samorządy, realizując swoje zadania, tworzą często jednostki budżetowe. Na realizację tych zadań otrzymują środki bezpośrednio z budżetu, stosując przy ich wykorzystaniu zasady gospodarki finansowej określone w ustawie o finansach publicznych. Zgodnie z tymi zasadami środki budżetowe muszą być wydawane w sposób celowy i oszczędny. Jednostki te nie wykazują zysku i nie działają według zasad rynkowych jak przedsiębiorstwa. W przypadku jednostek budżetowych ocena efektywności ich działania jest problematyczna. Znaczenie oceny efektywności wzrasta w momencie, gdy gminy powołują jednostki do wspólnej realizacji zadań gmin, co umożliwiła nowelizacja Ustawy o samorządzie gminnym z dnia 8 marca 1990 r., uchwalona 25 czerwca 2015 r., która weszła w życie od 1 stycznia 2016 r.

Celem niniejszego opracowania jest zwrócenie uwagi na znaczenie oceny efektywności jednostek budżetowych i trudności związane z taką oceną w jednostkach działających w strukturach gmin oraz wskazanie możliwości stworzenia miar oceny efektywności w przypadku samorządowych jednostek budżetowych. Trudności w ocenie efektywności jednostek budżetowych wynikają z tego, że nie dysponujemy w tym przypadku syntetycznymi miarami efektów działalności takimi jak zysk czy wartość przedsiębiorstwa.

Słowa kluczowe: jednostka budżetowa, efektywność ekonomiczna, ocena efektywności, wydatki budżetowe, wspólna obsługa zadań gminy, centra usług wspólnych

Wstęp

Jednostki samorządu terytorialnego (JST) funkcjonują w układzie trójszczeblowym jako samorządy gminne, powiatowe i wojewódzkie. Realizują one swoje zadania jako jednostki samorządowe przez odpowiednie urzędy oraz w formie wyodrębnionych jednostek: samorządowych zakładów budżetowych, jednostek budżetowych, spółek kapitałowych z udziałem większościowym samorządu, samodzielnych publicznych zakładów opieki zdrowotnej i instytucji kultury

(rysunek 1). Jednostki te zgodnie z obowiązującymi przepisami¹ zobligowane są do efektywnego i skutecznego wykorzystywania środków publicznych (art. 28 wskazuje wprost, że „Instytucja gospodarki budżetowej (IGB) samodzielnie gospodaruje mieniem, kierując się zasadą efektywności jego wykorzystania”). Od 2010 roku do wykorzystywania własnych systemów kontroli zarządczej zgodnie z obowiązującymi standardami (art. 68 Ustawy o finansach publicznych). Przepisy nie precyzują jednak, w jaki sposób dokonuje się oceny efektywności wykorzystywania posiadanego majątku i zasobów.

Od stycznia 2016 roku jednostki samorządu terytorialnego mogą wykonywać zadania publiczne w drodze współdziałania między jednostkami samorządu terytorialnego². Już wcześniej większe gminy organizowały w niektórych obszarach wspólną obsługę swoich jednostek, lecz dzięki nowym regulacjom możliwe stało się tworzenie jednostek, które zapewniają wspólną obsługę instytucji gospodarki budżetowej dwóch lub więcej gmin. Dzięki temu korzyści skali będą mogły uzyskiwać również mniejsze jednostki samorządu terytorialnego, co jest kolejnym krokiem w kierunku zwiększania efektywności administracji publicznej (podejście nastawione na efekty nazywane jest Nowym Zarządzaniem publicznym – NPM – New Public Management).

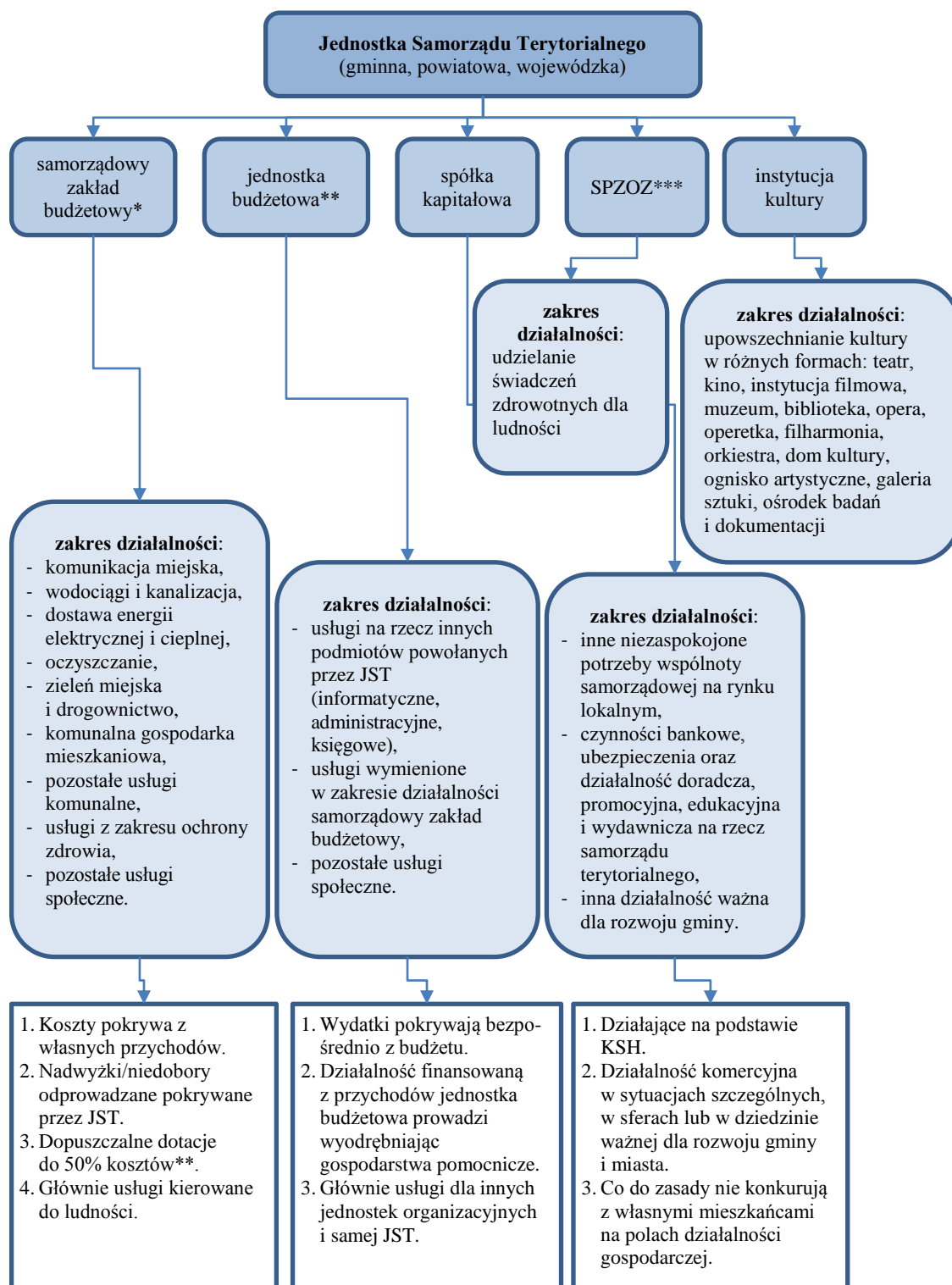
W niniejszym artykule skoncentrowano się na efektywności samorządowych jednostek budżetowych gmin, które świadczą usługi dla innych jednostek budżetowych, zakładów budżetowych, samorządowych spółek komunalnych czy dla samego urzędu gminy (urzędu miasta). Nowelizacja ustawy o samorządzie gminnym wprowadziła bardzo istotne zmiany, zwiększające możliwości gmin w zakresie wykorzystania tego typu jednostek przez organizowanie wspólnej obsługi. Jednostki te zajmują się takimi usługami jak obsługa prawna, usługi informatyczne, obsługa finansowo-księgowo, obsługa administracyjna, zakupy centralne, usługi sprzątnia itp.

Celem artykułu jest zaprezentowanie propozycji sposobu pomiaru efektywności jednostek budżetowych realizujących usługi na rzecz innych samorządowych instytucji gospodarki budżetowej oraz wskazanie nowych możliwości wynikających z nowelizacji Ustawy o samorządzie gminnym z dnia 8 marca 1990 r., która wprowadza możliwość wspólnej realizacji zadań publicznych przez gminy i związki międzygminne, w tym wspólną obsługę jednostek organizacyjnych gmin³.

¹ Ustawa z dnia 27 sierpnia 2009 r. o finansach publicznych (Dz.U. z 2013 r., nr 0, poz. 885 ze zm.).

² Ustawa z dnia 8 marca 1990 r. o samorządzie gminnym (Dz.U. z 1990 r., nr 16, poz. 95).

³ Ibidem.



* art. 15 Ustawy o finansach publicznych

** art. 11 Ustawy o finansach publicznych

*** SPZOZ – samodzielny publiczny zakład opieki zdrowotnej

Rysunek 1. Formy wyodrębnionych jednostek wykorzystywanych przez JST do realizacji ich zadań

Źródło: opracowanie własne.

1. Wspólna obsługa jednostek gminy – nowe możliwości

Zgodnie z Ustawą o samorządzie gminnym, gminy, związki międzygminne oraz stowarzyszenia jednostek samorządu terytorialnego mogą sobie wzajemnie bądź innym jednostkom samorządu terytorialnego udzielać pomocy, w tym pomocy finansowej. Zapis o współdziałaniu znalazł się już w pierwszej Ustawie o samorządzie terytorialnym z 1990 r.⁴, ale dopiero w 2015 r. wprowadzono zapisy pozwalające na wspólną realizację zadań gmin z wykorzystaniem powołanych w tym celu jednostek.

Nowe rozwiązanie, dopuszczone nowelizacją Ustawy o samorządzie gminnym z 2015 r., to możliwość zapewniania wspólnej obsługi dla wymienionych w ustawie podmiotów określanych jako „jednostki obsługiwane”, tj. dla⁵:

- jednostek organizacyjnych gminy zaliczanych do sektora finansów publicznych,
- gminnych instytucji kultury,
- innych zaliczanych do sektora finansów publicznych gminnych osób prawnych, utworzonych na podstawie odrębnych ustaw w celu wykonywania zadań publicznych,

Powyższa lista zawiera też wykluczenie – wspólna obsługa nie dotyczy przedsiębiorstw, instytutów badawczych, banków i spółek prawa handlowego.

Zakres wspólnej obsługi zgodnie z Ustawą stanowi katalog otwarty, co pozostawia dużą swobodę w tym zakresie jednostkom samorządu terytorialnego. Ustawa mówi ogólnie o wspólnej obsłudze, wymieniając w szczególności trzy obszary – obsługę: administracyjną, finansową i organizacyjną, które są bardzo ogólne⁶. Jednak zakres wspólnej obsługi nie może obejmować kompetencji kierowników jednostek zaliczanych do sektora finansów publicznych do dysponowania środkami publicznymi oraz zaciągania zobowiązań, a także sporządzania i zatwierdzania planu finansowego oraz przeniesień wydatków w tym planie⁷. Przed pojawieniem się tej możliwości wiele JST powoływało jednostki świadczące usługi dla własnych instytucji gospodarki budżetowej. Duże gminy tworzyły jednostki budżetowe do wspólnej obsługi księkowej, informatycznej, administracyjnej podległych sobie instytucji gospodarki budżetowej. Przykładowo w takich gminach jak Bielsko Biała, Kraków, Warszawa, Wrocław powołano

⁴ Art. 10 Ustawy z 1990 r. o samorządzie terytorialnym: „Art. 10. Wykonywanie zadań publicznych przekraczających możliwości gminy następuje w drodze współdziałania międzykomunalnego”; treść artykułu wielokrotnie nowelizowana; obecne brzmienie: „Art. 10. 1. Wykonywanie zadań publicznych może być realizowane w drodze współdziałania między jednostkami samorządu terytorialnego. 2. Gminy, związki międzygminne oraz stowarzyszenia jednostek samorządu terytorialnego mogą sobie wzajemnie bądź innym jednostkom samorządu terytorialnego udzielać pomocy, w tym pomocy finansowej”

⁵ Art. 10a Ustawy z dnia 8 marca 1990 r. o samorządzie gminnym, op. cit.

⁶ Ibidem.

⁷ Art. 10c, ust. 1 Ustawy z dnia 8 marca 1990 r. o samorządzie gminnym, op. cit.

podmioty w formie jednostek budżetowych, do obsługi finansowo-księgowej jednostek oświaty. Jednostki te skoncentrowały w jednym miejscu na pełnej obsłudze finansowo-księgowej (księgowość i rozliczenia) oraz kadrowo-płacowej przedszkoli, szkół podstawowych, gimnazjów, liceów, poradni psychologiczno-pedagogicznych i młodzieżowych domów kultury. Również gminy średniej wielkości podejmowały próby takiej centralizacji.

Wprowadzenie nowelizacją Ustawy o samorządzie gminnym możliwości wspólnej obsługi przez kilka gmin oraz związki gminne i powiatowo-gminne pozwoli również najmniejszym gminom na centralizację usług i osiągnięcie korzyści wynikających z efektu skali. Osiągną to przez wspólną realizację zadań z wykorzystaniem centrów usług wspólnych działających na rzecz kilku sąsiadujących gmin, które zdecydują się na taką współpracę.

Ustawa określa, jakie jednostki mogą zostać powołane do realizacji wspólnej obsługi, które określono jako „jednostki obsługujące”. Zalicza się do nich:

- urząd gminy,
- inną jednostkę organizacyjną gminy,
- jednostkę organizacyjną związku międzygminnego, albo
- jednostkę organizacyjną związku powiatowo-gminnego.

W odniesieniu do jednostek organizacyjnych gminy, zaliczanych do sektora finansów publicznych, rada gminy określa podmioty obsługiwane i obsługujące oraz wskazuje precyzyjnie, jaki jest zakres obsługi powierzony przez jednostki obsługiwane jednostkom obsługującym. Rada gminy realizuje to w formie odpowiedniej uchwały.

W przypadku innych jednostek obsługiwanych (art. instytucji kultury, placówek oświatowych) zakres obsługi określa porozumienie, jakie zawierają między sobą jednostki obsługiwane z jednostką obsługującą. Przed zawarciem takiego porozumienia jednostki obsługiwane zobowiązane są do poinformowania o takim zamiarze wójta (prezydenta, burmistrza)⁸.

2. Efektywność i skuteczność – mierniki oceny

W naukach ekonomicznych pojęcie efektywności najczęściej odnosi się do istoty działalności podmiotu gospodarującego. W przypadku jednostek prowadzących działalność gospodarczą pojęcie to odnosi się do zasad racjonalnego gospodarowania, które oznaczają maksymalizację efektów przy ograniczaniu wykorzystywanych zasobów. Wyróżnia się dwa podejścia: wydajnościowe – polegające na maksymalizacji efektu i oszczędnościowe – polegające na minimalizacji

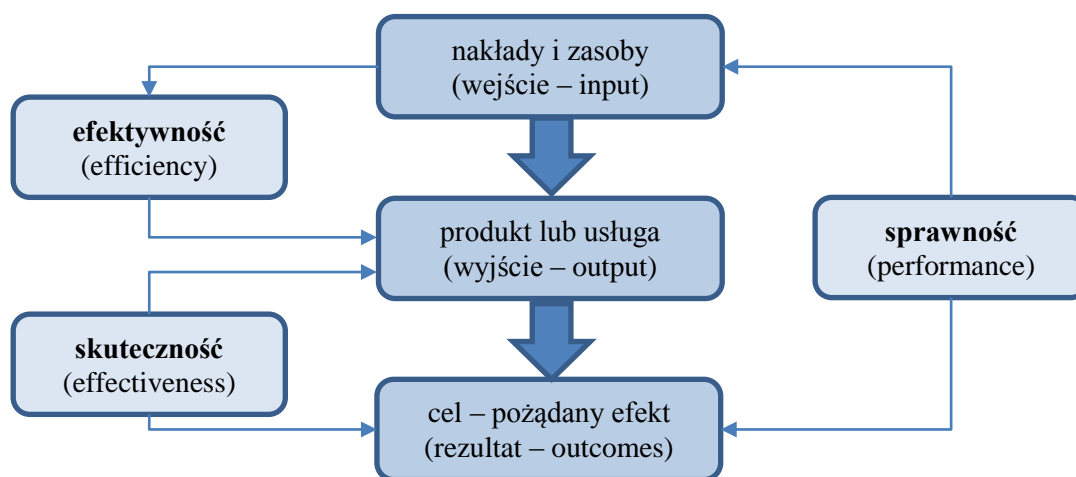
⁸ Art. 10b, ust. 3 Ustawy z dnia 8 marca 1990 r. o samorządzie gminnym, op. cit.

nakładu⁹. Oceniając efektywność, badać można zarówno wartości bezwzględne, rozumiane jako różnica między korzyściami a nakładami, jak i względne, rozumiane jako iloraz korzyści i nakładów lub iloraz różnicy – korzyść minus nakład i samych nakładów. W przypadku efektywności odnosi się nakłady do dodatnich efektów bez względu, czy były planowane, czy nie. Skuteczność natomiast, to zgodność efektów z zamierzonymi celami działania. Ocena skuteczności polega na określeniu stopnia realizacji planów (zadań) bez względu na poniesione na ten cel nakłady. W przypadku zatem uzyskania dodatnich, lecz nieplanowanych efektów, nie można mówić o skuteczności. Pojęcia te, mimo wskazanych różnic, są niekiedy utożsamiane, co nie jest prawidłowe.

Nowe podejście do zarządzania w sektorze publicznym kładzie największy nacisk na efektywność i skuteczność działania. W Ustawie o finansach publicznych wskazano, że kontrola zarządcza w jednostkach sektora finansów publicznych (JSFP) ma zapewnić między innymi „skuteczność i efektywność działania” (art. 68, ust. 2, pkt 2).

Efektywność łączy uzyskane efekty z nakładami. Określa, jakie efekty uzyskano, wykorzystując określone zasoby. Najczęściej efektywność wyznacza się jako relację uzyskiwanych efektów do wykorzystanych nakładów lub zaangażowanych zasobów.

W przypadku oceny efektywności uzyskujemy informację o efekcie uzyskanym z poniesionych nakładów, lecz efekty te nie muszą w pełni realizować stawianych zadań. Łącznie efektywność i skuteczność określa, jakie pożądane rezultaty osiągnięto z zaangażowanych zasobów, co określa się jako sprawność działania podmiotu (rysunek 2).



Rysunek 2. Relacje pomiędzy efektywnością, skutecznością a sprawnością

Źródło: opracowanie własne.

⁹ R. Matwiejczuk, *Efektywność – próba interpretacji*, „Przegląd organizacji” 2000, t. 11, s. 27.

Znaczenie efektywności i skuteczności jest bardzo istotne zarówno w działalności zarobkowej (dla jednostek gospodarczych), jak i dla działalności non-profit (wydatki publiczne czy działalność organizacji pozarządowych).

Mierzenie skuteczności zależy od rodzaju zadania i możliwości pomiaru jego realizacji, a w mniejszym stopniu od rodzaju podmiotu realizującego to zadanie. W przypadku efektywności jest inaczej. Efektywność wynika ze sposobu realizacji zadań i gospodarności podmiotu.

W przypadku przedsiębiorstw pomiar efektywności jest łatwiejszy, gdyż wykorzystać można syntetyczne mierniki, takie jak zysk czy nadwyżka finansowa. Ponadto jednostki gospodarcze działają w warunkach konkurencji wymuszającej optymalizację kosztów. Jednostki budżetowe rozliczają się z budżetem samorządu metodą budżetowania brutto, co oznacza, że pokrywają swoje wydatki bezpośrednio z budżetu, a pobrane dochody odprowadzają wprost na rachunek dochodów budżetów JST. Jednostki te nie zatrzymują zysków i nie konkurują między sobą. Te cechy powodują, że pomiar efektywności jest w tych podmiotach zadaniem zdecydowanie trudniejszym.

Prowadzone przez samorządy instytucje gospodarki budżetowej, które świadczą usługi dla mieszkańców lub innych jednostek gminnych, pod wieloma względami działają podobnie do przedsiębiorstw. Działając jednak na zasadach non-profit, wykazują bardzo istotne różnice, wynikające z ich specyfiki. Do najważniejszych różnic można zaliczyć¹⁰:

- nieobecność zysku jako miary działalności,
- znaczenie wpływów politycznych,
- możliwość dostępu do środków z budżetu centralnego,
- brak konkurencji dla gminy jako podmiotu świadczącego usługi¹¹,
- brak konkurencji między jednostkami świadczącymi usługi dla innych jednostek gminnych,
- odmienne uwarunkowania prawne,
- mniejsza zależność finansowa od klientów nabywających usługi/dobra.

Z powodu wymienionych różnic nie da się wyliczyć powszechnie używanych wskaźników służących do oceny efektywności, jak rentowność, stopa zwrotu czy NPV przedsięwzięć inwestycyjnych i wprost stosować metod zarządzania i oceny efektów stosowanych w przedsiębiorstwach. W literaturze przedmiotu pojawiają się głosy za wykorzystaniem metod stosowanych

¹⁰ L. Borowiec, *Controlling w realizacji usług publicznych gminy*, Kraków 2007, s. 51.

¹¹ W teorii funkcjonuje określenie konkurencji między samorządami, gdzie mieszkańcy wybierają „usługodawcę” poprzez wybór miejsca zamieszkania. Sprawdza się to w warunkach amerykańskich, gdzie jest znacząco wyższa skłonność do zmiany miejsca zamieszkania. W Polsce należy się zgodzić, że taka konkurencja nie istnieje.

w podmiotach gospodarczych¹². Biorąc pod uwagę ciągły rozwój metod zarządzania oraz informatyzację i wykorzystywanie coraz większej ilości informacji, warto rozważyć użycie metod stosowanych w działalności zarobkowej do oceny efektywności podmiotów non-profit, w tym jednostek wydających środki publiczne.

3. Ocena efektywności jednostek budżetowych

W sektorze publicznym szczególną wagę przywiązuje się do efektywności wykorzystania środków publicznych i zasobów. Jednostki budżetowe to jednostki organizacyjne sektora finansów publicznych, które nie posiadają osobowości prawnej, a swoje wydatki pokrywają w całości bezpośrednio z budżetu. Dochody takiej jednostki w całości odprowadzane są odpowiednio albo na rachunek budżetu państwa, albo na rachunek jednostki samorządu terytorialnego.

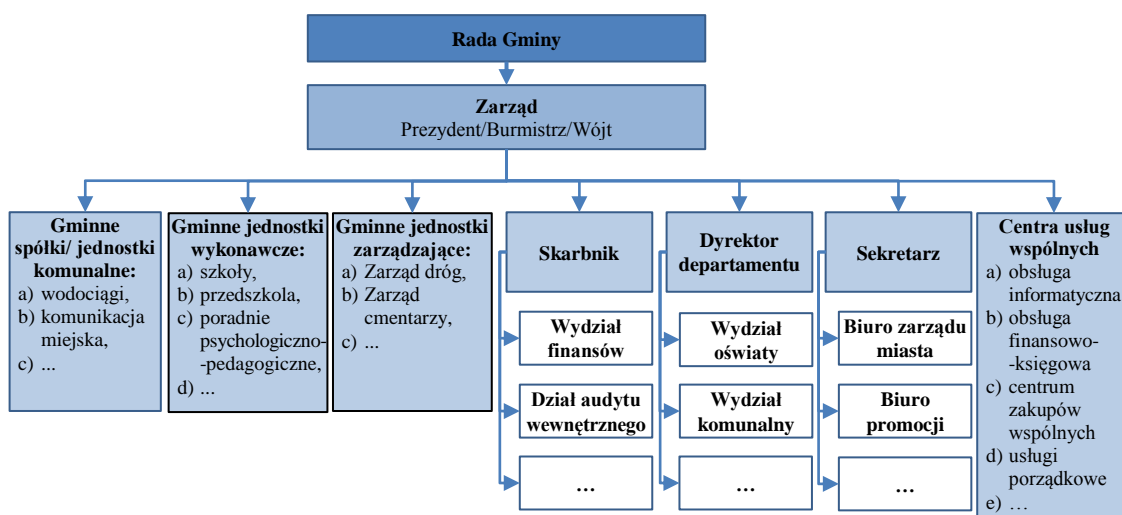
Jednostki budżetowe świadczą głównie usługi dla ludności. Część z nich to podmioty, które świadczą usługi dla innych instytucji gospodarki budżetowej, np. usługę obsługi informatycznej, obsługę finansową lub transportową. Jednostki te można podzielić na¹³:

- jednostki świadczące nieodpłatne lub częściowo odpłatne usługi dla ludności, np.: poradnie psychologiczno-pedagogiczne, domy kultury, straż miejska, służby utrzymania czystości, zarządy dróg itp.
- jednostki świadczące usługi na rzecz innych instytucji gospodarki budżetowej: jednostki specjalizujące się w obsłudze finansowo-księgowej, obsłudze prawnej, usługach informatycznych, usługach administracyjnych, obsłudze zakupów wspólnych.

W przypadku wymienionych w punkcie 2 usług na rzecz innych instytucji gospodarki budżetowej można odnaleźć analogie do popularnego w przedsiębiorstwach outsourcingu. W strukturze organizacyjnej gminy jednostki te stanowią centra usług wspólnych (rysunek 3) i na tych jednostkach skoncentrowano się w dalszej części artykułu.

¹² O. Szolno, *Cele i mierniki monitorowania celów w systemie kontroli zarządczej i budżetu zadaniowego w jednostkach samorządu terytorialnego*, „Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu. Zarządzanie kosztami i dokonania” 2015, nr 398, red. E. Nowak, M. Kowalewski, Wyd. UE Wrocław, s. 453.

¹³ Dotyczy to jednostek budżetowych z pominięciem samorządowych jednostek komunalnych, spółek kapitałowych, SPZOZ i instytucji kultury



Rysunek 3. Przykładowy schemat organizacyjny gminy

Źródło: opracowanie własne na podstawie: K. Pakoński, *Zintegrowane zarządzanie finansami zorientowane na cele*, Municipium, Warszawa 2001.

Przedsiębiorstwa często wykorzystują outsourcing osiągając dzięki temu różne korzyści. Outsourcing polega na wydzieleniu ze struktury organizacyjnej przedsiębiorstwa macierzystego realizowanych przez nie funkcji i przekazanie ich do realizacji innym podmiotom. Korzyści outsourcingu to m.in.: redukcja i kontrola kosztów operacyjnych, podział ryzyka, zwiększenie mocy produkcyjnych, poprawa jakości, zwolnienia własnych zasobów do innych celów, uzyskania nowych zasobów, przyspieszenia pojawienia się korzyści wynikających z restrukturyzacji, uporania się z funkcją trudną do wykonywania lub niemożliwą do kontrolowania, pozyskanie kapitału.

Najczęściej wydzielają się na zewnątrz operacje pomocnicze niezwiązane z głównym przedmiotem działalności przedsiębiorstwa. Przedsiębiorstwa wydzielają takie funkcje do:

- 1) jednostki niepowiązanej – firmy trzeciej specjalizującej się w danej usłudze,
- 2) jednostki powiązanej, która przejmuje daną funkcję we wszystkich podmiotach powiązanych,
- 3) jednostki powiązanej, która ma za zadanie rozwinięcie danej funkcji (nowa linia biznesowa) i sprzedaż usług poza grupę, przy jednoczesnej obsłudze podmiotów z grupy.

Wydzielane najczęściej funkcje biznesowe dotyczące takich działów jak IT, logistyka, administracja i operacje pomocnicze, w ramach których wydziela się: serwis sprzętu IT, hosting, przetwarzanie danych (w tym rozwiązania w chmurze), transport, obsługa finansowo-księgową, szkolenia, zakupy, rekrutacja i doradztwo, usługi porządkowe, marketing.

Samorządy wykorzystują głównie możliwość wydzielenia funkcji do własnej jednostki budżetowej, która przejmuje obsługę większości lub wszystkich jednostek gminy. Spodziewać się należy, że nowelizacja Ustawy o samorządach gminnych zwiększy skłonność do przekazywania realizacji zadań do podmiotów nienależących do gminy w ramach współpracy z innymi samorządami.

W samorządach najczęściej wydzielane funkcje to usługi IT (hosting, telekomunikacja, serwis sprzętu), obsługa finansowo-księgowo (pełna obejmująca kadry i płace) oraz centralizacja zakupów, dająca duże oszczędności dzięki możliwości negocjowania korzystnych cen. Podmioty realizujące tego typu usługi z jednej strony dysponują zazwyczaj dużymi budżetami, z drugiej działają w sposób bardzo podobny do przedsiębiorstw oferujących podobne usługi. W dalszym ciągu pozostają istotne różnice (ograniczone grono odbiorców, np. inne jednostki budżetowe, urzędy, charakter non-profit i finansowanie działalności z budżetu zamiast przychodów oraz brak konkurencji). Wydzielenie tych funkcji powinno zatem przynosić podobne korzyści do oczekiwanych w takiej sytuacji przez przedsiębiorstwa, a w tym oszczędności kosztowe, zwiększenie jakości tych usług (koncentracja funkcji w jednym podmiocie pozwala na specjalizację i profesjonalizację) oraz optymalizację wykorzystania zasobów (rzeczowych i kadrowych).

W sektorze finansów publicznych efektywność najczęściej analizuje się kontekście celowości wydatkowania środków pieniężnych oraz analizuje skuteczność, czyli stopień zgodności rezultatów z zamierzonymi celami. W pomiarze efektywności w sektorze publicznym poszukuje się związku między nakładami (wydatkowanymi środkami i zaangażowanymi zasobami) a uzyskiwanymi korzyściami dla społeczeństwa i gospodarki.

Niewątpliwie ocena taka stanowi trudność, szczególnie dla społeczeństwa. Oczekiwania społeczne w tym zakresie dotyczą głównie uzyskiwania jak największych efektów, przy ponoszeniu jak najniższych wydatków, które finansowane są z danin publicznych. Pomiar efektywności w jednostkach samorządu terytorialnego zmierza do ustalania efektywności w trzech obszarach¹⁴:

- 1) efektywność techniczna – dotyczy stosowania metod pozwalających uzyskać najwyższy wolumen korzyści przy zaangażowaniu takich samych zasobów – czynników produkcji,
- 2) efektywność finansowa – dotyczy świadczenia usług publicznych, ponosząc jak najniższe koszty,
- 3) efektywność alokacyjna – dotyczy wyboru optymalnej kombinacji usług, uwzględniając, że niemożliwe jest zaspokojenie wszystkich oczekiwań.

¹⁴ B. Filipiak, *Efektywność gospodarowania środkami publicznymi – uwarunkowania a rzeczywiste ograniczenia*, „Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego. Finanse. Rynki finansowe. Ubezpieczenia” 2012, nr 50, s. 612-613.

We wszystkich tych obszarach odnosi się efektywność do stopnia realizacji zadań publicznych. Trudność stanowi przy tym ustalenie wpływu wydatków na rozwój społeczny i gospodarczy w poszczególnych dziedzinach. Nie da się wykorzystać do tego rozwiązań stosowanych w przedsiębiorstwach prywatnych, nastawionych na zaspokajanie potrzeb indywidualnych.

Nieporównywalny z komercyjną działalnością charakter wydatków publicznych to nie jedyny czynnik utrudniający pomiar efektywności w sektorze publicznym. Również złożoność działalności jednostek publicznych oraz trudności w pomiarze efektów wydatków publicznych powodują, że pomiar efektywności jest trudny i skomplikowany. Szczególnie w krótkich okresach trudna jest ocena efektów i skuteczności w niektórych dziedzinach funkcjonowania samorządów, jak oświata, ochrona zdrowia czy kultura¹⁵.

Trudności z pomiarem efektów nie występują jednak w skali mikro przy ocenie jednostek budżetowych świadczących usługi dla innych instytucji gospodarujących środkami publicznymi gmin. Jednostki świadczące obsługę IT, usługowo zapewniające obsługę finansowo-księgową czy obsługą centralną zakupów dysponują dużymi budżetami, a jednocześnie realizują usługi, które można bardzo dokładnie opisać liczbowo. Nowoczesne metody zarządzania oraz informatyzacja pozwalają na bardzo szczegółowy pomiar efektów działalności z jednej strony, a z drugiej określenie kosztów tej działalności.

Od kilku lat w dużych gminach wprowadzana była centralna obsługa finansowo-księgową jednostek oświaty. Jednostki zajmujące się tym obszarem wykorzystują najnowsze rozwiązania technologiczne w postaci zintegrowanych systemów finansowo-księgowych, wprowadzają elektroniczny obieg dokumentów oraz podpis elektroniczny. Wszystko to pozwala na sprawną obsługę licznych jednostek rozsianych na terenie miasta/gminy. We Wrocławiu przykładowo działa ponad 280 jednostek oświatowych, obejmujących przedszkola, szkoły podstawowe, gimnazja, licea, poradnie psychologiczno-pedagogiczne i młodzieżowe domy kultury. Najważniejszym wyznacznikiem jakości dla prowadzonej obsługi jest jakość generowanych sprawozdań oraz ich terminowość. Niezachowanie obowiązujących terminów lub wykazanie nieprawidłowych danych w sprawozdaniach oznacza naruszenie dyscypliny finansów publicznych, co wiąże się ze znacznymi konsekwencjami dla kierowników obsługiwanych jednostek. Dlatego też jednostki obsługujące koncentrują się na tych aspektach, a oczekiwana skuteczność wynosi np. w odniesieniu do terminowości 100% – nie dopuszcza się złożenia sprawozdań po terminie.

Jednostki, które oferują obsługę finansowo-księgową, zapewniając usługi na najwyższym poziomie, mogą, a wręcz powinny dbać o to, by minimalizować

¹⁵ E. W. Babuška, *Mierniki realizacji celów i zadań w jednostce budżetowej*, „Finanse, rynki finansowe, ubezpieczenia”, Szczecin 2016, nr 6 (84), część 1, Wyd. Nauk. Uniwersytetu Szczecińskiego, s. 26.

koszty tej obsługi (realizować ją w sposób optymalny). Specyfika tej usługi pozwala w sposób stosunkowo prosty mierzyć efekty działalności oraz koszty przypadające na poszczególne usługi. Obsługę finansowo-księgową można podzielić na dwa obszary:

- 1) obsługa księgową i rozliczenia,
- 2) obsługa kadrowo-płacowa.

Koszty tych usług związane są z ich pracochłonnością, którą można precyzyjnie mierzyć. Dla obsługi księgowej i rozliczeń pracochłonność jest proporcjonalna do liczby księgowanych dokumentów oraz sporządzanych sprawozdań. Stosowane narzędzia informatyczne (zarówno systemy FK, jak i systemy zintegrowane klasy ERP) pozwalają na dokładne ustalenie liczby księgowania oraz liczby dokumentów księgowych w dowolnym przedziale czasu. Jeszcze łatwiejszy jest pomiar pracochłonności w przypadku obsługi kadrowo-płacowej, która jest zależna od liczby obsługiwanych pracowników. Jeżeli liczne są przypadki zatrudniania pracowników na dwóch lub więcej umowach można mierzyć liczbę obsługiwanych umów – każda wymaga naliczenia wszystkich składek odrębnie. Ta sytuacja często zdarza się w przypadku jednostek oświatowych, gdzie nauczyciele mają umowę podstawową na etat nauczycielski oraz dodatkową na pracę w świetlicy. Wyznaczanie liczby rozliczonych umów, podobnie jak liczby księgowania dla dowolnego okresu, nie wiąże się z żadnym dodatkowym nakładem pracy.

Również pomiar kosztów związanych z obsługą księgową i rozliczeniami oraz obsługą kadrowo-płacową jest możliwy dzięki technice komputerowej i odpowiedniej ewidencji. Głównym kosztem związanym z tą działalnością są koszty osobowe, które mają charakter kosztów bezpośrednich i można je przypisać bezpośrednio do obu usług na podstawie ewidencji księgowej jednostki obsługującej. Pozostałe koszty mają albo charakter kosztów bezpośrednich, albo ściśle wiążą się z kosztami osobowymi i można je rozliczyć na usługi księgowe i kadrowo-płacowe. Pomiar efektywności zatem można wyrazić jako relację kosztu do efektu. Dla obsługi kadrowo-płacowej wyznacza się koszt obsługi jednej osoby lub jednej umowy.

Ostatnim etapem jest określenie, czy efektywność jest zadowalająca i czy można ją poprawić. Oceny takiej powinno się dokonać przez porównanie uzyskanych wyników do innych podmiotów. Naturalne jest porównanie do innych jednostek budżetowych świadczących takie same usługi. Dane porównawcze są dostępne, biorąc pod uwagę popularność wydzielania obsługi finansowo-księgowej jednostek oświaty do specjalizowanej jednostek budżetowych. Można również porównywać uzyskane wyniki do przedsiębiorstw oferujących obsługę finansowo-księgową. Trudność może stanowić uzyskanie szczegółowych danych, np. o kosztach i liczbie obsługiwanych pracowników w ramach usługi kadrowo-płacowej w przedsiębiorstwach prywatnych. Można w tej sytuacji wykorzystać

informacje o średniej cenie rynkowej za obsługę kadrowo-płacową jednego pracownika oraz rentowności tego typu przedsiębiorstw. Podmioty komercyjne działają na konkurencyjnym i dojrzałym rynku, jakim jest rynek usług finansów księgowych i z całą pewnością prowadzą swoją działalność w sposób optymalny. Są zatem dobrym wyznacznikiem efektywności. Wykorzystując średni wskaźnik rentowności sprzedaży oraz średnią cenę usługi, można wyznaczyć koszt całkowity obsługi kadrowo-płacowej pracownika w sektorze prywatnym. Tak wyliczona wielkość stanowi dobry punkt odniesienia dla jednostek budżetowych świadczących takie usługi. Zatem nic nie stoi na przeszkodzie, aby jednostki publiczne osiągały efektywność zbliżoną do podmiotów komercyjnych oraz by efektywność mierzyć i kontrolować. W przypadku obsługi kadrowo-płacowej można oczekiwać nawet większej sprawności. Przedsiębiorstwo prywatne, świadcząc usługę obsługi kadrowo-płacowej, obsługuje klientów:

- działających w różnych branżach i o różnej specyfice (firmy produkcyjne, handlowe, usługowe),
- stosujących różne systemy wynagrodzeń (akord, wynagrodzenie stałe itp.) i różne systemy motywacyjne,
- stosujących różne formy zatrudniania (z przewagą umów o pracę lub umów zleceń lub umów o dzieło),
- stosujących różne terminy wypłat (wypłaty z góry, z dołu, wypłaty miesięczne/tygodniowe itp.),
- stosujących różne systemy IT i zlokalizowanych często w różnych miejscowościach.

W przypadku obsługi finansowo-księgowej jednostek oświaty sytuacja jest zdecydowanie korzystniejsza i ułatwiająca obsługę przez jednostkę obsługującą, gdyż wszystkie jednostki obsługiwane:

- położone są na terenie jednej gminy,
- prowadzą ten sam rodzaj działalności,
- stosują identyczny system wynagradzania oparty na karcie nauczyciela i regulacjach wewnętrznych gminy,
- wypłaty nauczycieli są płatne z góry, a pozostałych pracowników (obsługa, administracja) z dołu,
- stosują jako podstawową formę zatrudnienia na etacie i na zastępstwo w przypadku długotrwałej nieobecności (zwolnienia i urlopy na poratowanie zdrowia),
- stosują najczęściej te same systemy IT zapewniane przez gminę.

Biorąc pod uwagę wymienione ułatwienia, można oczekiwać, że koszty jednostkowe obsługi kadrowo-płacowej będą niższe niż w przypadku podmiotów działających komercyjnie, lub dążyć do takiego stanu.

Należy podkreślić, że proponowana ocena efektywności dotyczy skali mikro, czyli odnosi się do pojedynczej jednostki gminy. Jednocześnie należy pamiętać, że zapewnienie efektywności na takim poziomie przekłada się na efektywność wydatkowania środków przez całą gminę na jej zadania, szczególnie, że niektóre jednostki, jak już podkreślono, realizują bardzo duże budżety (np. centra usług informatycznych czy centra zakupów wspólnych).

Podsumowanie

Ocena efektywności w przypadku jednostek samorządowych jest zadaniem trudniejszym niż w przypadku przedsiębiorstw i korporacji. Powodem takiego stanu jest brak możliwości wyznaczenia takich mierników jak rentowność czy wartość jednostki. Bardzo przydatny jest do takiej oceny benchmarking. W przypadku obszarów, takich jak usługi IT czy obsługa księgową przez wydzielone jednostki budżetowe, celowe jest porównywanie efektywności z przedsiębiorstwami prywatnymi oraz JST, które takie usługi zlecają na zewnątrz. Wypracowanie metodologii oceny efektywności może być przydatne zarówno przy optymalizacji działania jednostek budżetowych, jak i przy podejmowaniu decyzji o zlecaniu wybranych usług podmiotom prywatnym.

Bibliografia

1. Babuška E. W., *Mierniki realizacji celów i zadań w jednostce budżetowej*, „Finanse, Rynki finansowe, Ubezpieczenia”, Szczecin 2016, nr 6 (84), cz. 1, Wyd. Nauk. Uniwersytetu Szczecińskiego, s. 23-34.
2. Borowiec L., *Controlling w realizacji usług publicznych gminy*, Kraków 2007.
3. Filipiak B., *Efektywność gospodarowania środkami publicznymi – uwarunkowania a rzeczywiste ograniczenia*, „Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego” 2012, nr 689, Wyd. Nauk. Uniwersytetu Szczecińskiego, s. 607-616.
4. *Zarządzanie finansami publicznymi a efektywność*, red. T. Lubińska, M. Będzieszak, N. Marska-Dzioba, DIFIN, Warszawa 2015.
5. Matwiejczuk R., *Efektywność – próba interpretacji*, „Przegląd Organizacji” 2000, nr 11.
6. Pakoński K., *Zintegrowane Zarządzanie Finansami Zorientowane na cele*, Municipium, Warszawa 2001.
7. Strąk T., *Modele dokonań jednostek sektora finansów publicznych*, Difin, Warszawa 2012.
8. Rabiej U., *Efektywność ekonomiczna wybranych instytucji systemu finansowego samorządu terytorialnego*, „Prawo Budżetowe Państwa i Samorządu” 2014, nr 1 (2).
9. Szolno O., *Cele i mierniki monitorowania celów w systemie kontroli zarządczej i budżetu zadaniowego w jednostkach samorządu terytorialnego*, „Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu. Zarządzanie kosztami i dokonaniami” 2015, nr 398, red. E. Nowak, M. Kowalewski, Wyd. UE Wrocław.

10. Ustawa z dnia 27 sierpnia 2009 r. o finansach publicznych (Dz.U. z 2013 r., nr 0, poz. 885, ze zm.).
11. Ustawa z dnia 8 marca 1990 r. o samorządzie gminnym (Dz.U. z 1990 r., nr 16, poz. 95).

The effectiveness of budgetary units

Abstract

Local governments often establish budgetary units. Municipalities receive funding directly from the budget and apply financial management principles laid down in the Public Finance Act. According to these principles budgetary funds must be spent in a targeted and cost-effective way. Budgetary units do not show a profit and do not operate according to market principles as the company. Evaluation of the efficiency is difficult in the case of budgetary units.

The purpose of this paper is to present objectives, tasks and efficiency measurements of the example of budgetary units. The efficiency of budgetary units is difficult to measure, due to the fact, that we cannot measure profit or the value of the company.

Keywords: the budgetary unit, economic efficiency, effectiveness assessment, the budgetary expenditure, joint operations tasks municipalities, shared service centers

Płynność finansowa przedsiębiorstw notowanych na rynku NewConnect

Streszczenie

Płynność finansowa wyznacza zdolność do spłaty zobowiązań w wymaganym terminie, jej zachowanie zapewnia stabilność finansową przedsiębiorstwa. Płynność finansowa może stanowić użyteczną informację wykorzystywaną przez inwestorów, wspomagającą podejmowanie decyzji o kierunkach alokacji kapitałów na rynku NewConnect. Zasadniczy cel opracowania to dokonanie oceny płynności finansowej przedsiębiorstw działających w sektorze media notowanych na rynku NewConnect.

Słowa kluczowe: płynność finansowa, przedsiębiorstwo, rynek NewConnect

Wstęp

Warunkiem niezbędnym dla zapewnienia kontynuacji działania oraz rozwoju każdego podmiotu gospodarczego jest zachowanie płynności finansowej, którą najczęściej rozpatruje się w kategoriach zdolności do regulowania zobowiązań w terminie. Utrata płynności finansowej stwarza duże ryzyko niewypłacalności, która prowadzić może do upadłości jednostki gospodarczej. Obecnie przedsiębiorstwa często działają w warunkach rosnącej niestabilności otoczenia, wzmożonej niepewności działania, a także zwiększonej konkurencyjności, co zmusza firmy do ciągłego monitorowania i zarządzania płynnością finansową. W praktyce problem płynności finansowej dotyczy wszystkich przedsiębiorstw bez względu na charakter czy też typ prowadzonej działalności.

Płynność finansowa stanowi ważny obszar oceny działalności podmiotu gospodarczego. Właściciele firmy, udziałowcy, akcjonariusze czy też wierzyciele zwracają szczególną uwagę na płynność finansową, albowiem to ona determinuje warunki działania przedsiębiorstwa zarówno w krótkim, jak i długim okresie. Tym samym płynność finansowa to wciąż aktualny i ważny problem obejmujący zarządzanie finansami przedsiębiorstwa.

Zasadniczym celem artykułu jest przedstawienie różnych ujęć płynności finansowej oraz metod jej pomiaru, a także ocena płynności finansowej wybranych przedsiębiorstw reprezentujących sektor media, notowanych na rynku NewConnect. W artykule przyjęto założenie, iż ocena płynności finansowej przedsiębiorstwa stanowi użyteczną informację wykorzystywaną przez inwestorów, wspomagającą

podejmowanie decyzji o kierunkach alokacji kapitałów na rynku NewConnect. Treść artykułu oparto na analizie literatury przedmiotu oraz analizie wskaźników płynności finansowej wybranych spółek notowanych na rynku NewConnect. Wskaźniki płynności finansowej wyznaczono na podstawie rocznych danych pochodzących z dokumentów finansowych spółek notowanych na rynku NewConnect.

1. Pojęcie płynności finansowej

Pojęcie płynności finansowej może być różnie rozumiane. Najczęściej płynność finansową rozpatruje się w trzech ujęciach: majątkowym, majątkowo-kapitałowym oraz przepływów pieniężnych¹.

Płynność finansowa w aspekcie majątkowym definiowana jest jako zdolność zamiany składników majątkowych jednostki gospodarczej na środki pieniężne w jak najkrótszym czasie, przy czym zamiana aktywów na gotówkę lub jej ekwiwalenty powinna nastąpić bez utraty ich wartości². Łatwość i szybkość przekształcenia aktywów przedsiębiorstwa w pieniądź determinuje stopień płynności finansowej jednostki i dotyczy głównie aktywów obrotowych³. Zasadniczą cechą majątku zaangażowanego w działalność jednostki jest różny poziom jego płynności, który generalnie dzieli się na aktywa trwałe oraz aktywa obrotowe. Wykazany w bilansie układ majątku nie jest przypadkowy. Zastosowane kryterium rosnącej płynności porządkuje majątek od najmniej do najbardziej płynnego. Oznacza to, że im bardziej płynnym majątkiem dysponuje firma tym lepsza zdolność do terminowego regulowania zobowiązań, i odwrotnie, im mniej płynny majątek wykorzystywany jest w działalności tym gorsza ocena płynności finansowej.

Płynność finansowa w aspekcie majątkowo-kapitałowym przedstawia się jako zdolność do regulowania zobowiązań bieżących w wymaganej wysokości i terminach ich zapadalności⁴. Zgodnie z tym ujęciem poziom płynności finansowej przedsiębiorstwa wyznacza wzajemna relacja między majątkiem obrotowym, który stanowi zabezpieczenie spłaty zobowiązań w terminie, a zobowiązaniami krótkoterminowymi, które finansują ten majątek⁵. W związku z tym, im większy poziom płynnych aktywów, a także mniejszy udział zadłużenia krótkoterminowego w finansowaniu aktywów, tym większa zdolność jednostki gospodarczej do regulowania zobowiązań bieżących w wymaganych terminach. Płynność w aspekcie

¹ Płynność finansowa przedsiębiorstwa – istota, pomiar, zarządzanie, red. K. Kreczmańska-Gigol, Difin, Warszawa 2015, s. 19-23.

² D. Wędzki, *Strategie płynności finansowej przedsiębiorstwa – przepływy pieniężne a wartość dla właścicieli*, Oficyna Ekonomiczna, Kraków 2003, s. 32.

³ W. Sasin, *Analiza płynności finansowej firmy – cash flow*, Agencja Wydawnicza Interfart, Łódź 1998, s. 7.

⁴ W. Gabrusewicz, *Analiza finansowa przedsiębiorstwa – teoria i zastosowanie*, PWE, Warszawa 2014, s. 327-328.

⁵ D. Wędzki, *Strategie płynności finansowej...*, op. cit., s. 33.

majątkowo-kapitałowym zatem z jednej strony determinuje stopień płynności aktywów, zaś z drugiej strony poziom wymagalności zobowiązań.

Płynność finansową w aspekcie przepływów pieniężnych kształtują wewnętrzne przepływy strumieni pieniężnych generowane przez działalność operacyjną, inwestycyjną oraz finansową. Podejście to opiera się na wpływach i wydatkach gotówkowych ujętych strumieniowo, stąd też, jeżeli wydatki wynikające z bieżących zobowiązań oraz niezbędne przyszłe wydatki znajdują swe pokrycie w spodziewanych wpływach środków pieniężnych, to wówczas jednostka gospodarcza zachowuje swą płynność finansową⁶. Płynność finansowa w tym ujęciu może być również utożsamiana ze zdolnością przedsiębiorstwa do dokonywania zakupów towarów i usług, a także zdolnością do regulowania zobowiązań w pełnej wysokości oraz obowiązujących terminach⁷.

Przedstawione podstawowe ujęcia płynności finansowej nie wyczerpują innych spojrzeń na tę złożoną kategorię ekonomiczną, wręcz przeciwnie w literaturze można odnaleźć wiele odmiennych koncepcji w zakresie definiowania płynności. I tak można mówić o płynności płatniczej, strukturalnej oraz potencjalnej⁸. Płynność płatniczą determinuje zasób środków pieniężnych pozwalających na regulowanie wszelkich zobowiązań. Płynność strukturalna odnosi się do łatwości zamiany aktywów przedsiębiorstwa na środki pieniężne. Z kolei płynność potencjalna firmy wyraża zdolność przedsiębiorstwa do pozyskania dodatkowych źródeł finansowania. Przedsiębiorstwo, które nie posiada wystarczających własnych zasobów pieniężnych lub też ma trudności z upłynnieniem aktywów będących w jego dyspozycji, a które jednocześnie jest w stanie sprawnie i skutecznie pozyskać zewnętrzne źródła finansowania, zachowuje swą zdolność płatniczą pozwalającą mu na terminowe regulowanie zobowiązań i dokonywanie zakupów⁹.

Płynność finansowa może być również rozpatrywana jako kategoria wykazująca zależność oraz powiązanie pomiędzy wypłacalnością, wymienialnością i pojemnością rynku¹⁰. W tym znaczeniu zdolność płatnicza przedsiębiorstwa będzie uzależniona od możliwości upłynnienia aktywów na środki pieniężne lub ich ekwiwalenty, a ta z kolei od tego, czy rynek jest na tyle pojemny, aby aktywa będące w dyspozycji firmy mogły znaleźć na rynku drugą stronę transakcji.

⁶ A. Kusak, *Płynność finansowa – analiza i sterowanie*, Wyd. Nauk. Wydziału Zarządzania Uniwersytetu Warszawskiego, Warszawa 2006, s. 10.

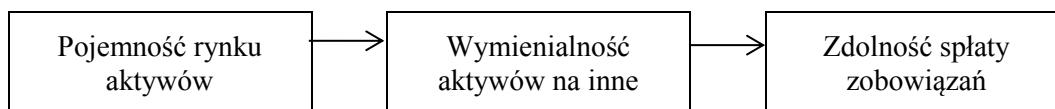
⁷ *Płynność finansowa polskich przedsiębiorstw w okresie transformacji gospodarki. Aspekty mikroekonomiczne i makroekonomiczne*, red. U. Wojciechowska, Wyd. Szkoły Głównej Handlowej, Warszawa 2001, s. 14.

⁸ W. Gos, *Rachunek przepływów pieniężnych w świetle krajowego standardu rachunkowości*, Difin, Warszawa 2004, s. 28,

⁹ *Płynność finansowa przedsiębiorstwa...*, op. cit., s. 30-32.

¹⁰ G. Michalski, *Strategiczne zarządzanie płynnością finansową w przedsiębiorstwie*, CeDeWu, Warszawa 2010, s. 38-41.

Na rysunku 1. przedstawiono sieć powiązań oraz zależność między trzema wskazanymi ujęciami płynności finansowej.



Rysunek 1. Powiązania między trzema przejawami płynności finansowej

Źródło: G. Michalski, *Definicja i znaczenie krótkoterminowej płynności finansowej*, [w:] *Zarządzanie finansami firm – teoria i praktyka*, „Prace Naukowe Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu” 2004, nr 1042, red. W. Pluta, Wyd. Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu, s. 66.

Zachowanie płynności finansowej przez przedsiębiorstwo we współczesnej gospodarce jest niezmiernie ważne zarówno w krótkim, jak i długim horyzoncie czasu. Różne przedstawione ujęcia płynności finansowej określają złożoną naturę tego zjawiska. Bez wątplenia można stwierdzić, iż utrata płynności finansowej prowadzi do niewypłacalności firmy, która w ostatecznym rozrachunku może prowadzić do jego upadłości.

2. Czynniki determinujące płynność finansową

Poziom płynności finansowej w przedsiębiorstwie z jednej strony wyznacza stopień i wielkość płynnych zasobów będących w dyspozycji jednostki gospodarczej, zaś z drugiej strony stan wymagalności istniejących zobowiązań płatniczych¹¹. W warunkach gospodarki rynkowej ważne jest, aby podmiot gospodarczy w sposób niezakłócony regulował swoje bieżące zobowiązania, albowiem chwilowe lub długotrwałe problemy z płynnością mogą oznaczać pojawiający się kryzys finansowy w przedsiębiorstwie. Należy podkreślić, iż problemy związane z płynnością finansową wiążą się z utratą wiarygodności podmiotu na rynku, problemami z dostępem do finansowania, a w skrajnym przypadku do wyeliminowania przedsiębiorstwa z rynku. Formalnie możemy wyodrębnić dwa stany płynności finansowej przedsiębiorstwa: stan istnienia płynności finansowej i stan braku płynności finansowej¹².

Przedsiębiorstwo posiadające płynność finansową to takie, które wykazuje możliwość przedterminowej spłaty kredytów bankowych albo zastąpienia dotychczasowego źródła finansowania tańszym. O posiadanej zdolności mogą świadczyć stałe opusty cenowe otrzymywane od dostawców, wydłużone terminy płatności zobowiązań. Przedsiębiorstwa, posiadające płynność finansową, charakteryzują się

¹¹ A. Kusak, *Płynność finansowa...*, op. cit., s. 23.

¹² A. Wawryszuk-Miształ, *Strategie zarządzania kapitałem obrotowym netto w przedsiębiorstwach – studium empiryczno-teoretyczne*, Wyd. UMCS, Lublin 2007, s. 92.

tym samym niskim poziomem utraty wiarygodności rynkowej, dużą elastycznością w zarządzaniu finansami. Przedsiębiorstwo, które wykazuje brak płynności finansowej, często ubiega się o odroczenie terminów płatności zobowiązań. Co więcej w przypadku takich przedsiębiorstw nierzadko występuje sytuacja, gdzie dotychczasowi wierzyciele wypowiadają umowy kredytowe, z kolei pozyskanie nowych źródeł finansowania jest bardzo trudne lub niemożliwe. Skutkuje to usztywnieniem oraz brakiem elastyczności w zarządzaniu finansami firmy¹³.

Posiadanie lub brak płynności finansowej podyktowany jest wieloma czynnikami, które ogólnie możemy podzielić na zewnętrzne (egzogeniczne) oraz wewnętrzne (endogeniczne)¹⁴. Czynniki zewnętrzne są poza zasięgiem oddziaływania przedsiębiorstwa, które odnoszą się do wszystkich podmiotów gospodarujących. Obejmują one przede wszystkim sytuację gospodarczą, która determinuje warunki funkcjonowania i kondycję finansową podmiotów gospodarujących, a także szeroko rozumiany rynek finansowy, który wyznacza warunki dostępu do źródeł finansowania. Wbrew wcześniejszemu wskazaniu, czynniki z tego obszaru nie zawsze oddziałują na wszystkie podmioty i nie mają charakteru jednokierunkowego. Przykładem może być tutaj rynek walutowy, który obejmuje swym zakresem jedynie podmioty działające na rynku międzynarodowym lub wykorzystujące w rozliczeniach waluty, gdzie kierunek oddziaływania kursu walutowego na płynność finansową uzależniony będzie od zajmowanej pozycji walutowej na rynku¹⁵. Czynniki określane mianem wewnętrznych wskazują, iż źródłem kształtowania płynności jest przede wszystkim samo przedsiębiorstwo. Tym samym do czynników określających możliwości płatnicze przedsiębiorstwa zaliczyć można w szczególności strategię sprzedaży, politykę zakupów, sposób sterowania należnościami i kredytowania odbiorców, zarządzania zapasami oraz politykę amortyzacyjną i działania inwestycyjne podmiotu gospodarczego¹⁶.

Płynność finansowa przedsiębiorstwa jest kształtowana zarówno przez czynniki o charakterze zewnętrznym, jak i wewnętrznym, utrata zdolności do regulowania zobowiązań w terminie niesie za sobą wiele negatywnych konsekwencji. Powstaje więc potrzeba naturalnego zarządzania płynnością w przedsiębiorstwie. Wiąże się to z ciągłym monitorowaniem wpływów i wydatków, stanów należności, zobowiązań, zapasów czy innych czynników determinujących płynność finansową przedsiębiorstwa.

¹³ K. Znaniecka, *Zarządzanie finansami przedsiębiorstw*, Stowarzyszenie Księgowych w Polsce, Zarząd Główny. Centralny Ośrodek Szkolenia Zawodowego, Warszawa 2001, s. 109.

¹⁴ D. Wędzki, *Strategie płynności finansowej...*, op. cit., s. 73.

¹⁵ M. Grabowska, *Zarządzanie płynnością finansową przedsiębiorstw*, CeDeWu, Warszawa 2012, s. 20-21.

¹⁶ A. Kusak, *Płynność finansowa...*, op. cit., s. 23-25; M. Grabowska, *Zarządzanie płynnością...*, op. cit., s. 21-24

Należy podkreślić, iż posiadanie płynności finansowej nie jest równoznaczne z koniecznością utrzymywania środków pieniężnych w wysokości pozwalającej na pokrycie wszystkich zobowiązań krótkoterminowych, jednakże posiadanie zasobów pieniężnych jest niezbędne w prowadzeniu działalności gospodarczej. Jednostki gospodarcze utrzymują środki pieniężne, kierując się motywem transakcyjnym, ostrożnościowym oraz spekulacyjnym¹⁷. Wielkość utrzymywanych zasobów środków pieniężnych w przedsiębiorstwie wynika ze zmienności czynników wewnętrznych i zewnętrznych, determinujących płynność finansową, a także dążenia do optymalnego wykorzystania środków pieniężnych oraz minimalizowania kosztów ich zaangażowania w bieżącą działalność gospodarczą¹⁸.

3. Pomiar płynności finansowej przedsiębiorstwa

Zasadniczym celem pomiaru płynności finansowej przedsiębiorstwa jest uzyskanie oceny zdolności podmiotu gospodarczego do regulowania zobowiązań krótkoterminowych. W praktyce płynność finansowa przedsiębiorstwa najczęściej wyznaczana i oceniana jest przez pryzmat wskaźników płynności statycznej oraz wskaźników płynności dynamicznej¹⁹.

Statyczna ocena płynności finansowej bazuje na danych pochodzących z bilansu, co sprawia, że ocena zdolności płatniczej wyznaczana jest na określony moment bilansowy. Jest to zasadniczy mankament takiego podejścia, jednakże niezależność pomiaru od wielkości rozpatrywanego podmiotu gospodarczego sprawia, że statyczna ocena płynności finansowej jest w praktyce bardzo często stosowana. W ramach statycznej oceny płynności finansowej wyróżnić można następujące wskaźniki:

- wskaźnik bieżącej płynności finansowej,
- wskaźnik szybkiej płynności finansowej,
- wskaźnik natychmiastowej płynności finansowej²⁰.

Wskaźnik bieżącej płynności finansowej, będący relacją aktywów obrotowych do zobowiązań bieżących, informuje, ile razy aktywa obrotowe będące w dyspozycji przedsiębiorstwa przewyższają zobowiązania krótkoterminowe. Wyznaczony wskaźnik płynności bieżącej porównuje się z wielkością normatywu. Wzorzec ten w literaturze przedmiotu przybiera różne wartości. Często przyj-

¹⁷ W. Gos, *Przepływy pieniężne w systemie rachunkowości*, Wyd. Uniwersytetu Szczecińskiego, Szczecin 2001, s. 19.

¹⁸ E. Śnieżek, M. Wiatr, *Interpretacja i analiza przepływów pieniężnych – ujęcie sprawozdawcze i menedżerskie*, Wolters Kluwer, Warszawa 2011, s. 53.

¹⁹ E. Nowak, *Analiza sprawozdań finansowych*, PWE, Warszawa 2005, s. 194.

²⁰ W. Gabrusewicz, *Analiza finansowa...*, op. cit., s. 331.

muje się, że jeżeli wartość wskaźnika znajduje się w przedziale 1,2-2,0²¹ czy też 1,5-2,0²², to przedsiębiorstwo wykazuje zdolność do regulowania zobowiązań bieżących. Należy zaznaczyć, iż poziom normatywu zależy od charakteru prowadzonej działalności i powinien być odnoszony do wielkości dla określonej branży. Zbyt niska wartość wskaźnika, poniżej minimalnych zalecanych wartości, może wskazywać na problemy z płynnością finansową, z kolei, gdy wartość wskaźnika znajduje powyżej 2,0, wówczas możemy mówić o zjawisku nadpłynności, które również jest niekorzystne, gdyż oznacza nieefektywne wykorzystanie zgromadzonych aktywów obrotowych²³. Wskaźnik bieżącej płynności finansowej wyznacza się w oparciu o poniższą formułę:

$$\text{Wskaźnik bieżącej płynności finansowej} = \frac{\text{aktywa obrotowe}}{\text{zobowiązania bieżące}}$$

Wskaźnik szybkiej płynności finansowej jest zmodyfikowaną formułą wskaźnika bieżącej płynności. Z majątku obrotowego wyłączone zostały aktywa charakteryzujące się najmniejszą płynnością, to jest zapasy. Korekta ta pozwala, przy wyznaczaniu wskaźnika płynności finansowej, uwzględnić jedynie aktywa o dużym stopniu płynności. W ten sposób wskaźnik szybkiej płynności finansowej informuje o zdolności do regulowania zobowiązań bieżących płynnymi aktywami przedsiębiorstwa. Podobnie jak wcześniej normatyw wskaźnika prezentowany w literaturze przyjmuje różne wartości. Najczęściej podaje się, aby wielkość wskaźnika szybkiej płynności finansowej kształtowała się w przedziale 1,0-1,2²⁴ lub 1,0-1,5²⁵. Wartość poznawcza wskaźnika wysokiej płynności finansowej rośnie, porównując go ze wskaźnikiem bieżącej płynności finansowej. Jeżeli w wyniku porównania wskaźniki mieszczą się w zalecanych poziomach, a różnica między wskaźnikami jest niewielka, to świadczy to o efektywnym wykorzystaniu zapasów w działalności przedsiębiorstwa i o właściwym zarządzaniu płynnością. Z kolei znaczną rozbieżność w poziomach porównywanych wskaźników należy uznać za sytuację niepokojącą, która może oznaczać wysoki stan utrzymywanych zapasów w przedsiębiorstwie, co może wskazywać na trudności z terminowym regulowaniem zobowiązań krótkoterminowych²⁶.

²¹ M. Sierpińska, T. Jachna, *Ocena przedsiębiorstwa według standardów światowych*, PWN, Warszawa 1999, s. 80; L. Bednarski, *Analiza finansowa w przedsiębiorstwie*, PWE, Warszawa 1999, s. 79.

²² E. Nowak, *Ocena zdolności kredytowej i ryzyka kredytowego*, Bodie, Poznań 2002, s. 90; W. Bień, *Zarządzanie finansami przedsiębiorstwa*, Difin, Warszawa 2002, s. 105.

²³ *Podstawy zarządzania płynnością finansową przedsiębiorstwa*, red. T. Cikirko, Oficyna Wydawnicza Szkoła Główna Handlowa w Warszawie, Warszawa 2010, s. 85-87.

²⁴ J. Czekaj, Dresler Z., *Zarządzanie finansami przedsiębiorstw – podstawy teorii*, PWN, Warszawa 2005, s. 212.

²⁵ E. Nowak, *Ocena zdolności kredytowej...*, op. cit., s. 91.

²⁶ *Podstawy zarządzania płynnością...*, op. cit., s. 87-89.

Wskaźnik szybkiej płynności finansowej =
aktywa obrotowe – zapasy/zobowiązania bieżące

Wskaźnik gotówkowej płynności finansowej stanowi miarę uzupełniającą w ocenie zdolności do regulowania zobowiązań krótkoterminowych. Wskaźnik ten opisuje, jaka część zobowiązań bieżących może być uregulowana w sposób niezwłoczny w sytuacji ich natychmiastowej wymagalności. Należy zaznaczyć, że taka sytuacja występuje niezmiernie rzadko, uwzględniając to, że nadmierne utrzymywanie gotówki w kasach lub na rachunkach bankowych firmy jest kosztochłonne i nieefektywne, przedsiębiorstwa w sposób naturalny ograniczają ich wielkość do minimalnego poziomu, który niezbędny jest do bieżących rozliczeń. Tym samym niski poziom tego wskaźnika nie musi oznaczać problemów z płynnością finansową przedsiębiorstwa, kiedy efektywnie zarządza ono strumieniami środków pieniężnych²⁷.

Wskaźnik gotówkowej płynności finansowej =
środki pieniężne / zobowiązania bieżące

Dynamiczna ocena płynności finansowej przedsiębiorstwa wykorzystuje dane finansowe pochodzące z rachunku przepływów pieniężnych. Do oceny płynności finansowej w ujęciu dynamicznym najczęściej wykorzystuje się dwie grupy wskaźników, tj. wskaźniki wystarczalności gotówki oraz wskaźniki wydajności gotówki²⁸.

Podstawowym wskaźnikiem wystarczalności środków pieniężnych jest wskaźnik ogólnej wystarczalności środków pieniężnych, który przedstawia ogólną zdolność przedsiębiorstwa do pokrycia wydatków, związanych ze spłatą zobowiązań, nakładami inwestycyjnymi w majątek trwały oraz wypłatą dywidend dla właścicieli z nadwyżki pieniężnej pochodzącej z działalności operacyjnej. Im wyższy jest poziom wskaźnika, tym większa zdolność przedsiębiorstwa w zakresie możliwości pokrycia wydatków z nadwyżki operacyjnej wobec wierzycieli i właścicieli, a tym samym lepsza ocena w zakresie płynności finansowej. W ramach tej grupy wyodrębnić można szczegółowe wskaźniki wystarczalności środków pieniężnych, rozpatrywane jako relacja przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej do konkretnej wyodrębnionej kategorii wydatków przedsiębiorstwa²⁹.

²⁷ W. Gabrusewicz, *Analiza finansowa...*, op. cit., s. 337; *Podstawy zarządzania...*, op. cit., s. 89-90.

²⁸ T. Dudycz, *Analiza finansowa jako narzędzie zarządzania finansami przedsiębiorstwa*, Indygo Zahir Media, Wrocław 2011, s. 57.

²⁹ J. Kowalczyk, A. Kusak, *Decyzje finansowe firmy – metody analizy*, C.H. Beck, Warszawa 2006, s. 15; M. Sierpińska, D. Wędzki, *Zarządzanie płynnością...*, op. cit., s. 54; *Podstawy zarządzania...*, op. cit., s. 105-106; *Rachunek przepływów pieniężnych w teorii i praktyce*, red. K. Wajszczuk, Difin, Warszawa 2013, s. 126-128.

wskaźnik ogólnej wystarczalności środków pieniężnych =
przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej / spłata zadłużenia +
wydatki inwestycyjne + wypłata dywidend

Wskaźniki wydajności gotówkowej opisują zdolność generowania nadwyżki pieniężnej z działalności operacyjnej. Efektywność gotówkowa może być oceniana przez pryzmat przychodów ze sprzedaży, aktywów oraz zysku. Wskaźniki wydajności gotówkowej są wielkością wyrażającą, ile środków pieniężnych pochodzi z jednej złotówki wartości przychodów ze sprzedaży, zaangażowanych aktywów lub też osiągniętego zysku przedsiębiorstwa. Im wyższe poziomy przyjmują wskaźniki wydajności gotówkowej, tym lepsza ocena płynności finansowej firmy³⁰.

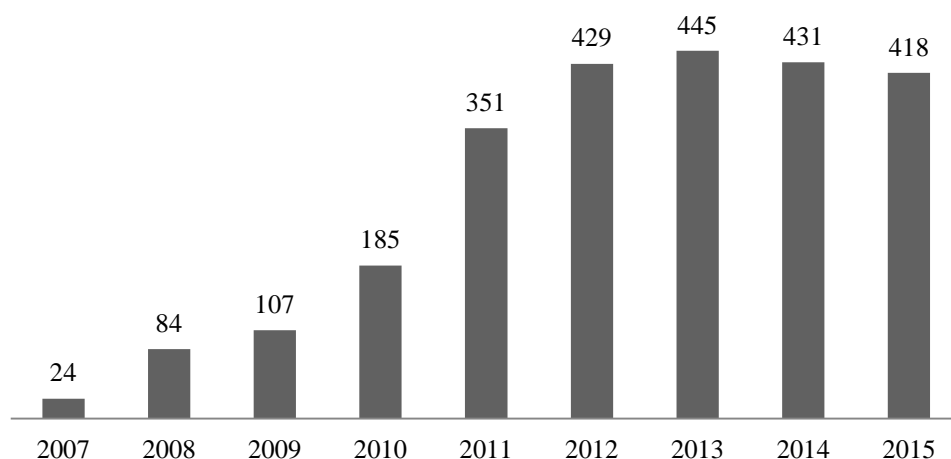
4. Płynność finansowa wybranych spółek notowanych na rynku NewConnect

Rynek NewConnect stanowi jeden z segmentów prowadzonych przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie, który kierowany jest głównie do małych przedsiębiorstw poszukujących kapitału na rozwój. Często emitentami zostają spółki o krótkiej historii funkcjonowania, które poszukują źródeł finansowania dla działalności będącej we wczesnej fazie jego rozwoju, to sprawia, że rynek ten charakteryzuje względnie wysokie ryzyko inwestycyjne, które związane jest przede wszystkim z kondycją finansową emitenta, ryzykiem utraty płynności finansowej, ryzykiem upadłości.

Rynek Newconnect powstał w 2007 roku, umożliwiając przedsiębiorstwom o niskiej kapitalizacji zostanie spółką publiczną i pozyskanie kapitału na rozwój. Od chwili powstania NewConnect do końca 2015 roku na rynku zadebiutowało 541 spółek. Liczba spółek notowanych w alternatywnym systemie obrotu na koniec 2015 roku wynosiła 418 spółek. Tym samym w latach 2007-2015, aż 123 emitentów zostało wykluczonych z obrotu na rynku NewConnect, oznacza to, że co piąta spółka, która zadebiutowała na rynku NewConnect, nie jest już na nim obecna. Najczęstszą przyczyną wykluczenia z obrotu spółek notowanych na rynku NewConnect było przeniesienie spółki na rynek główny GPW w Warszawie – dotyczyło to 48 firm. Równie częstym powodem wykluczenia spółek z obrotu było bezpieczeństwo obrotu i interes uczestników rynku kapitałowego – 30 firm, a także upadłość emitentów – 20 firm.

³⁰ W. Gabrusewicz, *Analiza finansowa...*, op. cit., s. 338-339.

Wykres 1. Liczba spółek notowanych na rynku NewConnect w latach 2007-2015



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z rynku NewConnect, www.newconnect.pl.

Organizator rynku NewCoonnect w celu ułatwienia oceny notowanych emitentów przez inwestorów wyodrębnił trzy segmenty rynku: segment NC Lead, segment NC High Liquidity Risk, segment NC Super High Liquidity Risk. Pierwszy z wyodrębnionych segmentów skupia spółki odznaczające się dużą wartością rynkową, wysokim wolumenem obrotu, stabilnym kursem notowań. Segment ten obejmuje liderów rynku, którzy aspirują do przejścia na Rynek Główny notowań GPW w Warszawie. Segment NC High Liquidity Risk oraz segment NC Super High Liquidity Risk grupuje spółki o niskiej płynności. W przypadku segmentu NC Super High Liquidity Risk dodatkowo o kwalifikacji emitenta do segmentu decyduje niewielka kapitalizacja, niski kurs notowań, duża zmienność kursu lub też ogłoszona upadłość czy otwarcie likwidacji. Segmentacja rynku jest pewnego rodzaju wskazówką przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych przez inwestorów, przy czym należy podkreślić, że część spółek na rynku może być notowana poza wyróżnionymi segmentami rynku.

Przedmiotem badania objęte zostały spółki kapitałowe notowane na rynku NewConnect, które reprezentowały sektor media. Na koniec 2015 roku w ramach tego sektora notowanych było 26 spółek. W badaniu uwzględniono jedynie akcje emitentów, które na dzień 31 grudnia 2015 roku zakwalifikowano do jednego z trzech segmentów: segment NC Lead, segment NC High Liquidity Risk, segment NC Super High Liquidity Risk. Warunku tego nie spełniało 11 emitentów, co oznacza, że próbę badawczą stanowiło 15 spółek z branży media notowanych na rynku NeConnect, prowadzonym i organizowanym przez GPW w Warszawie. Na podstawie wskaźników płynności statycznej dokonano pomiaru i oceny płynności finansowej wybranych spółek notowanych na rynku NewConnect. W tabeli 1. zobrazowano wskaźniki płynności bieżącej, płynności szybkiej w latach 2012-2015.

Tabela 1. Wskaźniki płynności statycznej wybranych spółek z sektora media notowanych na rynku NewConnect w latach 2013-2015

Nazwa spółki	Wskaźnik płynności bieżącej			Wskaźnik płynności szybkiej		
	2013	2014	2015	2013	2014	2015
Segment NC Lead						
PLATIGE	0,92	1,10	1,14	0,77	1,06	1,11
Segment NC High Liquidity Risk						
ADMASSIVE	1,97	9,41	8,81	1,97	9,41	8,81
ADVOCULAR	25,77	1,18	43,38	25,77	1,18	43,38
ASTRO	0,25	0,32	2,16	0,25	0,32	2,16
BOMEDIA	0,78	3,71	2,73	0,77	3,70	2,73
COMPRESS	1,61	1,90	1,62	1,61	1,90	1,62
INWESTPL	1,51	1,35	1,46	1,51	1,35	1,46
MAGNIFICO	1,80	2,38	0,43	1,80	2,37	0,43
NFPL	0,59	0,42	0,49	0,59	0,42	0,49
OPTIZENLB	0,99	0,17	0,28	0,99	0,17	0,28
Segment NC Super High Liquidity Risk						
ADVERTIGO	1,83	1,35	4,64	1,39	0,93	3,43
GRAPHIC	2,48	2,86	1,63	1,75	1,79	0,93
LIBERTY	0,47	0,50	0,57	0,47	0,50	0,57
MGAMES	1,39	0,66	0,75	1,39	0,66	0,75
PLAYMAKER	0,78	1,69	2,34	0,48	1,03	0,83

Źródło: opracowanie własne na podstawie sprawozdań finansowych spółek, Notoria Serwis.

Z informacji zestawionych w tabeli 1. na temat statycznej płynności finansowej wybranych spółek notowanych na rynku NewConnect wynika, iż emitenci wykazują zróżnicowany poziom płynności bez względu na segment rynku, na którym akcje są notowane. W segmencie NC High Liquidity Risk oraz NC Super High Liquidity Risk wyraźnie można zauważyć spółki, które wykazują znaczne ryzyko związane z utratą płynności finansowej. Charakter branży, w której działają spółki, to jest brak wykazywanych zapasów prowadzi do tego, że wskaźniki bieżącej płynności oraz płynności szybkiej przyjmują często ten sam poziom. Co więcej zauważalna jest sytuacja kształtowania się wskaźników płynności bez jasno zarysowanego trendu, pokazuje to, że firmy znajdujące się we wczesnej fazie swojego rozwoju lub też działające na innowacyjnym i konkurencyjnym rynku uzyskują dość mocno zróżnicowane, często nieustabilizowane wyniki finansowe, które wpływają znacząco na ich sytuację finansową, w tym na płynność finansową. Funkcjonujące na rynku NewConnect wyodrębnione segmenty rynku mogą ułatwiać podejmowanie decyzji inwestycyjnych, jednakże segmenty te nie dają jednoznacznych ocen w zakresie płynności finansowej przedsiębiorstwa. Inwestorzy w celu zwiększenia efektywności swoich decyzji inwestycyjnych powinni w sposób ciągły monitorować płynność finansową emitentów, której utrata może być powodem ogłoszenia upadłości lub likwidacji emitenta.

Podsumowanie

Zachowanie płynności finansowej przez przedsiębiorstwo stanowi zasadniczy cel każdej jednostki gospodarczej niezależnie od rozmiarów prowadzonej działalności, wielkości czy też poziomu rozwoju. Rynek NewConnect, organizowany i prowadzony przez GPW w Warszawie, z założenia kierowany jest w stronę małych i średnich przedsiębiorstw poszukujących kapitału na rozwój. Cechą charakterystyczną tego segmentu rynku finansowego jest podwyższony poziom ryzyka inwestycyjnego, który determinowany jest m.in. krótką historią działalności firm notowanych na rynku NewConnect oraz możliwością utraty płynności finansowej.

Podjęcie decyzji o kierunkach alokacji kapitału na rynku przez inwestorów nie należy do łatwych. Wyodrębnione na rynku NewConnect segmenty mają na celu ułatwić ocenę notowanych emitentów, przy czym nie może to być jedyna przesłanka przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych. W celu zwiększenia efektywności podejmowanych decyzji inwestycyjnych inwestor poszukuje dodatkowych informacji wspomagających jego wybory. Biorąc pod uwagę to, że częstym powodem wykluczenia spółek z rynku NewConnect była ich upadłość, ocena płynności finansowej przedsiębiorstwa może stanowić użyteczną informację, wykorzystywaną przez inwestorów przy podejmowaniu decyzji o kierunkach alokacji kapitałów na rynku.

Bibliografia

1. Bednarski L., *Analiza finansowa w przedsiębiorstwie*, PWE, Warszawa 1999.
2. Bień W., *Zarządzanie finansami przedsiębiorstwa*, Difin, Warszawa 2002.
3. Czekaj J., Dresler Z., *Zarządzanie finansami przedsiębiorstw – podstawy teorii*, PWN, Warszawa 2005.
4. Dudycz T., *Analiza finansowa jako narzędzie zarządzania finansami przedsiębiorstwa*, Indygo Zahir Media, Wrocław 2011.
5. Gabrusewicz W., *Analiza finansowa przedsiębiorstwa – teoria i zastosowanie*, PWE, Warszawa 2014.
6. Gos W., *Przepływy pieniężne w systemie rachunkowości*, Wyd. Uniwersytetu Szczecińskiego, Szczecin 2001.
7. Gos W., *Rachunek przepływów pieniężnych w świetle krajowego standardu rachunkowości*, Difin, Warszawa 2004.
8. Grabowska M., *Zarządzanie płynnością finansową przedsiębiorstw*, CeDeWu, Warszawa 2012.
9. Kowalczyk J., Kusak A., *Decyzje finansowe firmy – metody analizy*, C.H. Beck, Warszawa 2006.
10. Kusak A., *Płynność finansowa – analiza i sterowanie*, Wyd. Nauk. Wydziału Zarządzania Uniwersytetu Warszawskiego, Warszawa 2006.
11. Michalski G., *Definicja i znaczenie krótkoterminowej płynności finansowej*, „Prace Naukowe Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu. Zarządzanie finansami firm – teoria i praktyka”, Wrocław 2004, t. 1, nr 1042, red. W. Pluta, Wyd. Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu.

12. Michalski G., *Strategiczne zarządzanie płynnością finansową w przedsiębiorstwie*, CeDeWu, Warszawa 2010.
13. Nowak E., *Analiza sprawozdań finansowych*, PWE, Warszawa 2005.
14. Nowak E., *Ocena zdolności kredytowej i ryzyka kredytowego*, Bodie, Poznań 2002.
15. *Płynność finansowa polskich przedsiębiorstw w okresie transformacji gospodarki. Aspekty mikroekonomiczne i makroekonomiczne*, red. U. Wojciechowska, Wyd. Szkoły Głównej Handlowej, Warszawa 2001.
16. *Płynność finansowa przedsiębiorstwa – istota, pomiar, zarządzanie*, red. K. Kreczmańska-Gigol, Difin, Warszawa 2015.
17. *Podstawy zarządzania płynnością finansową przedsiębiorstwa*, red. T. Cicirko, Oficyna Wydawnicza Szkoła Główna Handlowa w Warszawie, Warszawa 2010.
18. *Rachunek przepływów pieniężnych w teorii i praktyce*, red. K. Wajszczuk, Difin, Warszawa 2013.
19. Sasin W., *Analiza płynności finansowej firmy – cash flow*, Agencja Wydawnicza Interfart, Łódź 1998.
20. Sierpińska M., Jachna T., *Ocena przedsiębiorstwa według standardów światowych*, PWN, Warszawa 1999.
21. Śnieżek E., Wiatr M., *Interpretacja i analiza przepływów pieniężnych – ujęcie sprawozdawcze i menedżerskie*, Wolters Kluwer, Warszawa 2011.
22. Wawryszuk-Misztal A., *Strategie zarządzania kapitałem obrotowym netto w przedsiębiorstwach – studium empiryczno-teoretyczne*, Wyd. UMCS, Lublin 2007.
23. Wędzki D., *Strategie płynności finansowej przedsiębiorstwa – przepływy pieniężne a wartość dla właścicieli*, Oficyna Ekonomiczna, Kraków 2003.
24. Znaniecka K., *Zarządzanie finansami przedsiębiorstw*, Stowarzyszenie Księgowych w Polsce, Zarząd Główny. Centralny Ośrodek Szkolenia Zawodowego, Warszawa 2001.

The financial liquidity of companies listed on the NewConnect market

Abstract

Financial liquidity determines the ability to repay obligations in due time, its behavior provides the financial stability of the company. Financial liquidity can provide useful information used by the investors supporting decision making on the directions of the allocation of capital on the NewConnect market. The main objective of the study was to assess the liquidity of enterprises of the media sector listed on the NewConnect market.

Keywords: financial liquidity, enterprise, NewConnect market

Wielkość spółek a ujawnianie wartości firmy w połączeniach jednostek gospodarczych

Streszczenie

Celem artykułu jest zbadanie, czy istnieje zależność między wielkością spółki a ujawnianą w wyniku połączenia wartością firmy. W badaniu skoncentrowano się wyłącznie na dodatniej wartości firmy ujawnianej w aktywach spółki, powstałej po połączeniu. Wyniki badania wskazują, że nie istnieje istotna statystycznie zależność między wielkością spółki powstałej po połączeniu, a ujawnianą wartością firmy. Fakt ten może wskazywać, że małe i średnie spółki (zdefiniowane w artykule) nie stosują celowo uproszczeń rachunkowości (nieokreślonych w formalny sposób przepisami prawa) w połączeniach jednostek gospodarczych.

Słowa kluczowe: połączenia spółek, wartość firmy, rachunkowość

Wstęp

Połączenia jednostek gospodarczych są powszechnym zjawiskiem. Wiele spółek w połączeniach jednostek gospodarczych dopatruje się możliwości rozwoju (szybszego aniżeli prowadzony indywidualnie rozwój wewnętrzny), efektów synergii czy restrukturyzacji. Połączenia jednostek gospodarczych mogą być przeprowadzane zarówno w celu uniknięcia likwidacji spółki¹ znajdującej się w trudnej sytuacji finansowej, jak i w celu wykreowania wirtualnej wartości, ujawnianej jako wartość firmy.

Analiza motywów towarzyszących procesom połączeń w Polsce i w Serbii wskazuje, że niezależnie od państwa motywy te są uniwersalne. W przypadku Serbii spółki łączą się (krajowe połączenia – dwie łączące się spółki pochodzą z Serbii) w celu²:

- wzmocnienia działań gospodarczych,
- rozszerzenia rynku sprzedaży,
- nabycia strategicznych aktywów,
- sprzedaży nieopłacalnych segmentów działalności,
- restrukturyzacji.

¹ Na podstawie Kodeksu Spółek Handlowych.

² Na podstawie danych z bazy Thomson Reuters Eikon.

Analogicznie dla spółek polskich motywy łączenia się to:

- wprowadzenie nowych produktów i usług,
- wzmocnienie działań,
- rozszerzenie rynku sprzedaży,
- sprzedaż nieopłacalnych segmentów działalności,
- restrukturyzacja.

Istnieje wiele teorii, które tłumaczą przyczyny łączenia się spółek. Interesujące zestawienie teorii łączenia się spółek przedstawia Utz Weitzel. Wskazuje on, że istnieją dwa nurty: zwiększania wartości spółki z wykorzystaniem efektywnego rynku i zmniejszania wartości spółki z wykorzystaniem teorii agencji. Zgodnie z pierwszą teorią (zwiększania wartości) połączenia jednostek gospodarczych tworzą efekty synergii między spółką przejmującą i spółką przejmowaną, synergie te wpływają na zwiększenie wartości połączonych spółek³.

Teoria efektywnego rynku zakłada jeszcze inne wytłumaczenie dla procesów łączenia się spółek. Założenie istnienia efektywnego rynku sugeruje, że zawsze można znaleźć na rynku inny niedowartościowany podmiot, który można nabyć. Nabycie to w pierwszej kolejności może prowadzić do zmiany dotychczasowej kadry kierowniczej (zarządu) spółki przejmowanej, która nie wykorzystywała zdolności operacyjnych posiadanych przez spółkę aktywów⁴.

Druga teoria (zmniejszania wartości) posiada dwie odsłony. Po pierwsze kadra zarządzająca spółki przejmującej, mimo dobrych intencji, może źle oszacować możliwości osiągnięcia efektów synergii z połączenia spółek⁵. Pojawia się także problem rozbieżności interesów właścicieli i kadry zarządzającej (teoria agencji). Kadra zarządzająca rozważa łączenie się spółek nie w celu zwiększenia wartości dla właścicieli, a w celu zaspokojenia osobistych interesów⁶.

Teorie łączenia się spółek, szczególnie te dotyczące efektywności rynku, powstały na bazie obserwacji dużych podmiotów (najczęściej będących częścią regulowanego rynku kapitałowego – rynku giełdowego). W rzeczywistości gospodarczej małe i średnie spółki stanowią również istotną grupę badawczą. Na podstawie raportu opublikowanego przez Główny Urząd Statystyczny⁷ udział małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce w latach 2009-2013 kształtował się na poziomie powyżej 99%. Pojawia się pytanie, czy teoria agencji, a także założenie

³ Więcej na ten temat w artykule M. A. Hitt, J. S. Harrison, *Mergers and Acquisitions: A guide to creating value for stakeholders*, „Management Review” 2003, H. 2, s. 75-78.

⁴ Więcej na ten temat w artykule F. J. Weston, M. L. Mitchell, H. J. Mulherin, *Takeovers, Restructuring and corporate governance*, Pearson Prentice Hall: Upper Saddle River, New Jersey 2004.

⁵ Więcej na ten temat w artykule R. Roll, *The Hubris Hypothesis of Corporate takeovers*, „The Journal of Business”, April 1986, Vol. 59, No. 2, Part 1, s. 197-216.

⁶ Więcej na ten temat w artykule A. Shleifer, R. W. Vishny, *Management Entrenchment: The case of manager – specific investments*, „Journal of Financial Economics”, November 1989, Vol. 25, Issue 1, s. 123-139.

⁷ stat.gov.pl/obszary-tematyczne/podmioty-gospodarcze-wyniki-finansowe/przedsiębiorstwa-niefinansowe/male-i-srednie-przedsiębiorstwa-niefinansowe-w-polsce-w-latach-2009-2013,22,1.html.

istnienia efektywnego rynku, będą odpowiednie dla małych i średnich spółek. Małe i średnie spółki charakteryzują się małym rozproszeniem właścicieli, co może ograniczać asymetrię informacyjną między właścicielami a kadrami zarządzającą. Bardzo często są to spółki, w których właściciele pełnią równocześnie funkcje kierownicze. Utz Weitzel stwierdza, że większość teorii bazujących na teorii agencji nie będzie miała zastosowania w przypadku małych i średnich spółek.

W wyniku łączenia się spółek może powstać, ujawniana w bilansie wartość firmy. Dodatnia wartość firmy, zgodnie z przepisami polskiej rachunkowości, ujmowana jest w aktywach i oznacza przejęte (spełniające kryteria ujęcia w aktywach) w wyniku połączenia zasoby, których nie można pojedynczo zidentyfikować⁸. Może pojawić się także ujemna wartość firmy, ujmowana w pasywach, która często utożsamiana jest z „okazyjnym zakupem”.

Istnieje wiele czynników, które mogą mieć wpływ na ujawnianą wartość firmy. Wartość firmy ujawniania po połączeniu może wynikać z jakości przygotowanych przez spółkę sprawozdań finansowych. Spółki spoza regulowanego rynku kapitałowego, a do takich w głównej mierze klasyfikować będziemy małe i średnie spółki, mogą nie chcieć ujawniać wartości firmy z uwagi na mniejsze obowiązki informacyjne dla właścicieli. Badania prowadzone przez M. Bugeja i A. Loyeung⁹ wskazują, że spółki, których sprawozdania finansowe badane były przez spółki zaliczane do „wielkiej 4” częściej ujawniały wartość firmy. Dodatkowo zauważa się, że istnieje ujemna relacja między ujawnianą wartością firmy a strukturą finansowania (mierzona udziałem długu w kapitale)¹⁰.

Analiza ujawnień wartości firmy, jak również ograniczone zastosowanie teorii agencji w grupie małych i średnich spółek, wskazują na istnienie luki w badaniach empirycznych nad tym problemem.

Celem artykułu jest określenie, czy istnieje zależność między wielkością spółki a ujawnioną w wyniku połączenia wartością firmy. Badaniem zostaną objęte połączenia spółek, które miały miejsce w Polsce w latach 2002-2012.

W artykule postawiono następującą hipotezę badawczą:

H1: Małe i średnie przedsiębiorstwa nie ujawniają w wyniku połączenia wartości firmy.

⁸ Międzynarodowe standardy sprawozdawczości finansowej wskazują, że wartość firmy, ujęta w ramach *połączenia jednostek*, jest składnikiem aktywów przedstawiającym przyszłe korzyści ekonomiczne powstające z innych aktywów nabytych w ramach połączenia jednostek, których nie można pojedynczo zidentyfikować ani osobno ująć. Wartość firmy nie generuje przepływów pieniężnych niezależnie od innych aktywów lub grupy aktywów i często przyczynia się do powstania przepływów pieniężnych z wielu ośrodków wypracowujących środki pieniężne. Wartość firmy niekiedy nie może być przypisana na niearbitralnych zasadach do pojedynczych ośrodków wypracowujących środki pieniężne, ale jedynie do grup ośrodków wypracowujących środki pieniężne.

⁹ Więcej na ten temat w artykule M. Bugeja, A. Loyeung, *What drives the allocation of purchase price to goodwill*, „Journal of Contemporary Accounting & Economics”, December 2015, Vol. 11, Issue 3, s. 245-261.

¹⁰ Zob. także J. Wong., N. Wong, *The investment opportunity set and acquired goodwill*, „Contemporary Accounting Research”, Vol. 18, No. 1, s. 173-196; J. Grinyer, A. Russel, M. Walker, *Managerial choices in the valuation of acquired goodwill in the UK*, „Accounting and Business Research” 1991, s. 51-55.

Hipoteza badawcza będzie weryfikowana na podstawie narzędzi statystycznych, z wykorzystaniem programu Gretl.

1. Metodyka i próba badawcza

Badanie zostało przeprowadzone na próbie badawczej składającej się z 785 spółek. Baza danych, na podstawie której wytypowano spółki, została przygotowana przez spółkę InfoCredit na zlecenie Stowarzyszenia Księgowych w Polsce. W bazie znajdują się informacje finansowe spółek, które połączyły się w Polsce w latach 2002-2012. Dla potrzeb badania z bazy danych wybrano spółki, podejmując następujące kroki:

1. Wytypowano spółki, które zgłosiły do Krajowego Rejestru Sądowego wpis: połączenie, przejęcie innej jednostki, przejęcie przez inną jednostkę.
2. Wyeliminowano wpływ bezpośredniej relacji zależności kapitałowej między łączącymi się spółkami. Usunięto te spółki, które na rok przed połączeniem wykazywały długoterminowe aktywa finansowe (udziały/akcje), natomiast po połączeniu wartość długoterminowych aktywów finansowych wynosiła 0.
3. Dokonano klasyfikacji spółki powstałej po połączeniu do spółek: dużych lub małych i średnich.
4. Ustalono ujawnianą po połączeniu wartość firmy (dodatnią, ujemną lub brak wartości firmy).

Weryfikacja hipotezy badawczej, postawionej w tym artykule, zostanie przeprowadzona z wykorzystaniem programu statystycznego Gretl. Do określenia relacji użyty zostanie model logitowy, w którym zmienne będą zmiennymi ograniczonymi, binarnymi (przyjmującymi w określonych warunkach wartości 0 lub 1).

Eliminacja z próby badawczej spółek będących w zależności kapitałowej ma na celu ograniczenie połączeń tylko do tych, które rozliczane są metodą nabycia, a nie metodą łączenia udziałów. Metoda nabycia, zgodnie z przepisami rachunkowości (art. 44a ust 1), jest podstawową metodą rozliczania w księgach rachunkowych połączenia jednostek gospodarczych. Drugą metodą, dopuszczoną przez Ustawę o rachunkowości, jest metoda łączenia udziałów. Metoda ta jest zarezerwowana w zasadzie do wąskiej grupy łączących się spółek: „W razie łączenia się spółek, na skutek którego nie następuje utrata kontroli nad nimi przez ich dotychczasowych udziałowców, można zastosować metodę łączenia udziałów, o której mowa w art. 44c; w szczególności dotyczy to łączenia się spółek zależnych w sposób bezpośredni lub pośredni od tej samej jednostki dominującej, jak również w razie połączenia jednostki dominującej niższego szczebla z jej jednostką zależną”¹¹.

¹¹ Art. 44a ust. 2 Ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. z 2013 r. poz. 330).

W teorii istnieje małe prawdopodobieństwo, że niezależne spółki, w wyniku połączenia nie ujawnią żadnej wartości firmy. Można wskazać w zasadzie jedną prawdopodobną sytuację połączenia rozliczanego metodą nabycia, w której nie powstanie wartość firmy, a mianowicie, gdy cena przejęcia jest równa przejętym aktywom netto. Należy przy tym mieć na uwadze to, że cena przejęcia może obejmować nabyte lub wyemitowane tytuły własności¹², a przejęte aktywa netto ujmuje się w wartościach godziwych.

Zmienną zależną (objaśnianą) będzie zmienna określająca pojawienie się wartości firmy w wyniku połączenia. Zmienna ta jest zmienną ograniczoną (binarną) i przyjmuje wartości 0 – w przypadku, gdy w wyniku połączenia nie zostanie ujawniona wartość firmy (ani dodatnia, ani ujemna) lub 1 – w przypadku, gdy w wyniku połączenia zostanie ujawniona dodatnia wartość firmy. Spółki, które w wyniku połączenia ujawniły ujemną wartość firmy zostały pominięte w tym badaniu.

Zmienną niezależną (objaśniającą) będzie zmienna określająca wielkość spółki po połączeniu. Wielkość spółki została określona na podstawie sumy bilansowej i wartości przychodów spółki (nie brano pod uwagę liczby zatrudnionych w spółce pracowników). Wartościami granicznymi dla sumy bilansowej było 17 mln zł, a dla przychodów 34 mln zł. Spółka klasyfikowana była jako mała lub średnia, jeżeli obie wartości graniczne nie zostały przekroczone. Jeżeli spółka po połączeniu miała wartość aktywów i przychody przekraczające wartości graniczne lub przynajmniej jedna z wymienionych charakterystyk przekraczała wartość krytyczną, spółka klasyfikowana była do spółek dużych. Zmienna miała przypisaną wartość 0 – gdy była klasyfikowana jako spółka mała lub średnia oraz wartość 1 – dla dużych spółek.

Badanie przeprowadzono dla czterech wariantów:

1. Cała próba 638 spółek;
2. Połączenia w latach 2002-2007, 271 spółek;
3. Połączenia w latach 2008-2010, 294 spółki;
4. Połączenia w latach 2011-2012, 73 spółki.

¹² Ibidem, ust. 5:

Przez cenę przejęcia rozumie się w przypadku:

- 1) gdy w celu połączenia spółka wydaje (emituje) udziały – cenę rynkową tych udziałów lub inaczej ustaloną ich wartość godziwą, jeżeli nie jest znana ich cena rynkowa. W takim przypadku nadwyżkę wartości rynkowej udziałów lub inaczej ustalonej ich wartości godziwej zalicza się do kapitału zapasowego. Cenę rynkową wydanych (wyemitowanych) udziałów przyjmuje się z dnia, w którym wszystkie istotne warunki połączenia, w tym relacja wymienna udziałów, zostały ogłoszone. Jeżeli cena rynkowa w tym okresie podlegała istotnym zmianom, wówczas za cenę rynkową można przyjąć średnią cen rynkowych z miesiąca poprzedzającego i miesiąca następującego po dniu ogłoszenia wszystkich istotnych warunków połączenia;
- 2) nabycia własnych udziałów w celu połączenia – cenę nabycia własnych udziałów;
- 3) nabycia udziałów spółki przejmowanej – cenę nabycia tych udziałów;
- 4) gdy w celu połączenia spółka dokonuje zapłaty w innej formie niż określona w pkt. 1-3 – wartość godziwą przedmiotu zapłaty;

Podział badanej próby pod względem okresów sprawozdawczych miał na celu sprawdzenie, czy kryzys finansowy mógł mieć jakikolwiek wpływ na ujawnianą w wyniku połączenia wartość firmy.

2. Badanie

W badaniu wykorzystano model logitowy z ograniczoną zmienną zależną. Stworzono cztery modele, które miały sprawdzić czy występują istotne statystycznie zależności między ujawnianą wartością firmy a wielkością spółki po połączeniu. Dodatkowo na podstawie badania można byłoby prognozować, czy po połączeniu powstanie wartość firmy.

Model pierwszy obejmuje całą próbę badawczą, bez podziału na okresy sprawozdawcze. W tabeli 1 przedstawiono wyniki badania.

Tabela 1. Model 1: Estymacja Logit, wykorzystane obserwacje 638 spółek

	<i>Współczynnik</i>	<i>Błąd stand.</i>	<i>z</i>	<i>wartość p</i>	
const	-1,43881	0,110134	-13,0642	<0,0001	***
Wielkość spółki	-0,065265	0,196722	-0,3318	0,7401	

Średn. arytm. zm. zależnej	0,188535		Odch. stand. zm. zależnej	0,391388
McFadden R-kwadrat	0,000146		Skorygowany R-kwadrat	-0,005117
Logarytm wiarygodności	-379,9567		Kryt. inform. Akaike'a	763,9134
Kryt. bayes. Schwarza	773,2448		Kryt. Hannana-Quinna	767,5013

Źródło: opracowanie własne.

Na podstawie zestawienia w tabeli 1 można stwierdzić, że nie wystąpiła istotna statystycznie zależność między ujawnianą po połączeniu wartością firmy a wielkością spółki powstałej po połączeniu.

Model 2 obejmuje połączenia spółek, które miały miejsce w latach 2011-2012. Wyniki badania przedstawia tabela 2.

Tabela 2. Model 2: Estymacja Logit, wykorzystane obserwacje 73 spółek

	<i>Współczynnik</i>	<i>Błąd stand.</i>	<i>z</i>	<i>wartość p</i>	
Const	-1,55814	0,388993	-4,0056	<0,0001	***
Wielkość spółki	-0,191055	0,666929	-0,2865	0,7745	

Średn. arytm. zm. zależnej	0,164384		Odch. stand. zm. zależnej	0,373188
McFadden R-kwadrat	0,001275		Skorygowany R-kwadrat	-0,060034
Logarytm wiarygodności	-32,57975		Kryt. inform. Akaike'a	69,15950
Kryt. bayes. Schwarza	73,74042		Kryt. Hannana-Quinna	70,98507

Źródło: opracowanie własne.

Model 3 obejmuje spółki, które połączyły się w latach 2008-2010 (są to lata przypadające na okres „kryzysu finansowego”). W tabeli 3 przedstawiono wyniki badania.

Tabela 3. Model 3: Estymacja Logit, wykorzystane obserwacje 294 spółek

	<i>Współczynnik</i>	<i>Błąd stand.</i>	<i>z</i>	<i>wartość p</i>	
Const	-1,39937	0,181133	-7,7256	<0,0001	***
Wielkość spółki	0,0494397	0,304588	0,1623	0,8711	

Średn. aryt. zm. zależnej	0,200680		Odch. stand. zm. zależnej	0,401192
McFadden R-kwadrat	0,000089		Skorygowany R-kwadrat	-0,013480
Logarytm wiarygodności	-147,3820		Kryt. inform. Akaike'a	298,7640
Kryt. bayes. Schwarza	306,1312		Kryt. Hannana-Quinna	301,7143

Źródło: opracowanie własne.

Model 4 obejmuje spółki, które połączyły się w latach 2002-2007. Wyniki badania przedstawia tabela 4.

Tabela 4. Model 4: Estymacja KMNK, wykorzystane obserwacje 271 spółek

	<i>Współczynnik</i>	<i>Błąd stand.</i>	<i>t-Studenta</i>	<i>wartość p</i>	
Const	0,19898	0,0290149	6,8578	<0,0001	***
Wielkość spółki	0,0276871	0,0551538	0,5020	0,6161	

Średn. aryt. zm. zależnej	0,206642		Odch. stand. zm. zależnej	0,405646
Suma kwadratów reszt	44,38646		Błąd standardowy reszt	0,406209
Wsp. determ. R-kwadrat	0,000936		Skorygowany R-kwadrat	-0,002778
F(1, 269)	0,252002		Wartość p dla testu F	0,616080
Logarytm wiarygodności	-139,3879		Kryt. inform. Akaike'a	282,7757
Kryt. bayes. Schwarza	289,9800		Kryt. Hannana-Quinna	285,6683

Źródło: opracowanie własne.

Na podstawie wyników badań z tabeli 2, 3 i 4 można stwierdzić, że wielkość spółki po połączeniu wpływa (istotnie statystycznie) na ujawnianą dodatnią wartość firmy. Nie można zatem na podstawie wielkości spółki prognozować, czy spółka ujawni w aktywach dodatnią wartość firmy.

Wnioski

Na podstawie przeglądu literatury można było się spodziewać, że spółki zaliczane do grupy małych i średnich jednostek będą przykładały mniejszą wagę do ujawnianych informacji w sprawozdaniach finansowych. Konsekwencją „uproszczonej” rachunkowości mogłoby być na przykład ujmowanie przejętych w wyniku połączenia aktywów netto w wartościach księgowych, a nie w wartościach godziwych.

Dodatkowo przekazane właścicielom spółki przejmowanej tytuły własności spółki przejmującej mogłyby zostać wycenione w wartości przejętych aktywów netto, a nie w wartościach, o których mowa w Ustawie o rachunkowości w art. 44b ust 5.

Na podstawie badania przeprowadzonego na próbie 638 spółek, które połączyły się w Polsce w latach 2002-2012, można stwierdzić, że wielkość spółki nie wpływa na fakt ujawnienia w wyniku połączenia dodatniej wartości firmy. Tym samym postawiona w tym artykule hipoteza nie została pozytywnie zweryfikowana. Nie można zatem twierdzić, że małe i średnie spółki celowo stosują „uproszczenia” w rachunkowości połączeń i nie ujawniają wartości firmy.

Bibliografia

1. Bugeja M., Loyeung A., *What drives the allocation of purchase price to goodwill*, 2013.
2. Grinyer J., Russel A., Walker M., *Managerial choices in the valuation of acquired goodwill in the UK*, „Accounting and Business Research” 1991, Vol. 22, No. 85, s. 51-55.
3. Hitt M. A., Harrison J. S., *Mergers and Acquisitions: A guide to creating value for stakeholders*, Oxford University Press, Oxford 2001.
4. stat.gov.pl/obszary-tematyczne/podmioty-gospodarcze-wyniki-finansowe/przedsiębiorstwa-niefinansowe/male-i-srednie-przedsiębiorstwa-niefinansowe-w-polsce-w-latach-2009-2013,22,1.html
5. Roll R., *The Hubris Hypothesis of Corporate takeovers*, „Journal of business” 1986, Vol. 59, s. 197-216.
6. Shleifer A., Vishny R. W., *Management Entrenchment: The case of manager – specific investments*, „Journal of Financial Economics” 1989, Vol. 25(1), 123-139.
7. Ustawa z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz.U. z 2013 r., poz. 330).
8. Weitzel U., *Theory and evidence on mergers and acquisitions by small and medium enterprises*, 2011.
9. Weston F. J., Mitchell M. L., Mulherin H. J., *Takeovers, Restructuring and corporate governance*, Pearson Prentice Hall, New Jersey, 2004.
10. Wong J., Wong N., *The investment opportunity set and acquired goodwill*, „Contemporary Accounting Research” 2001, Vol. 18, s. 173-196.

The size of companies and disclosure of goodwill in a business combination

Abstract

This article aims to examine whether there is a correlation between the size of the company and the disclosure of goodwill. The study focused exclusively on the positive goodwill disclosed in the assets of the company formed after the merger. The survey results indicate that there is no statistically significant relationship between the size of the company and disclosed goodwill. This may indicate that small and medium-sized companies (as defined in the article) do not apply deliberately simplifying accounting (not defined in a formal way in the law) in a business combination.

Keywords: merger, goodwill, accounting

Efekt Fishera i Efekt Darbiego jako hipotetyczny warunek equilibrium na rynku pieniężnym w warunkach inflacji

Streszczenie

Artykuł analizuje podstawy metodologiczne Efektu Fishera w jego relacji do prawa popytu i podaży. W efekcie przeprowadzonej analizy wykazano, że zaprezentowana przez Fishera relacja pomiędzy stopami procentowymi: realną i nominalną, w warunkach bezinflacyjnych i inflacyjnych opiera się fundamentalnie na koncepcji zmierzania rynku pieniężnego do osiągnięcia equilibrium w nowych warunkach zmieniających procesami inflacyjnymi. Według Fishera nowy poziom equilibrium osiągnięty może być dokładnie przy spełnieniu relacji określonej Efektem Fishera. Dalsza zmiana oczekiwań inflacyjnych powodować będzie kolejne zmiany w poziomie nominalnej stopy procentowej. Efekt Darbiego, powstały na bazie Efektu Fishera, jest zaledwie uaktualnieniem wyrażenia equilibrium na rynku pieniężnym w nowych warunkach, zmienionych nie tylko procesami inflacyjnymi, ale też uwarunkowaniami podatkowymi. Efekt Fishera staje się szczególnym przypadkiem Efektu Darbiego i wyraża equilibrium w warunkach braku obowiązywania w gospodarce podatku dochodowego. Niezgodność oczekiwań teoretycznych, wynikających z Efektu Fishera i Efektu Darbiego, z wynikami badań empirycznych rzeczywistych zmian poziomu stóp procentowych w relacji do poziomu zmian stóp inflacji świadczyć może nie tylko o falsyfikacji postawionych hipotez, ale o ewentualnym czasowym zachwianiu działania prawa popytu i podaży na rynku pieniężnym w warunkach inflacji.

Słowa kluczowe: Efekt Fishera, inflacja, nominalna stopa procentowa, realna stopa procentowa, prawo popytu i podaży, equilibrium na rynku pieniężnym

Wstęp

Irving Fisher swoją hipotezę o zależności między poziomem stóp procentowych w gospodarce a poziomem nominalnych stóp procentowych wygłosił w pracy *Appreciation and Interest* opublikowanej ponad 100 lat temu, w 1896 r. Twierdził w niej, że spadek wartości pieniądza o 1% wywoła wzrost wartości

stóp procentowych (w przybliżeniu) o tą samą wartość¹. Jest to tzw. *point-for-point effect*, zwany też Efektem Fishera, a to rozumowanie teoretyczne można przedstawić w formie uproszczonego wzoru:

$$I_n = I_r + F$$

gdzie:

I_n – poziom nominalnej stopy procentowej,

I_r – poziom realnej stopy procentowej,

F – poziom prognozowanej stopy inflacji w gospodarce.

W swoich kolejnych pracach w tej dziedzinie: *The Rate of Interest* i *The Theory of Interest* Fisher podtrzymał swój powyższy pogląd. W artykule *Efekt Fishera jako przejaw esencjalizmu badawczego i adekwatność jego założeń idealizacyjnych w świetle rozwoju myśli ekonomicznej oraz przemian gospodarki światowej w XX wieku* wskazałem, że Efekt Fishera oparty jest na szeregu założeń idealizacyjnych, w tym:

- funkcjonowaniu na rynku prawa popytu i podaży,
- efektywności rynku kapitałowego,
- racjonalności inwestorów,
- braku innych, poza stopą inflacji, premii inflacyjnych,
- stałym poziomie realnej stopy procentowej w gospodarce,
- braku obowiązywania w gospodarce podatku dochodowego zarówno od dochodów przedsiębiorstw jak też od dochodów odsetkowych ludności,
- obowiązywanie wymienialności pieniądza na złoto, tzw. *gold standard*².

Niektóre z tych założeń idealizacyjnych opierały się na umiejscowieniu działania Efektu Fishera w realiach właściwych dla gospodarki, którą opisywał Irving Fisher, tj. gospodarki amerykańskiej przełomu XIX i XX w. Efektywne funkcjonowanie prawa popytu i podaży, obowiązywanie wymiany dolara na złoto (*gold standard*) czy brak opodatkowania podmiotów działających na rynku podatkiem dochodowym były wyrazem właśnie generalizacji historycznej jego twierdzeń³. Inne z wyżej przedstawionych założeń oparte były na idealistycznych wyobrażeniach o zachowaniu się inwestorów na rynku, w tym przypadku na rynku pieniężnym. Na przełomie XIX i XX w., gdy Fisher formułował swoje twierdzenie, uważał na przykład, że inwestorzy działają racjonalnie. Tym samym w obliczu zmian inflacji będą oni świadomi jej wpływu na zmianę wartości

¹ I. Fisher, *Appreciation and Interest* Macmillan, New York 1896, s. 7.

² R. Sobków, *Efekt Fishera jako przejaw esencjalizmu badawczego i adekwatność jego założeń idealizacyjnych w świetle rozwoju myśli ekonomicznej oraz przemian gospodarki światowej w XX wieku*, s. 6, www.robertsobkow.weebly.com [dostęp: 12.07.2016].

³ R. Sobków, *Dezaktualizacja Efektu Fishera w realiach współczesnej gospodarki globalnej*, s. 5-9, www.robertsobkow.weebly.com [dostęp: 12.07.2016].

pieniądza. Dopiero po doświadczeniach I wojny światowej i podróży po Europie, jaka miała miejsce po okresie hiperinflacji w połowie lat 20. XX w., zaczął przyswajać do swojej teorii pojęcia z zakresu psychologii. Wtedy pojawił się w jego aparacie pojęciowym tzw. *money illusion*, czemu dał wyraz w swojej książce pod tym właśnie tytułem⁴.

W niniejszym artykule szczegółowej analizie poddano pierwsze ze wskazanych powyżej złoża idealizacyjnych – działanie na rynku prawa popytu i podaży, i opracowany został według następującego układu: w rozdziale pierwszym zaprezentowano wpływ *gold standard* na poglądy Fishera dotyczące relacji między nominalną stopą procentową i oczekiwaną stopą inflacji w gospodarce. W rozdziale drugim omówiono podstawy metodyczne zawężenia Efektu Fishera wyłącznie do gospodarki działającej w oparciu o prawo popytu i podaży, i tego implikacje. W rozdziale trzecim wskazano na zmiany określonego przez Fishera equilibrium na rynku pieniężnym w warunkach inflacji w sytuacji zmian reżimu podatkowego. W podsumowaniu dokonano reasumpcji przeprowadzonych analiz i rozważań.

1. Pieniądz złoty jako towar i wpływ *gold standard* na Efekt Fishera

Fisher wszystkie prace kluczowe dla swojego Efektu pisał w okresie, gdy w USA obowiązywał *gold standard*, tzn. obowiązywała wymienialność dolara na złoto. Wartość jednostki monetarnej odpowiadała konkretnemu fizycznemu dobru, jakim jest złoto. Złoto było specyficznym dobrem. Spełniało funkcje pieniężne, ale jednocześnie było też po prostu towarem, surowcem produkcyjnym. Dlatego też Fisher w swoich rozważaniach traktował złoto jako pieniądz, ale również jak każde inne dobro. Miarą deprecjonowania przez niego magii złota w podawanych przykładach, które miały obrazować zależności ceny dóbr i ich relacji w kontekście deprecjacji bądź aprecjacji wartości złota, Fisher wielokrotnie za przykład przyjmował relacje nie między dolarem (jako pieniądzem) a przykładowym dobrem, ale po prostu jako relacje między dwoma różnymi dobrami⁵. W zakresie pieniężnym zaś wskazywał, z pewnością trochę przewrotnie, że równie dobrze jak *gold standard* przy ustalaniu stóp procentowych można byłoby posługiwać się *wheat standard*⁶.

Dla Fishera tak przeobrażona relacja między złotem a np. buszlem zboża i ich relacjami cenowymi ukazuje w lepiej zrozumiałym świetle zależności, jakie zachodzą w poziomie kosztów finansowych w warunkach inflacji. Jeżeli relacja cen pomiędzy dwoma dobrami ma zmienić się w przyszłości o przykładowy

⁴ I. Fisher, *The Money Illusion*, Adelphi Company, New York 1928.

⁵ Np. I. Fisher, *The Rate of Interest*, Macmillan, New York 1907, s. 82-83.

⁶ Ibidem, s. 383.

wskaźnik „i”, to pożyczka udzielona bądź jedynie wyrażona w jednym z tych dóbr musi być inaczej oprocentowana niż gdyby przedmiotem transakcji lub wyrażenia wartości było drugie dobro. A różnicą tą będzie właśnie wskaźnik „i”. Różnica stóp procentowych będzie konkretnie wyliczalna i zawężona do wartości tego wskaźnika. Racjonalny inwestor uwzględni tę deprecjację jednego z dóbr, ale też tylko ona będzie stanowiła różnicę w stopach procentowych. Na tym opiera się logiczna podstawa koncepcji Fishera, którą dziś nazywamy *point-for-point*.

Powyższe rozważania, z natury swej wynikające z powszechnej, nieskrępowanej i stałej wymienialności dolara na złoto, opierają się na założeniu funkcjonowania gospodarki w ramach pieniądza kruszcowego, a nie fiducyjnego. W najmniejszym stopniu Irving Fisher nie określał siebie jako zwolennika tego czy innego systemu monetarnego. W swoich książkach z przełomu XIX i XX w., fundamentalnych dla koncepcji *point-for-point*, nie podnosił wcale dyskursu w tym temacie, ale swoje rozważania osadzał kategorycznie w ramach pieniądza niefiducyjnego.

2. Efekt Fishera jako warunek osiągnięcia equilibrium kosztu pieniądza w warunkach inflacji

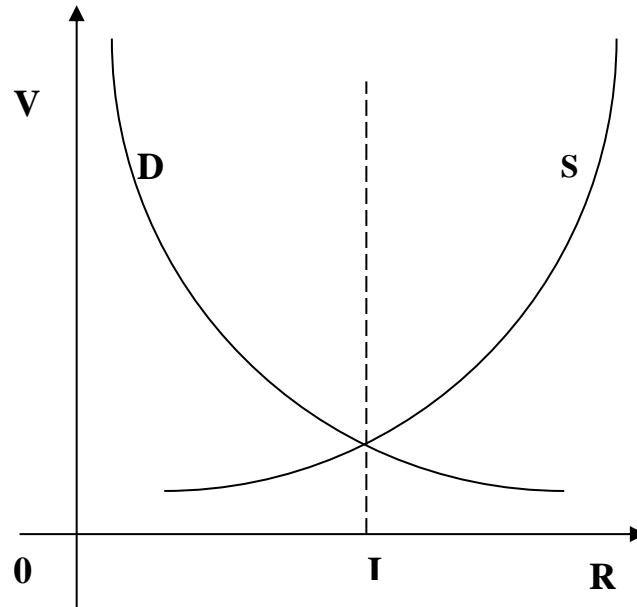
Fisher jako jedno ze swoich założeń idealizacyjnych przyjął jedno z podstawowych praw ekonomicznych – prawo popytu i podaży. Określa ono wzajemne zależności pomiędzy wielkością popytu, wielkością podaży i poziomem ceny towaru. Wynika z niego, że nadwyżka popytu nad podażą powoduje wzrost ceny, zaś nadwyżka podaży nad popytem jest przyczyną spadku ceny. W licznych przykładach prezentowanych w swoich pracach Fisher wielokrotnie podawał je tak, jakby nie ulegało wątpliwości, że na rynku dóbr funkcjonuje prawo popytu i podaży. Jednak w konsekwencji przyjętego założenia o funkcjonowaniu prawa popytu i podaży w gospodarce Efekt Fishera potraktować można również jako określenie warunku, w jakim dochodzi do zrównoważenia się wielkości popytu i podaży na pieniądzu w warunkach inflacji.

Jeżeli przyjąć za prawdziwą hipotezę Fishera, że w gospodarce, bez względu na skalę zmian poziomu inflacji, poziom realnej stopy procentowej utrzymuje się na stabilnym poziomie i gdyby zależność pomiędzy stopą inflacji i nominalną stopą procentową nie odpowiadała relacji *point-for-point*, to przy takich uwarunkowaniach w gospodarce dochodziłoby w konsekwencji do niezrównoważenia rynku pieniężnego. W warunkach bezinflacyjnych umawiające się strony uznawały poziom wynagrodzenia kredytodawcy na poziomie określonym realną stopą procentową. Poziom ten, jako stabilny według Fishera, miałby obowiązywać również w warunkach gospodarki inflacyjnej. Inflacja nie miała by zmieniać w poziomie realnego wynagrodzenia kredytodawcy, a kredytobiorca miałby otrzymywać tylko tą samą korzyść z zaciągniętej pożyczki, jaką

miałby otrzymać w warunkach bezinflacyjnych. Pogląd ten utrzymuje się wśród wielu ekonomistów do dziś i można podać wiele tego przykładów również w polskiej literaturze. Na przykład Bajuc, Belka et al. stwierdzili wprost, że jednym z warunków, by inflacja nie wywoływała żadnych negatywnych skutków dla przedsiębiorstwa (jako kredytobiorcy) jest wzrost stopy procentowej w gospodarce w warunkach inflacji jedynie o wskaźnik inflacji⁷.

To przywiązanie ekonomistów do takiego „właściwego” kształtowania się poziomu koniecznych zmian nominalnej stopy procentowej w warunkach inflacji opiera się na prostych przykładach. Gdyby poziom stóp procentowych nie nadążał za poziomem przewidywanej inflacji następowałby przepływ dodatkowej korzyści finansowej od kredytodawców do kredytobiorców. Poziom realnej sumy udzielonej pożyczki wraz z odsetkami po na przykład roku (to jest po przeliczeniu według stopy inflacji za okres pożyczki) realnie byłby mniejszy od tej sumy, jaka wyliczona byłaby dla warunków bezinflacyjnych. W skrajnym przypadku inflacja mogłaby zmniejszyć nawet realną wartość udzielonej pożyczki. Po zakończonym okresie udzielenia pożyczki jej dawca posiadałby realnie mniejszą wartość środków niż przed udzieleniem pożyczki. Taka sytuacja, gdyby miała utrzymywać się przez pewien czas i jednocześnie mogłaby zostać przewidziana (na oczekiwanej *ex ante* stopie inflacji opiera się przecież Efekt Fishera), spowodowałaby z pewnością wzrost zainteresowania kredytobiorców tą formą finansowania swojej działalności. Inwestorzy mogliby liczyć, że oprócz korzyści związanej z efektywnością prowadzonej działalności gospodarczej osiągać będą dodatkową, związaną z faktem deprecjonowania się wartości zaciągniętych pożyczek. Im więcej ich zaciągali, tym większą osiągaliby korzyść, a korzyść ta byłaby pewna (w kategoriach przewidywalności). To zwiększałoby popyt na pieniądź i w konsekwencji, zgodnie z prawem popytu i podaży, dochodziłoby do zrównoważenia tych wielkości dopiero przy wyższym poziomie cenowym. Według Fishera zrównoważenie następowałoby dokładnie przy spełnieniu postulowanego warunku *point-for-point*. Jednocześnie oczekiwana przez kredytodawców pewna strata bądź co najmniej obniżenie efektów ekonomicznych z udzielanych pożyczek zniechęcałaby ich do tej formy zagospodarowywania swoich środków. To wpływałoby na spadek podaży pieniądza na rynku i stanowiłoby kolejny czynnik zakłócający równowagę na nim. Przywrócenie równowagi nastąpiłoby dopiero przy wzroście nominalnej stopy procentowej. Dopiero wzrost stopy procentowej przyczyniałby się do zahamowania spadku podaży pożyczanych kapitałów. Rozważania te przedstawia poniższy rysunek, który prezentuje zachowania na rynku pieniężnym w warunkach inflacji zgodnych z prawem popytu i podaży.

⁷ J. Bajuc, M. Belka, A. Czyżewski, A. Wojtyła, *Inflacja w Polsce 1990-95*, Wyd. Prywatnej Wyższej Szkoły Businessu i Administracji, Warszawa 1996, s. 46.



Legenda:

V – wartość

R – relacja nominalnej stopy procentowej do oczekiwanej stopy inflacji

D – poziom popytu na pieniądz w gospodarce

S – poziom podaży pieniądza w gospodarce

I – punkt równowagi popytu i podaży

Rysunek 1. Prawo popytu i podaży na rynku pieniężnym w zależności od kształtowania się relacji pomiędzy nominalną stopą procentową a oczekiwaną stopą inflacji

Źródło: opracowanie własne.

Pogląd, że w warunkach inflacji dojść może do przepływu dodatkowych korzyści między dawcą i biorcą kredytu w sytuacji nieoczekiwanej zmiany poziomu inflacji, tj., gdy dochodzi do rozbieżności pomiędzy oczekiwanym i rzeczywistym poziomem inflacji, jest ugruntowany w literaturze ekonomicznej. Pogląd ten podzielał również Fisher i wielokrotnie odnosił się do niego w swoich publikacjach⁸. Jednakże omówiona wcześniej sytuacja, odpowiadająca realiom ekonomicznym przedstawianym w twórczości Fishera z przełomu XIX i XX w. dotyczyła warunków, w których poziom rzeczywistej stopy inflacji odpowiadałby jego poziomowi oczekiwanemu (*ex ante*), a nie wynikowemu (*ex post*). Fisher w swoich pracach z tamtego okresu zawsze odnosił swoje przykłady do *foreseen inflation rate*, wyraźnie wskazując, że „We must begin by noting the distinction between a foreseen and an unforeseen change in the value of money”⁹. Ale jeśli Efekt Fishera miałby być niespełniony, to dochodziłoby do omawianego wcześniej

⁸ I. Fisher, *Appreciation and Interest...*, op. cit., s. 6.

⁹ Ibidem, s. 6.

transferu dodatkowych korzyści pomiędzy zaangażowanymi podmiotami, nawet w sytuacji takiego samego poziomu oczekiwanej i rzeczywistej inflacji. Ponadto, o ile w drugim przypadku transfer korzyści wynikać miał ze zdarzeń nieprzewidywalnych (różnica między poziomem inflacji oczekiwanej a rzeczywistej jest ze swej natury nieprzewidywalna), o tyle w tym pierwszym przypadku transfer mógł być przewidziany i występowałby zawsze w warunkach pojawienia się inflacji w gospodarce. Fisher, przy dodatkowym założeniu racjonalności inwestorów, uznał za absurdalną sytuację, gdy pożyczkodawca, wiedząc o nieuchronnej stracie związanej z daną transakcją, decyduje się na jej realizację. Dlatego też nie mógł inaczej określić zależności między stopami nominalną i inflacji, jak właśnie $I_n = I_r + F$.

Należałoby jeszcze w tym miejscu ponownie zwrócić uwagę na fakt, że analizę „popytu” na pieniądz i „cenę”, jaką gotowi są płacić inwestorzy za to specyficzne dobro, Fisher analizował, obrazując zachowania inwestorów na rynku innych dóbr. Dla przykładu zamiast o cenie wyrażonej w pieniądzu mówił o relacji między dobrem (np. zbożem) a innym dobrem (złotem lub każdym innym dobrem trwałym, a czasem nawet nietrwałym)¹⁰. Swoje przykłady przenosił na rynek pieniężny. O ile w warunkach *gold standard* można mówić o popycie na dobro, jakim jest pieniądz wyrażony w cenie złota, a złoto ma swoje walory również użytkowe (jako biżuteria lub surowiec w przemyśle), o tyle w warunkach pieniądza fiducyjnego trudno mówić o jakimkolwiek chociażby użytkowym charakterze pieniądza. Tym samym prawo popytu i podaży na pieniądz fiducyjny mogłoby nie mieć takiego charakteru, jaki warunkowało funkcjonowanie efektu opisywanego przez Fishera. Ponadto można podać wiele przykładów gospodarek, gdzie prawo popytu i podaży nie obowiązuje lub przynajmniej jest zdegenerowane. Przykładem mogą być gospodarki z ustrojem socjalistycznym. Ale również za proporcjonalnie zdegenerowane pod kątem funkcjonowania prawa popytu i podaży, możemy uznać gospodarki kapitalistyczne ze znaczną interwencją Państwa, w tym banku centralnego na rynku pieniężnym.

3. Modyfikacja Efektu Fishera w warunkach opodatkowania przychodów finansowych podatkiem dochodowym

W warunkach opodatkowania podatkiem dochodowym przychodów finansowych dochodziłoby do naruszenia równowagi na rynku pieniężnym opisanej Efektem Fishera. Na kwestię tę zwrócił uwagę najpierw Darby¹¹, a potem szereg innych ekonomistów¹², którzy wskazali, że w warunkach tak inflacji, jak i opodatkowania

¹⁰ I. Fisher, *The Rate of Interest...*, op. cit., s. 80-81.

¹¹ M. Darby, *The Financial and Tax Effects of Monetary Policy on Interest Rates*, „Economic Inquiry” 1975, No. 13.

¹² M. Feldstein, L. Summers, *Inflation, Tax Rules, and the Long-Term Interest Rate*, National Bureau of Economic Research, Cambridge (MA) 1979.

przedsiębiorstw podatkiem dochodowym, aby utrzymać realny poziom kosztu pieniądza, unikając jednocześnie naruszenia równowagi popytu i podaży na pieniądzu, nominalna stopa procentowa musiałaby wzrosnąć o więcej niż *point-for-point*. W celu uniknięcia przepływu dodatkowych korzyści od kredytodawców do kredytobiorców wzrost nominalnego poziomu stopy procentowej musiałby uwzględnić dodatkowo tarczę podatkową generowaną z odsetek. W przeciwnym razie w warunkach inflacji i zmiany poziomu naliczanych z tego powodu odsetek, gdyby rosły one jedynie o poziom wskazywany przez Efekt Fishera, dzięki tarczy podatkowej następowałby przepływ korzyści od dawców kapitału na rzecz ich biorców. Dawcy kapitału musieliby z osiągniętych korzyści odsetkowych pokrywać podatek dochodowy. Biorcy kapitału, oprócz korzystania z kapitału po słusznej cenie, otrzymywaliby dodatkowo korzyść obniżenia kwot płaconego podatku dochodowego. Przy wyższych poziomach inflacji i stopy podatku dochodowego efekt tarczy podatkowej mógłby nawet przekroczyć wartość kosztu pieniądza w warunkach bezinflacyjnych. Tak ukształtowany poziom kosztu pieniądza dla pożyczkodawcy oznaczałby ponoszenie każdorazowo realnej straty finansowej przy realizowanych transakcjach. Pożyczkobiorca nie ponosiłby zaś żadnych realnych kosztów pożyczki. W takich warunkach dochodziłoby do wzrostu popytu na kapitał. Posiadacze kapitału zmniejszaliby zaś jego podaż. W rezultacie, przy wzroście nominalnej stopy procentowej w warunkach inflacji jedynie o wskaźnik oczekiwanej inflacji, dochodziłoby do niezrównoważenia na rynku pieniężnym. Powrót do równowagi nastąpiłby dopiero, gdyby nominalna stopa procentowa wzrosła do poziomu uwzględniającego efekt tarczy podatkowej. W nawiązaniu do Efektu Fishera powstało określenie Efekt Darbiego¹³. Opisuje on właśnie taką relację pomiędzy stopą nominalną a realną w warunkach inflacji i obowiązywania podatku dochodowego, przy której nie następuje przepływ wyżej opisanych korzyści finansowych z tytułu tarczy podatkowej między dawcami i biorcami pieniądza. Zatem relacja pomiędzy wartością nominalną i realną stóp procentowych w warunkach inflacji wynosiłaby wtedy:

$$I_n = I_r + F/(1 - T)$$

gdzie:

T – poziom stopy podatku dochodowego.

Wiele badań przeprowadzonych w kierunku potwierdzenia tej koncepcji teoretycznej wykazało faktycznie istnienie dowodów na występowanie Efektu Darbiego¹⁴, ale wiele z nich wskazywało również na zawężenie czasowe i różną

¹³ H. Bierman, S. Smidt, *The Capital Budgeting Decision, Economic Analysis of Investment Projects*, Rouledge Taylor and Francis Group, New York and London 2007, s. 344.

¹⁴ Na przykład J. Peek, *Interest Rates, Income Taxes and Anticipated Inflation*, „American Economic Review” 1982, No. 72 (5).

intensywność wpływu czynnika podatkowego na poziom nominalnych stóp procentowych. Na przykład Carlson, badając dowody na istnienie Efektu Darbiego, znalazł potwierdzenie jego wpływu na wysokość nominalnych stóp procentowych w USA dla lat 60. XX w., ale już dla lat 50. i 70. XX w. efekt ten miałby być zdecydowanie słabszy¹⁵. Mimo że z matematycznego punktu widzenia Efekt Fishera jest szczególnym przypadkiem Efektu Darbiego, to również w przypadku Efektu Darbiego może należałoby mówić zaledwie o generalizacji historycznej, a kwestia teorii tłumaczących relacje stóp procentowych: nominalnej i realnej w warunkach inflacji, wciąż jest otwarta.

Okazuje się, że gdy Irving Fisher publikował swoją fundamentalną dla omawianego zagadnienia pracę *The Rate of Interest* opodatkowanie przedsiębiorstw podatkiem dochodowym w USA nie istniało. Wprowadzone zostało dopiero od 1909 r., a w pełni prawa dopiero po uchwaleniu tzw. 16-tej poprawki do Konstytucji w 1913 r. Ponadto początkowo, do momentu przystąpienia USA do wojny w 1917 r., stopa podatkowa wynosiła zaledwie 1-2%¹⁶. Przy niskim poziomie stóp podatkowych i inflacji w tym okresie, wpływ tarczy podatkowej na poziom nominalnej stopy procentowej, sugerowany przez Darbiego, w tamtym okresie wynosiłby średnio zaledwie ułamek promila. Jej wpływ na kalkulacje poziomu stóp procentowych przy oszacowywaniu przyszłych stóp procentowych uwarunkowanych przewidywaniami inflacyjnymi mógłby być wciąż pomijany. Za ostatnie 20 lat przed rokiem 1907 średnioroczny poziom stopy zmiany cen w gospodarce (inflacji lub deflacji) wynosił zaledwie 1,18%, przy maksymalnym rocznym poziomie inflacji w wysokości 2,23% i deflacji -2,28%¹⁷. Średni wpływ tarczy podatkowej wynosiłby zatem:

$$T_p = f * P_d$$

gdzie:

T_p – tarcza podatkowa,

f – stopa inflacji,

P_d – stopa podatku dochodowego.

Minimalny wpływ tarczy podatkowej wynosiłby:

$$T_p = 1,18\% * (1 \div 2\%)$$

$$T_p = 0,012\% \div 0,024\%$$

Maksymalny wpływ tarczy podatkowej wynosiłby:

$$T_p = (2,23 \div 2,28\%) * (1 \div 2\%)$$

$$T_p = 0,02\% \div 0,05\%$$

¹⁵ J. Carlson, *Expected Inflation and Interest Rates*, „Economic Inquiry” 1979, No. 17.

¹⁶ IRS. Internal Revenue Service USA, www.irs.gov/pub/irs-soi/02corate.pdf [dostęp: 12.07.2015].

¹⁷ 21st Century: A Post Keynesian Perspective, www.socialdemocracy21stcentury.blogspot.com/2013/02/19th-century-deflation-and-recession-in.htm [dostęp: 12.07.2016].

Brak istnienia podatku dochodowego od przedsiębiorstw byłby w pełni wytłumaczalnym powodem braku tego czynnika w formule Fishera, gdy opisywał swoje poglądy na zależność realnej i nominalnej stopy procentowej w warunkach gospodarki inflacyjnej na przełomie XIX i XX w. Podatek dochodowy wtedy w gospodarce USA nie obowiązywał. Fisher mógł też pomijać efekt tarczy podatkowej aż do lat 20. XX w., gdyż jej wpływ wciąż traktować można było jako niezauważalny. Po tej dacie nastąpiły jednak w amerykańskiej gospodarce istotne przeobrażenia podatkowe i inflacyjne. Poziomy obu stóp gwałtownie wzrosły. Zmiana poglądów Fishera w przedmiotowej kwestii mogła nastąpić już w 1930 r., gdy wydawał *The Theory of Interest*. Już we wstępie do tej książki jej autor wskazał zarówno istotne zmiany w gospodarce światowej, jakie wystąpiły od czasu wydania, jak i krytyczne opinie na temat książki *The Rate of Interest*, kierowane od innych ekonomistów. W konsekwencji jednak Irving Fisher podtrzymał swoje poglądy w prawie niezmienionej postaci („*My theory of interest has been altered scarcely at all*”¹⁸). Mimo to zasada Fishera *point-for-point* nie została przystosowana do zmieniających się warunków gospodarki światowej. W opinii autora niniejszego artykułu było to wyłącznie wynikiem posługiwania się przy budowie modelu *point-for-point* założeniami idealizacyjnymi. A one z natury odrywają model od realiów opisywanej gospodarki.

Podsumowanie

Efekt Fishera opiera się na szeregu założeń idealizacyjnych. Jedno z nich swoim znaczeniem wykracza jednak poza rolę wyłącznie założenia idealizacyjnego. W opinii autora niniejszego artykułu jest ono jednocześnie fundamentem i punktem wyjścia do rozważań, na jakich Fisher oparł swoją teorię. Tym fundamentalnym dla Efektu Fishera założeniem idealizacyjnym jest obowiązywanie w gospodarce prawa popytu i podaży. Odchodzenie od założenia idealizacyjnego, w procesie konkretyzacji, prowadzi „zaledwie” do zniekształcenia wyników teoretycznych wobec równania „idealnego”¹⁹. Odejście od fundamentu twierdzenia, w tym przypadku zaprzeczenie występowania w gospodarce obowiązującego prawa popytu i podaży, całkowicie burzy konstrukcję naukową i czyni ją bezużyteczną. Odejście od obowiązywania w gospodarce prawa popytu i podaży pozbawiłoby Efekt Fishera podstawy działania. Brak prawa popytu i podaży czyniłoby bezzasadnym określanie equilibrium na rynku pieniężnym, które należy uznać za fundament rozważań Fishera nad zagadnieniem relacji nominalnej stopy procentowej w warunkach oczekiwanych zmian inflacyjnych. Całkowicie odmiennie przedstawia się odejście w przypadku Efektu Fishera od założenia idealizacyjnego dotyczącego

¹⁸ I. Fisher, *The Theory of Interest*, Macmillan, New York 1930, s. 10.

¹⁹ L. Nowak, *Wstęp do idealizacyjnej teorii nauki*, PWN, Warszawa 1977, s. 52-53.

obowiązywania podatku dochodowego w gospodarce. W tym przypadku skutkowało to „zaledwie” modyfikacjami Efektu Fishera i powstaniem tzw. Efektu Darbiego. Zniekształciły one pierwotny obraz Efektu Fishera, ale jednocześnie dostosowały go do zmienionej sytuacji ekonomicznej, jaka wystąpiła w gospodarce (z początku amerykańskiej) w wyniku wprowadzenia opodatkowania podatkiem dochodów, w tym finansowych, przedsiębiorstw i osób fizycznych. Z drugiej jednak strony wykazywana wielokrotnie niezgodność oczekiwań teoretycznych, wynikających z Efektu Fishera i Efektu Darbiego, z wynikami badań empirycznych rzeczywistych zmian poziomu stóp procentowych w relacji do poziomu zmian stóp inflacji, świadczyć może nie wyłącznie o falsyfikacji stawianych hipotez na temat zachowania się relacji między tymi stopami w gospodarce, ale o ewentualnym zachwianiu działania prawa popytu i podaży na rynku pieniężnym w warunkach inflacji. Otwiera to szerokie pole do dalszych badań nad funkcjonowaniem tego fundamentalnego założenia gospodarki wolnorynkowej w warunkach zmienionych procesami inflacyjnymi.

Bibliografia

1. Bajuc J., Belka M., Czyżewski A., Wojtyna A., *Inflacja w Polsce 1990-95*, Wyd. Prywatnej Wyższej Szkoły Businessu i Administracji, Warszawa 1996.
2. Bierman H., Smidt S., *The Capital Budgeting Decision, Economic Analysis of Investment Projects*, Rouledge Taylor and Francis Group, New York and London 2007.
3. Carlson J., *Expected Inflation and Interest Rates*, „Economic Inquiry” 1979, No. 17.
4. Darby, M., *The Financial and Tax Effects of Monetary Policy on Interest Rates*, „Economic Inquiry” 1975, No. 13.
5. Feldstein M., Summers L., *Inflation, Tax Rules, and the Long-Term Interest Rate*, National Bureau of Economic Research, Cambridge (MA) 1979.
6. Fisher I., *Appreciation and Interest* Macmillan, New York 1896.
7. Fisher I., *The Rate of Interest*, Macmillan, New York 1907.
8. Fisher I., *The Money Illusion*, Adelphi Company, New York 1928.
9. Fisher I., *The Theory of Interest*, Macmillan, New York 1930.
10. Nowak L., *Wstęp do idealizacyjnej teorii nauki*, PWN, Warszawa 1977.
11. Peek J., *Interest Rates, Income Taxes and Anticipated Inflation*, „American Economic Review” 1982, No. 72.
12. Sobków R., *Efekt Fishera jako przejaw esencjalizmu badawczego i adekwatność jego założeń idealizacyjnych w świetle rozwoju myśli ekonomicznej oraz przemian gospodarki światowej w XX wieku*, www.robertsobkow.weebly.com.
13. Sobków R., *Dezaktualizacja Efektu Fishera w realiach współczesnej gospodarki globalnej*, www.robertsobkow.weebly.com.
14. 21st Century: A Post Keynesian Perspective, www.socialdemocracy21stcentury.blogspot.com/2013/02/19th-century-deflation-and-recession-in.htm.
15. IRS. Internal Revenue Service USA, www.irs.gov/pub/irs-soi/02corate.pdf.

**Fisher Effect and Darby Effect as a hypothetical equilibrium
in the money market under inflation**

Abstract

The article analyses the methodological basis of the Fisher effect in its relation to the law of supply and demand. The analysis shows that the relationship presented by Fisher, between the two interest rates: real and nominal under non-inflationary and inflationary conditions, is fundamentally based on the idea that the money market is moving to achieve equilibrium under new conditions changed by inflationary processes. According to Fisher, a new level of equilibrium can be achieved exactly by fulfilling the relationship described as the Fisher effect. A further change in inflation expectations will cause further changes in the level of nominal interest rates. The Darby effect, which is based upon the Fisher effect, merely updates the expression of equilibrium in the money market under new conditions changed not only by inflation processes but also tax policies. The Fisher Effect proves to be a special case of the Darby effect which expresses equilibrium in the absence of income tax in the economy. The mismatch between theoretical expectations arising from the Fisher as well as the Darby effect and the results of empirical studies may not only evidence the falsification of the hypotheses of the relations between the two rates in the economy, but may also evidence a possible temporal distortion in the functioning of the law of supply and demand in the money market under inflationary conditions.

Keywords: Fisher effect, inflation, nominal interest rate, real interest rate, the law of supply and demand, equilibrium in the money market

Przestępstwa przeciwko obrotowi gospodarczemu w aspekcie wyłudzenia VAT na podstawie pustych faktur

Streszczenie

Celem niniejszego artykułu jest zwrócenie uwagi na kwestie związane z przestępstwami przeciwko obrotowi gospodarczemu w aspekcie wyłudzenia VAT na podstawie pustych faktur. W artykule omówiono zagadnienia związane z koncepcjami teoretycznymi przestępstwa gospodarczego, prawem dowodowym wobec stosowania pustych faktur zarówno w formie papierowej, jak i elektronicznej oraz zaprezentowano wyniki badań ankietowych przeprowadzonych wśród grupy przedsiębiorców z województwa dolnośląskiego. W związku z istniejącymi wątpliwościami w zakresie zbiegu czynów niedozwolonych, analiza przepisów z art. 62 KKS oraz art. 270 KK jest niezbędna.

Słowa kluczowe: puste faktury, wyłudzenie VAT, obrót gospodarczy, dokument elektroniczny.

Wstęp

Analiza przestępstw przeciwko obrotowi gospodarczemu, które należą do grupy przestępstw gospodarczych, wymaga wprowadzenia o charakterze prawnokarnym na płaszczyźnie obrotu gospodarczego, tak, aby właściwie umiejscowić i uporządkować relacje i regulacje prawne prawa gospodarczego i obrotu gospodarczego. Właściwym punktem wyjścia do analizy przestępstw przeciwko obrotowi gospodarczemu są ściśle powiązania i wzajemne odwołania obu tych płaszczyzn: prawa gospodarczego i obrotu gospodarczego, bowiem są one powiązane zarówno względem treści, jak i pełnionych funkcji².

Przestępstwa gospodarcze w aspekcie wyłudzenia podatku VAT wymagają wnikliwej analizy ze względu na odpowiedzialność podatników. To temat zawiły, rodzący wiele wątpliwości i niejasności ze względu na obowiązujące regulacje w polskim systemie prawa. Przed podatnikami prowadzącymi działalność

¹ e-mail: marta.stanislawski@ue.wroc.pl.

² A. Mucha, *Struktura przestępstwa gospodarczego oraz okoliczności wyłączające bezprawność czynu w prawie karnym gospodarczym. Analiza teoretyczna i dogmatyczna*, Wolters Kluwer, Warszawa 2013, s. 25.

gospodarczą ustawodawca stawia szereg obowiązków i funkcji, których należy przestrzegać, aby uniknąć trudnych i często niemożliwych do rozwiązania problemów z zakresu prawa podatkowego i odpowiedzialności karnej.

1. Koncepcje teoretyczne przestępstwa gospodarczego

Doktryna prawa szeroko definiuje pojęcie przestępstwa gospodarczego. Jednocześnie istnieje wiele koncepcji teoretycznych przestępstwa gospodarczego, a samo pojęcie nie posiada powszechnej i jednolitej definicji ustawowej, co uzasadniane jest różnorodnością przestępstw o charakterze gospodarczym³.

Najobszerniejszą w swoim zakresie i jedną z pierwszych definicji przestępstwa gospodarczego jest definicja zaproponowana przez E. Zimmerliego. Za przestępstwa gospodarcze uznał czyny karalne (działania), które naruszają przepisy o obrocie gospodarczym i publicznym zarządzaniu dobrami majątkowymi⁴. K. Tiedemann do zakresu definicyjnego wprowadził dwufazowość: w ujęciu wąskim będą to zachowania wpływające w sposób szkodliwy dla dóbr i stanowiące dla nich zagrożenie, zaś w ujęciu szerokim to zachowania stanowiące szkodę masową i jednocześnie negatywnie oddziałujące na interesy gospodarcze⁵.

Definicje w przypadku uwarunkowań gospodarki rynkowej podzielone zostały na koncepcje: przedmiotową (element przedmiotowy przestępstwa) i podmiotową (element podmiotu przestępstwa – osoba sprawcy). Koncepcja podmiotowa ma swoje źródło w systemie prawa *common law* i określana jest przestępstwem białych kołnierzyków – *white collar criminals*, które jako pierwszy omówił i rozwinął E. H. Sutherland. Autor wyodrębnił przestępstwa gospodarcze z ogółu przestępstw, dzieląc je względem kryterium podmiotowego. Do grona sprawców należały osoby o wysokim statusie społecznym i zawodowym, cieszące się dużym zaufaniem, które nadużywały swojego stanowiska do popełnienia przestępstwa, poprzez wykorzystanie zawilości i niedoskonałości regulacji prawnych, bez przemocy fizycznej⁶. Sprawcy czynów niedozwolonych opierali swoje działania przede wszystkim na składaniu fałszywych oświadczeń finansowych, dokonywaniu oszustw podatkowych, oszustw przy zamówieniach publicznych oraz zagarnianiu mienia publicznego⁷.

³ R. Zawłocki, *Prawo karne gospodarcze. System Prawa Handlowego*, t. 10, C.H. Beck, Warszawa 2012, s. 23.

⁴ O. Górniok, *Koncepcja przestępstw gospodarczych w doktrynie niemieckiej a polityka kryminalna*, PiP 1993, nr 1, s. 63.

⁵ S. Żółtek, *Prawo karne gospodarcze w aspekcie zasady subsydiarności*, Wolters Kluwer, Warszawa 2009, s. 46.

⁶ S. Żółtek, *O istocie prawa karnego gospodarczego*, „Radca Prawny” 2007, nr 3, s. 20.

⁷ J. Wójcik, *Przestępstwa w biznesie. Zapobieganie*, t. 1., Centrum Informacji Menedżera, Warszawa 1998, s. 58.

Odmianą koncepcji *white collar criminals* stała się teoria niebieskich kołnierzyków – *blue collar criminals*, w której do grona przestępców gospodarczych dołączyli pracownicy działający na szkodę swoich pracodawców. Różnica pomiędzy pierwszą a drugą grupą była znacząca, ponieważ w przypadku grupy *white collar* przestępstwa dotyczyły osób pełniących wysokie stanowiska służbowe, zaś grupa *blue collar* to osoby klasy robotniczej⁸.

Zdaniem H. Kołeckiego współczesny przestępca gospodarczy to rekin, który ma pełnię swobody gospodarczej, a niejednokrotnie politycznej. Osoba ta przejawia dużą inteligencję, spryt, i wdzięk osobisty, a dodatkowo jest dobrze wykształcona, doskonale zorganizowana, i posiada szerokie kontakty w sferze biznesu oraz duże zaplecze finansowe⁹. R. Zawłocki zaproponował bardziej interesującą i nowocześniejszą definicję, bowiem poddał analizie wszystkie elementy dotyczące pojęcia przestępstwa gospodarczego¹⁰. Zgodnie z obowiązującymi przepisami Kodeksu Karnego¹¹ za przestępstwo uznaje się „czyn człowieka zabroniony pod groźbą kary kryminalnej przez ustawę obowiązującą w czasie jego popełnienia, bezprawny, społecznie szkodliwy w stopniu wyższym niż znikomy (i przez to karygodny) oraz zawiniony”¹². Wobec tego za przestępstwa gospodarcze uznaje się czyny zabronione, określone w przepisach KK, których głównym celem jest ochrona prawidłowego funkcjonowania obrotu gospodarczego¹³.

Podsumowując, istnieje szereg definicji przestępstw gospodarczych, które na przestrzeni lat próbowano doprowadzić do ujednoczenia. Wraz ze zmianą uwarunkowań gospodarczych i politycznych zmieniały się również pojęcia czynów zabronionych. Mimo to przestępstwa gospodarcze, niezależnie od przyjętej definicji, posiadają cechy wspólne: przedmiot ochrony, zabronione i podlegające karze działanie sprawcy, związek z obrotem gospodarczym oraz akty prawne regulujące odpowiedzialność karną za ich popełnienie. Ich nadrzędnym celem jest ochrona obrotu gospodarczego¹⁴.

⁸ A. Mucha, *Struktura...*, op. cit., s. 84.

⁹ H. Kołecki, *Niektóre węzłowe zagadnienia zwalczania współczesnej zorganizowanej przestępczości w Polsce*, „Przegląd Polityczny” 1999, nr 2-3, s. 15.

¹⁰ R. Zawłocki, *Prawo...*, op. cit., s. 23.

¹¹ Ustawa z dnia 6 czerwca 1997 r. Kodeks karny (Dz.U. nr 88, poz. 553 ze zm. – dalej KK).

¹² T. Dukiet-Nagórska, *Prawo karne. Część ogólna, szczególna i wojskowa*, LexisNexis, Warszawa 2014, s. 68.

¹³ R. Zawłocki, *Prawo...*, op. cit., s. 23.

¹⁴ W. Filipkowski, *Zwalczanie przestępczości zorganizowanej w aspekcie finansowym*, Zakamycze, Kraków 2004, s. 25.

2. Puste faktury jako przestępstwo przeciwko obrotowi gospodarczemu w aspekcie przepisów Kodeksu Karnego i Kodeksu Karnego Skarbowego

Tematyka przestępstw gospodarczych w obecnych warunkach gospodarczych wiąże się z wykorzystaniem pustych faktur w prowadzeniu działalności gospodarczej. Przepisami prawa stanowiącymi punkt wyjścia dla rozważań są zapisy art. 62 § 2 Kodeksu Karnego Skarbowego¹⁵ oraz art. 271 KK. Zgodnie z zapisem art. 62 § 2 KKS wystawca nierzetelnej faktury, rachunku lub osoba posługująca się takim dokumentem podlega karze grzywny do 240 stawek dziennych. Tymczasem art. 271 KK, zawarty w rozdziale XXXIV KK dotyczącym przestępstw przeciwko wiarygodności dokumentów, określa odpowiedzialność karną funkcjonariusza publicznego lub innej osoby uprawnionej do wystawienia dokumentu, która poświadcza nieprawdę co do okoliczności mającej znaczenie prawne. Taka osoba podlega karze pozbawienia wolności od 3 miesięcy do 5 lat. Te dwie regulacje zawarte w KKS i KK budzą szereg wątpliwości interpretacyjnych w zakresie kwalifikacji czynów niedozwolonych w przypadku stosowania pustych faktur.

Regulacja art. 271 KK stawia za przedmiot ochrony wiarygodność dokumentów w aspekcie prawdziwości jej treści, a w konsekwencji ich wiarygodności w postępowaniu dowodowym. Dodatkowo jest to przestępstwo o charakterze indywidualnym, zaś jego sprawcą może być wyłącznie funkcjonariusz publiczny lub inna osoba uprawniona do wystawienia dokumentu¹⁶.

W doktrynie prawa karnego oraz w orzecznictwie Sądu Najwyższego istnieje wiele publikacji związanych z oceną czynów polegających na wystawieniu faktury VAT, poświadczających nieprawdę. Sąd Najwyższy w wyroku z dnia 25 października 2001 r.¹⁷ uznał, że nie spełnia przesłanek art. 271 KK, czynność polegająca na wystawieniu faktury przez sprzedającego, dokumentująca cenę, która nie odzwierciedla faktycznie zapłaconej ceny. Co oznacza, że nie dochodzi do okoliczności poświadczenia nieprawdy. Z kolei odpowiedzialność karną za poświadczenie nieprawdy ponosi wystawca nierzetelnej faktury, chyba że godzi ona w obowiązek podatkowy. Wtedy spełnione są znamiona czynu zabronionego z art. 62 § 2 KKS, stanowiące *lex specialis* w stosunku do uregulowań KK¹⁸.

Natomiast regulacje art. 62 § 2 KKS dotyczą obowiązku wystawienia faktury lub rachunku i odpowiedzialności za jej wystawienie w sposób nierzetelny oraz za posługiwanie się nierzetelnym dokumentem. Szczegółowe zapisy, związane z obowiązkiem wystawienia faktur i rachunków, wynikają z przepisów

¹⁵ Kodeks karny skarbowy z dnia 10 września 1999 r. (tj. z dnia 27 listopada 2012 r., Dz.U. z 2013 r., poz.186 – dalej KKS).

¹⁶ J. Piórkowska-Flieger, *Komentarz do art. 271 KK Przestępstwa przeciwko państwu i dobrom zbiorowym*, [w:] *System prawa karnego*, red. L. Gardocki, C.H. Beck, Warszawa 2013, s. 1027.

¹⁷ Sygn. akt III KKN 76/99.

¹⁸ J. Piórkowska-Flieger, *Komentarz...*, op. cit., s. 1027.

zawartych w regulacjach prawa podatkowego. Natomiast sama penalizacja czynu z art. 62 KKS jest wymierzona zarówno w czynność wadliwego wystawienia, jak i odmowę wystawienia faktury lub rachunku czy też jej wystawienie w sposób nierzetelny. Chodzi przede wszystkim o to, że czyn z art. 62 § 2 KKS dotyczy podatkowej wiarygodności dokumentów. Wypowiedział się w tej kwestii Sąd Najwyższy w uchwale z dnia 30 września 2003 r.¹⁹, przyjmując ochronę tego przepisu w zakresie obowiązku podatkowego zawartego w przepisach Ustawy Ordynacja Podatkowa²⁰. Skoro pusta faktura nie dokumentuje faktycznie dokonanej czynności, a jest wprowadzona do obrotu wyłącznie w celu doprowadzenia do niekorzystnego rozporządzenia mieniem w zakresie zobowiązań podatkowych, pozostaje poza zakresem przepisów KKS, a spełnia znamiona czynu zabronionego z art. 271 KK²¹. G. Łabuda stoi na stanowisku, że, podejmując analizę art. 62 § 2 KKS, należy odwołać się do art. 62 § 1 KKS, który ogranicza zakres dokumentów branych pod uwagę jedynie do tych, które są wystawione w sposób nierzetelny za wykonanie danego świadczenia. Przez co faktura pusta/ fikcyjna nie jest fakturą wchodzącą w zakres art. 62 § 2 KKS. Mimo odrębnej analizy i innego ujęcia rozumienia przepisów, uzyskany rezultat pozostaje taki sam²².

3. Wyłudzenia VAT powodem wprowadzenia obowiązkowego podpisu na fakturze

Oszustwa w VAT i brak podpisów odbiorcy i wystawcy na fakturze skutkuje brakiem możliwości przypisania winy, przez co staje się powodem do umorzenia toczących się postępowań. Przedsiębiorcy, stosując puste faktury, poddani są wyłącznie odpowiedzialności podatkowej, nie zaś odpowiedzialności karnej czy karnoskarbowej. Gdyby zaś na dokumencie pojawił się podpis potwierdzający wystawcę lub odbiorcę faktury, mógłby zostać poddany analizie biegłego z zakresu spraw gospodarczych, przez co taki dokument byłby pełnoprawnym dowodem w postępowaniu karnym. Taką tezę postawił K. Buk w czasie konferencji na temat przeciwdziałania wyłudzeniom oraz zorganizowanej przestępczości podatkowej na Uniwersytecie Warszawskim, która odbyła się 22 stycznia 2016 r. Kwestia podpisu na fakturze, zdaniem K. Buka, jest kluczowa w przypadku fałszerstwa faktury lub posłużenia się sfałszowaną fakturą (z art. 270 KK) lub poświadczenia nieprawdy co do jej treści (z art. 271 KK). Brak podpisu na fakturze stanowi ograniczenie dowodowe takiego dokumentu. W takich sytuacjach dochodzi do

¹⁹ Sygn. akt I KZP 22/03.

²⁰ Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. Ordynacja podatkowa (tj. z dnia 10 maja 2012 r., Dz.U. z 2012 r., poz. 749), dalej OrdPod.

²¹ L. Wilk, J. Zagrodnik, *Kodeks karny skarbowy. Komentarz*, C.H. Beck, Warszawa 2014, s. 2.

²² Ibidem, s. 2.

umorzenia postępowań, z uwagi na brak ustalenia ewentualnego sprawcy czynu niedozwolonego²³.

Nie sposób się zgodzić ze stanowiskiem K. Buka, bowiem, poza podpisem na dokumencie, istnieje wiele innych metod ustalenia sprawcy czynu niedozwolonego. Prokuratorzy, poza zeznaniami świadków i zbadaniem pozostałych okoliczności sprawy, mają do dyspozycji nowoczesne metody dowodzenia winy. Należy do nich między innymi badanie z jakiego komputera pochodzą dokumenty będące przedmiotem postępowania. Sam brak podpisu na fakturze nie stanowi o możliwości przypisania winy. Definicja pustej faktury określa dokument, który nie odzwierciedla stanu rzeczywistego dotyczącego danej transakcji gospodarczej, przez co wypełnia znamiona czynu zabronionego, a nie fakt uznania dokumentu za dowód w sprawie²⁴.

Głównym problemem jest kwestia odpowiedzialności za wyłudzenia VAT. Obecne regulacje skutkują powstaniem zbiegu przepisów (niejasności odnośnie stosowania przepisów KK i KKS lub też obu jednocześnie). Puste faktury kwalifikuje się na podstawie art. 271 KK jako poświadczenie nieprawdy. Z drugiej strony art. 62 § 2 KKS określa przestępcą osobę, która wystawia w sposób nierzetelny fakturę i tego, kto się takim dokumentem posługuje. Wobec powyższego możliwy jest zbieg czynów z art. 8 KKS²⁵.

W związku z wątpliwościami w zakresie stosowania przepisów KK i KKS swoje stanowisko zajął Sąd Apelacyjny w Katowicach w wyroku z 8 sierpnia 2014 r.²⁶, uznając, że wystawianie nierzetelnej faktury należy do grupy przestępstw skarbowych z art. 62 § 2 KKS, który stanowi *lex specialis* do art. 271 § 1 KK. Jednakże możliwe jest orzekanie o winie i karze na podstawie obu przepisów.

Z uwagi na wątpliwości związane z idealnym zbiegiem czynów dotyczących posługiwania się pustymi fakturami również Sąd Najwyższy – Izba Kar w dniu 25 lutego 2014 r.²⁷ wydał postanowienie, uznając, że wystawienie nierzetelnej faktury realizuje znamiona art. 62 § 2 KKS, jeśli chodzi o uniknięcie lub zmniejszenie podatku, a więc wtedy, gdy czyn godzi w obowiązek podatkowy. Z kolei, jeśli działanie pozoruje powstanie obowiązku podatkowego, nie ma podstaw do uznania, że wystawiona faktura jest nierzetelna (zgodnie z art. 62 § 1 KKS), a wyczerpuje znamiona z art. 271 § 1 KK. J. Duży, popołniając głos do powyższego postanowienia Sądu Najwyższego, przyjął stanowisko aprobujące orzeczenie. Natomiast uznał uzasadnienie postanowienia za niewystarczające, bowiem nie wyczerpuje ono w pełni problematyki kwalifikacji wystawiania

²³ Ł. Zalewski, *Oszustwa w VAT. Brak podpisu powodem umorzeń*, „Dziennik Gazeta Prawna” 2016, nr 17.

²⁴ Ibidem.

²⁵ Ibidem.

²⁶ Sygn. akt II AKa 200/14.

²⁷ Sygn. akt IV KK 426/13

pustych faktur²⁸. W ocenie R. Zawłockiego formuła art. 62 § 2 KKS wymaga uznania, że pusta faktura nie spełnia przesłanki czynności sprawczej czynu niedozwolonego z tego artykułu. Mimo to wykluczenie przyjęcia art. 62 § 2 KKS nie powoduje jednoczesnej kwalifikacji z art. 271 § 1 KK. Samo poświadczenie nieprawdy jest przestępstwem o charakterze indywidualnym, zaś sprawca czynu musiałby ponosić odpowiedzialność jako osoba, która jest uprawniona do popelnienia danego dokumentu²⁹.

Co istotne Sąd Najwyższy w postanowieniu z 31 marca 2015 r.³⁰ uznał, że w orzecznictwie doszło do podziału linii orzeczniczych dotyczących rozumienia art. 62 § 2 KKS. Stwierdzono, że nie budzi wątpliwości fakt niejednolitej interpretacji art. 62 § 2 KKS, który to powoduje liczne spory i polemiki. Mimo to Sąd Najwyższy nie podjął uchwały w tej sprawie.

W orzecznictwie, mimo wykształcenia podwójnej, przez co rozbieżnej linii orzeczniczej związanej z kwalifikacją czynów niedozwolonych dotyczących pustych faktur, widać zmianę w kierunku kwalifikacji z przepisów KKS, co wydaje się słuszne, bowiem to właśnie ta ustawa została wprowadzona w celu karania sprawców czynów niedozwolonych z zakresu podatków.

4. Dokumenty elektroniczne z perspektywy przedsiębiorców – prezentacja wyników badań ankietowych

Na potrzeby artykułu przeprowadzono eksploracyjne badanie ankietowe. Ankieta internetowa została rozesłana do grupy mikro i małych przedsiębiorców prowadzących działalność gospodarczą na terenie Dolnego Śląska. Wysłano 250 ankiet, z czego informację zwrotną otrzymano od 215 przedsiębiorstw. Z powodu błędów i niepełnych odpowiedzi 10 z nich odrzucono. Do analizy pozostało 205 ankiet. Pytania zawarte w ankiecie związane były z wystawianiem i otrzymywaniem elektronicznych dokumentów w związku z prowadzoną działalnością gospodarczą. Badania ankietowe miały na celu poznanie opinii przedsiębiorców o stosowaniu dokumentów elektronicznych w ramach prowadzonej działalności gospodarczej oraz ewentualnych zmian regulacji prawnych w zakresie wprowadzenia obowiązku stosowania dokumentów papierowych. Przedsiębiorcy udzielili odpowiedzi na 15 pytań, zaś prezentacja uzyskanych wyników została omówiona poniżej.

Ponad 51% respondentów to kobiety prowadzące działalność gospodarczą. Wśród badanych 29% to osoby w przedziale wiekowym 50-54 lat. Osoby w prze-

²⁸ J. Duży, *Glosa do postanowienia Sądu Najwyższego z dnia 25 lutego 2014 r.*, sygn. IV KK 426/13, 2015, „Państwo i Prokuratura” 2015, nr 10, s. 181.

²⁹ R. Zawłocki, M. Gałęski, *Odpowiedzialność karna i karno-skarbowa za wystawienie tzw. pustej faktury VAT*, „ius.focus” 2015, www.m.legalis.pl/archive/iusfocus/Odpowiedzialno-karna-i-karno-skarbowa-za-wystawienie-tzw-pustej-faktury-VAT-145.html#.

³⁰ Sygn. akt I KZP 28/14.

dziale wiekowym 25-29 lat stanowiły 17% badanych. Natomiast łącznie w przekroju całego badania osoby liczące ponad 30 lat stanowiły 82% wszystkich badanych. Względem miejsca zamieszkania jedynie 3% badanych zamieszkuje obszary wiejskie, natomiast ponad 64% zamieszkuje w miastach powyżej 500 tys. mieszkańców. Zdecydowana większość ankietowanych – ponad 48% to osoby posiadające wyższe wykształcenie magisterskie. Ponad 77% to przedsiębiorcy prowadzący działalność gospodarczą powyżej 5 lat. Ze względu na dział gospodarki wyniki kształtowały się następująco: 30% stanowiły osoby pracujące w handlu, 25% reprezentowało działalność doradcza, budownictwo to 20%, 10% to osoby świadczące usługi prawne, branża lecznicza 10%, a rolniczej 5%. Podział ze względu na liczbę zatrudnianych pracowników w firmie był następujący: 65% wszystkich badanych zatrudnia do 10 osób, najwyższy odsetek – 44% stanowiły przedsiębiorstwa zatrudniające od 4-6 osób, zaś 10% zatrudniające powyżej 15 osób. 15% ankietowanych stanowili przedsiębiorcy niezatrudniający pracowników.

W odpowiedzi na pytanie dotyczące otrzymywania dokumentów drogą elektroniczną ponad 90% respondentów uznało, że korzysta z tej drogi otrzymywania dokumentów (w tym ponad 60% stosuje wyłącznie dokumenty elektroniczne). Jedynie 5% było na stanowisku, że nie korzysta wcale z formy elektronicznej.

Na pytanie dotyczące rodzaju stosowanych dokumentów elektronicznych w ramach prowadzonej działalności gospodarczej, 85% przedsiębiorców odpowiedziało, że otrzymuje w formie elektronicznej dokumenty zakupu (faktury i rachunki). Wśród nich 67% stosuje formę elektroniczną przy zamówieniach usług i towarów, 25% korzysta z dokumentów elektronicznych w rozliczeniach transakcji międzynarodowych, odpraw celnych i faktur zagranicznych, zaś jedynie 5% nie korzysta wcale z formy elektronicznej.

W pytaniu dotyczącym stosowania specjalnych procedur dotyczących korzystania z dokumentów elektronicznych 40% przedsiębiorców uznało, że w firmach wprowadzono specjalny obieg dokumentów i stosowane są odpowiednie instrukcje wymagane prawem, natomiast 55% ankietowanych, że nie stosuje żadnych dodatkowych procedur.

Ponad 90% respondentów odpowiedziało, że korzysta z dokumentów elektronicznych z uwagi na znaczne ułatwienie procesów handlowych i organizacyjnych w firmie. Dzięki wprowadzeniu dokumentów elektronicznych u 80% badanych zauważono wzrost efektywności pracy u zatrudnionych pracowników (co znacznie przyspieszyło wszystkie procesy organizacyjne w przedsiębiorstwach).

Blisko 95% przedsiębiorców odpowiedziało, że ewidencja księgową prowadzona jest w ich firmie za pomocą komputera, a ponad 50% z nich korzysta z elektronicznej formy przesyłania danych między działem księgowym a kontrahentami. W gronie badanych 80% w pytaniu, czy dopuszczają możliwość powrotu wyłącznie do stosowania faktur papierowych, stało na stanowisku, że nie widzą

takiej możliwości. Z kolei w pytaniu dotyczącym powrotu do wystawiania dokumentów wyłącznie w formie papierowej, ponad 35% respondentów uznało, że nie kontynuowałoby prowadzenia działalności gospodarczej w Polsce.

Podsumowanie

Z przeprowadzonych badań ankietowych wśród przedsiębiorców województwa dolnośląskiego wynika, że ponad 90% z nich uważa, iż dokumenty elektroniczne w znacznym stopniu ułatwiają prowadzenie działalności gospodarczej. Uzyskany wynik pozwala dojść do wniosku, że wprowadzenie regulacji prawnych związanych z obowiązkiem wystawiania faktur papierowych i zamieszczania na nich podpisów będzie odwrotnym od postępującego rozwoju gospodarczego i znacznym utrudnieniem dla prowadzonej działalności gospodarczej. Dodatkowo taka zmiana wpłynie negatywnie na koszty prowadzenia firmy, co z kolei znajdzie odzwierciedlenie w zmniejszeniu liczby osób prowadzących działalność gospodarczą. Ponad 35% respondentów odpowiedziało, że gdyby w Polsce miały obowiązywać przepisy dopuszczające wyłącznie stosowanie dokumentów papierowych, nie kontynuowałoby prowadzenia takiej działalności w naszym kraju.

Wprowadzenie wymogu obowiązkowego podpisu na fakturze, a tym samym całkowity odwrót od elektronicznej formy przesyłania dokumentów spowoduje znaczące obciążenie służb finansowo-księgowych. Być może takie regulacje ułatwiłyby organom ścigania działania w zakresie wykrywalności przestępstw gospodarczych w VAT, niemniej z ekonomicznego punktu widzenia przedsiębiorcy powyższe działania wywołałyby jedynie wzrost kosztów prowadzenia działalności gospodarczej w Polsce.

W kwestii wątpliwości zbiegu przepisów z art. 8 KKS wobec art. 271 § 1 KK oraz art. 62 § 1 KKS w związku z posługiwaniem się nierzetelnymi fakturami, zbieg ten wydaje się kontrowersyjny. Wystawienie nierzetelnej faktury, która jest przecież podstawą do rozliczeń podatkowych, przez swoją wadliwość godzi w obowiązek podatkowy, ale i wiarygodność faktury. Dualizm orzecznicy oraz brak wydanej uchwały przez Sąd Najwyższy wprowadza wyłącznie niepewność i niejasność w zakresie odpowiedzialności za powyższy czyn zabroniony. Słusznym wydaje się, że skoro przepisy KKS stanowią *lex specialis* w stosunku do przepisów KK, to właśnie na podstawie tych przepisów powinni ponosić odpowiedzialność sprawcy czynów zabronionych w zakresie stosowania nierzetelnych faktur. Z pewnością budzące szereg kontrowersji i niejasności przepisy polskiego prawa karnego i prawa karnego skarbowego nie sprzyjają zasadzie jawności i pewności prawa.

Podobne wątpliwości budzi kwestia wyłudzenia VAT oraz kwalifikacji odpowiedzialności karnoskarbowej za przestępstwo prania brudnych pieniędzy w kontekście czynu polegającego na wprowadzeniu w błąd organu podatkowego.

W tym przypadku również dochodziło do wątpliwości odnośnie kwalifikacji czynów zabronionych, do czasu wydania przez Sąd Najwyższy uchwały z dnia 18 grudnia 2013 r.³¹, która diametralnie zmieniła pogląd na odpowiedzialność podatnika z tytułu posługiwania się pustymi fakturami w związku z otrzymaniem nienależnego zwrotu podatku, gdzie podatnik będzie w takiej sytuacji ponosił odpowiedzialność z tytułu przestępstwa prania brudnych pieniędzy.

Prezentowane stanowisko w związku z powrotem do faktur drukowanych nada kierunek odrotu od rozwoju gospodarczego i usprawnienia przepływu zarówno informacji, jak i usług.

Po dokonaniu analizy przedstawionego problemu należy uznać, że problematyka związana ze stosowaniem pustych faktur w aspekcie odpowiedzialności podatników budzi szereg kontrowersji i to dopiero czas zdecyduje, czy wprowadzone przepisy przyczynią się do zmniejszenia przestępstw gospodarczych w zakresie wyłudzeń podatkowych, czy też skutek będzie odwrotny i spowoduje nadmierne kontrole organów ścigania, przez co wpłynie negatywnie na warunki prowadzenia i rozwoju działalności gospodarczej w Polsce.

Bibliografia

1. Dukiet-Nagórska T., *Prawo karne. Część ogólna, szczególna i wojskowa*, LexisNexis, Warszawa 2014.
2. Duży J., *Glosa do postanowienia Sądu Najwyższego z dnia 25 lutego 2014 r.*, sygn. IV KK 426/13, 2015, „Państwo i Prokuratura” 2015, nr 10.
3. Filipkowski W., *Zwalczanie przestępczości zorganizowanej w aspekcie finansowym*, Zakamycze, Kraków 2004.
4. Górniok O., *Koncepcja przestępstw gospodarczych w doktrynie niemieckiej a polityka kryminalna*, PiP 1993.
5. KołECKI H., *Niektóre węzłowe zagadnienia zwalczania współczesnej zorganizowanej przestępczości w Polsce*, „Przegląd Polityczny”, 1999, nr 2-3.
6. Kodeks karny skarbowy z dnia 10 września 1999 r. (tj. z dnia 27 listopada 2012 r., Dz.U. z 2013 r., poz.186).
7. Mucha A., *Struktura przestępstwa gospodarczego oraz okoliczności wyłączające bezprawność czynu w prawie karnym gospodarczym. Analiza teoretyczna i dogmatyczna*, Wolters Kluwer, Warszawa 2013.
8. Piórkowska-Flieger J., *Komentarz do art. 271 KK Przestępstwa przeciwko państwu i dobrom zbiorowym*, [w:] *System prawa karnego*, red. L. Gardocki, C.H. Beck, Warszawa 2013.
9. Ustawa z dnia 6 czerwca 1997 r. Kodeks karny (Dz.U. nr 88, poz. 553 ze zm.).
10. Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. – Ordynacja podatkowa (tj. z dnia 10 maja 2012 r., Dz.U. z 2012 r., poz. 749).
11. Wilk L., Zagrodnik J., *Kodeks karny skarbowy. Komentarz*, C.H. Beck, Warszawa 2014.

³¹ Sygn. akt I KZP 19/13.

12. Wójcik J., *Przestępstwa w biznesie. Zapobieganie*, t. 1., Centrum Informacji Menedżera, Warszawa 1998.
13. Zalewski Ł., *Oszustwa w VAT. Brak podpisu powodem umorzeń*, „Dziennik Gazeta Prawna” 2016, nr 17.
14. Zawłocki R., *Prawo karne gospodarcze. System Prawa Handlowego*, t. 10, C.H. Beck, Warszawa 2012.
15. Zawłocki R., Gałęski M., *Odpowiedzialność karna i karno-skarbowa za wystawienie tzw. pustej faktury VAT*, „ius.focus” 2015, www.m.legalis.pl/archive/iusfocus/Odpowiedzialno-karna-i-karno-skarbowa-za-wystawienie-tzw-pustej-faktury-VAT-145.html#.
16. Żółtek S., *Prawo karne gospodarcze w aspekcie zasady subsydiarności*, Wolters Kluwer, Warszawa 2009.
17. Żółtek S., *O istocie prawa karnego gospodarczego*, „Radca Prawny” 2007, nr 3.

Crimes against economic activity – fraudulent invoicing as an example of VAT fraud

Abstract

The aim of this paper is to discuss the basic principles of crimes against economic activity, which refer to fraudulent invoicing which result in a VAT fraud. This type of fraud is based on a false invoices. The article discusses the importance of the concept of evidence law, the theory of crimes against economic activity. The article presents the research results made in group of polish companies about their opinion of electronic and paper invoicing. Polish criminal proceedings introduced two articles: article 62 of Tax Penal Code and article 270 of the Criminal Code, which both express doubts in the order of criminal liability for fraudulent invoicing.

Keywords: VAT fraud, tax evasion, economic turnover, electronic document

Program Operacyjny Infrastruktura i Środowisko w nowej perspektywie finansowej 2014-2020

Streszczenie

Program Operacyjny Infrastruktura i Środowisko 2014-2020 to największy program finansowany z Funduszy Europejskich. Najważniejsze dziedziny, na które zostaną przeznaczone środki, to: gospodarka niskoemisyjna, ochrona środowiska, przeciwdziałanie i adaptacja do zmian klimatu, transport i bezpieczeństwo energetyczne oraz ochrona zdrowia i dziedzictwo kulturowe¹. W ramach środków finansowych programu wspierane będą projekty infrastrukturalne o wymiarze krajowym lub międzynarodowym.

Celem artykułu jest zaprezentowanie możliwości skorzystania z dofinansowania w ramach POIiŚ w latach 2014-2020. Artykuł ma charakter badawczy. Przedmiotem rozważań jest określenie zainteresowania przedsiębiorców szansami rozwoju, jakie stwarza Program Operacyjny Infrastruktura i Środowisko 2014-2020.

Słowa kluczowe: strategia, priorytet, finansowanie, beneficjent, środowisko, zrównoważony rozwój, fundusze europejskie

Wstęp

Program Operacyjny Infrastruktura i Środowisko to największy pod względem wysokości budżetu program w perspektywie 2014-2020. Został zatwierdzony przez Komisję Europejską decyzją z dnia 16 grudnia 2014 r.² POIiŚ to krajowy program wspierający gospodarkę niskoemisyjną, ochronę środowiska, przeciwdziałanie i adaptację do zmian klimatu, transport i bezpieczeństwo energetyczne oraz inwestycje w obszary ochrony zdrowia i dziedzictwa kulturowego³.

Główny cel programu wynika z priorytetu Strategii Europa 2020, tj. Strategii na rzecz inteligentnego i zrównoważonego rozwoju sprzyjającego włączeniu społecznemu, którym jest rozwój zrównoważony.

¹ www.pois.gov.pl/strony/o-programie/zasady/co-mozna-zrealizowac [dostęp: 12.04.2016].

² Decyzja Komisji Europejskiej C(2014)10025 z dnia 16 grudnia 2014 r. przyjmującą niektóre elementy programu operacyjnego „Infrastruktura i Środowisko na lata 2014-2020” do wsparcia z Europejskiego Funduszy Rozwoju Regionalnego i Funduszu Spójności w ramach celu „Inwestycje na rzecz wzrostu i zatrudnienia” w Polsce, notyfikowana w dniu 19 grudnia 2014 r.

³ www.mos.gov.pl/kategoria/5925_informacje_o_programie_2014_2020/ [dostęp: 7.01.2016].

Podstawowym zadaniem programu jest, zatem wsparcie gospodarki efektywnie korzystającej z zasobów i przyjaznej środowisku oraz sprzyjającej spójności terytorialnej i społecznej. Zakres pomocy udzielanej w ramach POIiŚ jest komplementarny ze wsparciem programów realizujących cele Umowy partnerstwa oraz innych instrumentów krajowych i unijnych.

1. Strategia Europa 2020, tj. Strategii na rzecz inteligentnego i zrównoważonego rozwoju sprzyjającego włączeniu społecznemu

Priorytety strategii to⁴:

- rozwój inteligentny (rozwój gospodarki oparty na wiedzy i innowacji),
- rozwój zrównoważony (wspieranie gospodarki efektywnie korzystającej z zasobów),
- rozwój sprzyjający włączeniu społecznemu (wspieranie gospodarki o wysokim poziomie zatrudnienia, zapewniającej spójność społeczną i terytorialną).

Zrównoważony rozwój to wspieranie gospodarki efektywnie korzystającej z zasobów, przyjaźniejszej środowisku i bardziej konkurencyjnej. Rozwój ten polega na tworzeniu zrównoważonej i konkurencyjnej gospodarki efektywnie użytkującej zasoby. Do tego celu wykorzystywana jest pierwszoplanowa pozycja Europy, która zmierza do nowych procesów i technologii, w tym technologii przyjaznych środowisku, przyspieszając wprowadzanie inteligentnych sieci opartych na technologiach ICT, wykorzystując możliwości sieci obejmujących całą Unię Europejską, a także wzmacniając przewagę konkurencyjną europejskiego biznesu oraz pomagając klientom docenić wartość efektywnego korzystania z zasobów. Dzięki takiemu podejściu Europa będzie mogła funkcjonować w niskoemisyjnym świecie ograniczonych zasobów, jednocześnie zapobiegając degradacji środowiska, utracie bioróżnorodności i niezrównoważonemu wykorzystywaniu zasobów. Działania te zwiększą także spójność gospodarczą, społeczną i terytorialną⁵.

Konieczne jest uniezależnienie wzrostu od wykorzystania energii i budowa gospodarki, która efektywnie korzysta z zasobów, co nie tylko zapewni Europie przewagę konkurencyjną, ale również zmniejszy jej zależność od zewnętrznych źródeł zaopatrzenia w surowce i towary podstawowe⁶.

⁴ Europa 2020 Strategia na rzecz inteligentnego i zrównoważonego rozwoju sprzyjającego włączeniu społecznemu, Komunikat Komisji, Bruksela 2010, s. 5.

⁵ Ibidem, s. 16.

⁶ Ibidem, s. 17.

2. Przeznaczenie Programu Operacyjnego Infrastruktura i Środowisko

W zależności od specyfiki danego rodzaju wsparcia, określany jest typ podmiotów mogących z niego skorzystać⁷.

Podmioty, które mogą ubiegać się o wsparcie w ramach POIiŚ, to⁸:

- jednostki samorządu terytorialnego,
- przedsiębiorstwa realizujące cele publiczne,
- administracja publiczna,
- służby publiczne inne niż administracja,
- instytucje ochrony zdrowia,
- instytucje kultury, nauki i edukacji,
- duże przedsiębiorstwa,
- małe i średnie przedsiębiorstwa,
- organizacje społeczne i związki wyznaniowe.

Beneficjenci otrzymają dofinansowanie w formie refundacji lub zaliczki. W pierwszym przypadku wypłacane wsparcie stanowi zwrot całości lub części wydatków rzeczywiście poniesionych przez realizatora projektu i sfinansowanych z jego własnych środków. Wsparcie w ramach zaliczki beneficjent otrzyma w formie środków wypłacanych na poczet planowanych wydatków⁹.

3. Źródła finansowania oraz instytucje realizujące Program Operacyjny Infrastruktura i Środowisko

Alokacja Unii Europejskiej na POIiŚ wynosi 4 905 881 206 EUR z Europejskiego Funduszu Rozwoju Regionalnego i 22 507 865 679 EUR z Funduszu Spójności. Minimalne zaangażowanie środków krajowych w momencie programowania wynosi 4 853 192 173 EUR. W realizację POIiŚ zaangażowane będą środki krajowe oraz prywatne. Przy czym podstawę obliczania wkładu Unii Europejskiej w ramach POIiŚ stanowią całkowite wydatki kwalifikowalne. W POIiŚ wyodrębniono rezerwę wykonania w wysokości 6% jego całkowitej alokacji EFRR, (w tym po 6% dla każdej z kategorii regionów oraz 6,19% jego całkowitej alokacji FS)¹⁰.

Celem Europejskiego Funduszu Rozwoju Regionalnego jest zmniejszanie różnic w poziomie rozwoju regionów w Unii i wzmacnianie spójności gospodarczej, społecznej i terytorialnej UE, jako całości. Z funduszu wspierane są między innymi inwestycje produkcyjne i infrastrukturalne, a także wsparcie

⁷ www.pois.gov.pl/strony/o-programie/zasady/dla-kogo-jest-program [dostęp: 25.06.2016].

⁸ Ibidem [dostęp: 7.01.2016].

⁹ www.pois.gov.pl/strony/o-programie/zasady/finansowanie/ [dostęp: 7.01.2016].

¹⁰ Szczegółowy Opis Osi Priorytetowych Programu Operacyjnego Infrastruktura i Środowisko, Warszawa, 21 grudnia 2015, s. 7.

udzielane jest małym i średnim przedsiębiorcom. Zadaniem Funduszu Spójności natomiast jest zredukowanie różnic gospodarczych i społecznych oraz promowanie zrównoważonego rozwoju, głównie poprzez duże inwestycje w zakresie infrastruktury transportowej i ochrony środowiska¹¹.

Zasady systemu programów i projektów zarządzania programami oraz wykorzystywania funduszy są prawnie ustalone, opisane i powiązane z odpowiednimi instytucjami uczestniczącymi w procesie korzystania z funduszy¹².

Instytucją Zarządzającą POIiŚ jest Ministerstwo Infrastruktury i Rozwoju. Kompetencje Instytucji Zarządzającej to m.in.¹³:

- opracowanie treści dokumentów programowych,
- wydawanie wytycznych, zaleceń i podręczników,
- ustanowienie systemu zarządzania i kontroli,
- zatwierdzenie instrukcji wykonawczej Instytucji Pośredniczącej oraz wydawanie dla niej zaleceń,
- przygotowanie wzorów wniosków o dofinansowanie, umów o dofinansowanie, kryteriów wyboru projektów do dofinansowania, systemu oceny i wyboru projektów,
- pełnienie funkcji Instytucji Certyfikującej,
- kontrola realizacji programu operacyjnego,
- rozpatrywanie odwołań od decyzji o zwrocie środków wydawanych w pierwszej instancji przez instytucję pośredniczącą albo wdrażającą,
- ewaluacja programu operacyjnego,
- monitorowanie postępów realizacji programu operacyjnego,
- raportowanie do Komisji Europejskiej między innymi o postępach we wdrażaniu programu,
- zapewnienie informacji o programie operacyjnym i jego promocja.

W przypadku POIiŚ funkcję Instytucji Pośredniczącej pełnią: Centrum Unijnych Projektów Transportowych, Ministerstwo Środowiska, Ministerstwo Energii, Ministerstwo Zdrowia oraz Ministerstwo Kultury i Dziedzictwa Narodowego.

Kompetencje Instytucji Pośredniczącej są następujące¹⁴:

- zarządzanie poszczególnymi priorytetami programu,
- wybór projektów oraz podpisywanie umów o dofinansowanie z beneficjentami,

¹¹ www.mr.gov.pl/strony/zadania/fundusze-europejskie/dowiedz-sie-wiecej-o-funduszach-europejskich/#Programy_krajowe [dostęp: 7.01.2016].

¹² J. Uryga, W. Magielski, I. Bienias, *Środki unijne. Klasyfikacja, funkcjonowanie, ewidencja i rozliczanie*, ODDK, Gdańsk 2007, s. 29.

¹³ www.pois.gov.pl/strony/o-programie/instytucje/instytucje-realizujace-program/ [dostęp: 7.01.2016].

¹⁴ www.pois.gov.pl/strony/o-programie/instytucje/instytucje-realizujace-program/#Instytucja_Pośrednicząca [dostęp: 12.04.2016].

- weryfikacja, czy wydatki zadeklarowane przez beneficjentów, zostały rzeczywiście poniesione i w prawidłowy sposób (np. kontrola zamówień publicznych),
- rozliczanie umów z beneficjentami,
- przekazywanie Instytucji Zarządzającej oraz Instytucji Certyfikującej wszystkich informacji niezbędnych przy certyfikacji wydatków do Komisji Europejskiej,
- monitorowanie realizacji umów o dofinansowanie projektów, w tym także wskaźników,
- kontrola realizowanych projektów,
- przygotowanie sprawozdań dla Instytucji Zarządzającej z realizacji powierzonych zadań,
- ewaluacja poszczególnych priorytetów,
- odzyskiwanie kwot podlegających zwrotowi, (w tym wydawanie w pierwszej instancji decyzji o zwrocie środków przeznaczonych na realizację projektów lub zadań oraz decyzji o zapłacie odsetek, również decyzji o umorzeniu w całości albo w części, a także o odroczeniu lub rozłożeniu na raty spłaty należności wynikających z obowiązku zwrotu środków przeznaczonych na realizację projektów lub zadań),
- rozpatrywanie protestów w odniesieniu do konkursów prowadzonych przez Instytucje Wdrażające w sektorze środowiska i gospodarki,
- prowadzenie działań informacyjnych i promocyjnych.

Funkcję Instytucji Wdrażających pełnią: Narodowy Fundusz Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej, Instytut Nafty i Gazu-Państwowy Instytut Badawczy, Wojewódzki Fundusz Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej w Katowicach, Centrum Koordynacji Projektów Środowiskowych¹⁵.

Kompetencje Instytucji to m.in.¹⁶:

- przyjmowanie i rozpatrywanie wniosków o dofinansowanie od beneficjentów,
- dokonywanie wyboru projektów i podpisywanie umów o dofinansowanie z beneficjentami,
- monitorowanie realizacji poszczególnych projektów,
- weryfikacja wykorzystania środków przez beneficjentów,
- gromadzenie i przekazywanie do Instytucji Pośredniczącej informacji o stwierdzonych nieprawidłowościach i nadużyciach finansowych,
- przygotowanie sprawozdań dla Instytucji Pośredniczącej z realizacji powierzonych zadań,
- prowadzenie działań informacyjnych.

¹⁵ Ibidem [dostęp: 11.04.2016r.].

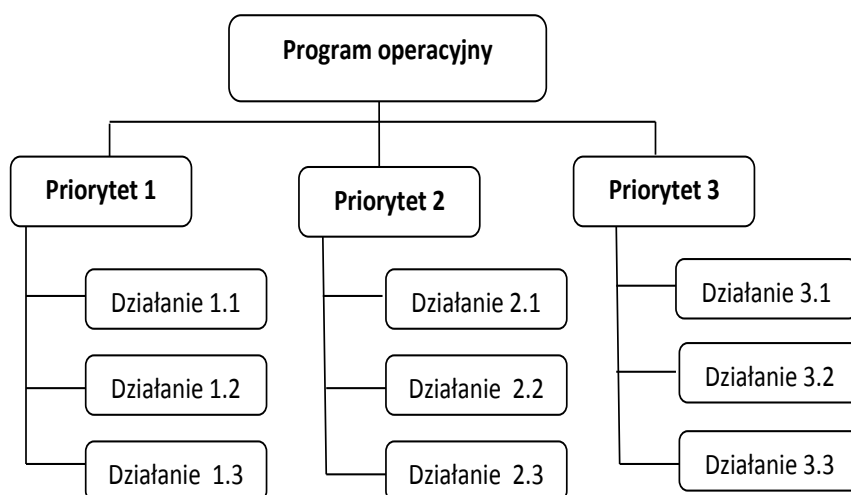
¹⁶ Ibidem [dostęp: 12.04.2016r.].

Obszary wsparcia oraz rodzaje projektów możliwych do zrealizowania w ramach programu Infrastruktura i Środowisko 2014-2020 to¹⁷:

- zmniejszenie emisyjności gospodarki,
- ochrona środowiska, w tym adaptacja do zmian klimatu,
- rozwój sieci drogowej TEN-T i transportu multimodalnego,
- infrastruktura drogowa dla miast,
- rozwój transportu kolejowego w Polsce,
- rozwój niskoemisyjnego transportu zbiorowego w miastach,
- poprawa bezpieczeństwa energetycznego,
- ochrona dziedzictwa kulturowego i rozwój zasobów kultury,
- wzmocnienie strategicznej infrastruktury ochrony zdrowia.

Każdy program operacyjny składa się ze spójnego zestawienia priorytetów. Program operacyjny zawiera także zestaw sprecyzowanych celów częściowych. Priorytet natomiast posiada kilka działań stanowiących instrument, przez który jest wdrażany¹⁸.

Na rysunku 1. zaprezentowano strukturę programu operacyjnego.



Rysunek 1. Struktura programu operacyjnego

Źródło: opracowanie na podstawie: A. Jankowska, T. Kierzkowski, R. Knopik, *Fundusze pomocowe dla Polski po akcesji-Fundusze strukturalne i Fundusz spójności*, PARP, Warszawa 2004, s. 19.

W ramach POIiŚ przewidzianych jest dziewięć merytorycznych osi priorytetowych (finansowanych z FS i EFRR) oraz jedna oś przeznaczona na działania w zakresie pomocy technicznej (finansowaną w całości z FS) na rzecz POIiŚ.

¹⁷ www.pois.gov.pl/strony/o-programie/zasady/co-mozna-zrealizowac/ [dostęp: 12.04.2016].

¹⁸ A. Jankowska, T. Kierzkowski, R. Knopik, *Fundusze pomocowe dla Polski po akcesji – fundusze strukturalne i fundusz spójności*, PARP, Warszawa 2004, s. 18-19.

W tabeli 1. zaprezentowano poszczególne osie priorytetowe oraz podział środków finansowych.

Tabela 1. Osie priorytetowe w POIiŚ

Nr osi priorytetowej	Nazwa osi priorytetowej	Podział środków (w euro)
I	Zmniejszenie emisyjności gospodarki	1 828 430 978
II	Ochrona środowiska, w tym adaptacja do zmian klimatu	3 508 174 166
III	Rozwój sieci drogowej TEN-T i transportu multimodalnego	9 532 376 880
IV	Infrastruktura drogowa dla miast	2 970 306 179 (w tym regiony lepiej rozwinięte – 63 788 191, regiony słabiej rozwinięte – 2 906 517 988)
V	Rozwój transportu kolejowego w Polsce	5 009 700 000
VI	Rozwój niskoemisyjnego transportu zbiorowego w miastach	2 299 183 655
VII	Poprawa bezpieczeństwa energetycznego	1 000 000 000 (w tym regiony lepiej rozwinięte 28 193 063, regiony słabiej rozwinięte 971 806 937)
VIII	Ochrona dziedzictwa kulturowego i rozwój zasobów kultury	467 300 000 (w tym regiony lepiej rozwinięte 50 759 833, regiony słabiej rozwinięte 416 540 167)
IX	Wzmocnienie strategicznej infrastruktury ochrony zdrowia	468 275 027 (w tym regiony lepiej rozwinięte 67 679 778, regiony słabiej rozwinięte 400 595 249)
X	Pomoc techniczna	330 000 000
Razem		27 413 746 885

Źródło: opracowanie na podstawie: Szczegółowy Opis Osi Priorytetowych Programu Operacyjnego Infrastruktura i Środowisko, Warszawa 21 grudnia 2015r.

Jak wynika z danych statystycznych GUS na 30 września 2016 r. w województwie lubuskim zarejestrowanych było 111 708 przedsiębiorstw.

Do celów niniejszego artykułu przeprowadzono badania ankietowe wśród przedsiębiorców z sektora MŚP w województwie lubuskim. Za pośrednictwem poczty elektronicznej wysłanych zostało 112 kwestionariuszy ankietowych. Dokonano analizy 41 kwestionariuszy. Celem badania było określenie zainteresowania przedsiębiorców Programem Operacyjnym Infrastruktura i Środowisko w latach 2014-2020. Wyniki badań dały podstawy do określenia ogólnych tendencji przedsiębiorców.

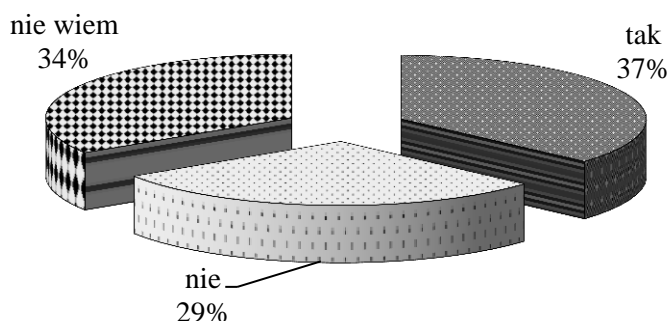
Przedsiębiorcom zadano pytanie dotyczące ich planów, a mianowicie, czy zamierzają w najbliższej przyszłości skorzystać z Programu Operacyjnego Infrastruktura i Środowisko. W tabeli 2. zostały zaprezentowane wyniki badań.

Tabela 2. Czy zamierzacie Państwo skorzystać z Programu Operacyjnego Infrastruktura i Środowisko 2014-2020?

Lp.		Ilość	Struktura (%)
1.	tak	15	36,58
2.	nie	12	29,27
3.	nie wiem	14	34,15
4.	razem	41	100,00

Źródło: opracowanie własne na podstawie badań ankietowych.

Jak wynika z danych zawartych w tabeli, ponad 36% przedsiębiorców planuje skorzystać z Programu Operacyjnego Infrastruktura i Środowisko. Jednak ponad 34% ankietowanych jest jeszcze niezdecydowanych. Na rysunku 2. zobrazowano wyniki badań.

**Rysunek 2.** Zamiar skorzystania z Programu Operacyjnego Infrastruktura i Środowisko

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych zawartych w tabeli 2.

Ankietowanych zapytano również, czy wprowadzają innowacyjne rozwiązania w swoim przedsiębiorstwie w zakresie ochrony środowiska. Wyniki przedstawiono w tabeli 3.

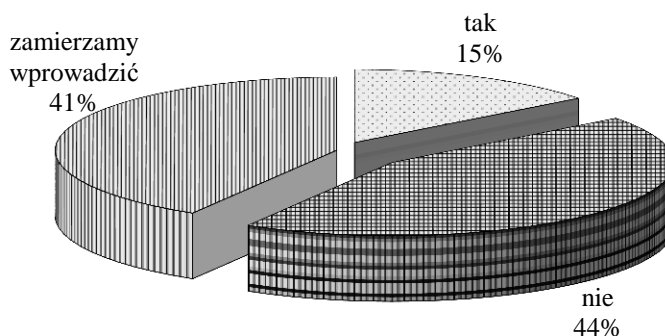
Tabela 3. Czy wprowadzają Państwo innowacyjne rozwiązania w zakresie ochrony środowiska w swoim przedsiębiorstwie?

Lp.		Ilość	Struktura (%)
1.	tak	6	14,63
2.	nie	18	43,90
3.	zamierzamy wprowadzać w przyszłości	17	41,46
4.	razem	41	100,00

Źródło: opracowanie własne na podstawie badań ankietowych.

Jak wynika z odpowiedzi przedsiębiorców biorących udział w badaniu, najczęściej, bo niemal 44% ankietowanych, nie wprowadza innowacyjnych rozwiązań w zakresie ochrony środowiska w swoim przedsiębiorstwie. Innowacyjne rozwiązania wprowadza ponad 14,6% badanych. Optymistyczne jest to, że ponad

41% respondentów, zamierza wprowadzać innowacyjne rozwiązania we wspomnianej dziedzinie w przyszłości. Na rysunku 3. zilustrowano dane zawarte w tabeli 3.



Rysunek 3. Innowacyjne rozwiązania w zakresie ochrony środowiska w przedsiębiorstwie

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych zawartych w tabeli 3.

Przedsiębiorców zapytano także, jakich korzyści spodziewają się w związku z realizacją POIiŚ. Wyniki zostały przedstawione w tabeli 4.

Tabela 4. Jakich korzyści spodziewają się Państwo w związku z realizacją Programu Operacyjnego Infrastruktura i Środowisko?

Lp.		Ilość
1.	podniesienie konkurencyjności przedsiębiorstwa	23
2.	rozwój przedsiębiorstwa	19
3.	prestż, promowanie ochrony środowiska	11
4.	zmniejszenie kosztów działalności	9
5.	inne korzyści, jakie?	-

Źródło: opracowanie własne na podstawie badań ankietowych.

Jak wynika z danych zawartych w tabeli, ankietowani spodziewają się wzrostu konkurencyjności, a także rozwoju firmy. Przedsiębiorcy, doceniają również możliwość podniesienia prestiżu i promowania ochrony środowiska. W ramach pytania dopuszczalny był wybór kilku odpowiedzi.

Ankietowanych zapytano także, czy dzięki wykorzystaniu środków finansowych z POIiŚ zwiększy się konkurencyjność przedsiębiorca. Odpowiedzi respondentów zostały zawarte w tabeli 5.

Tabela 5. Czy dzięki POIiŚ zwiększy się konkurencyjność Państwa przedsiębiorstwa?

Lp.		Ilość	Struktura (%)
1.	tak	23	56,10
2.	nie	4	9,76
3.	trudno powiedzieć	14	34,15
4.	razem	41	100,00

Źródło: opracowanie własne na podstawie badań ankietowych.

Z przeprowadzonych badań wynika, że ponad 56% ankietowanych uważa, iż zwiększy się konkurencyjność przedsiębiorstwa po wykorzystaniu środków w ramach POIiŚ. Niecałe 10% respondentów uważa, że nie podniesie się stopień konkurencyjności przedsiębiorstwa. Ponad 34% badanych nie ma zdania na ten temat.

Podsumowanie

Program Operacyjny Infrastruktura i Środowisko 2014-2020 to ogromna szansa dla polskich przedsiębiorców i innych podmiotów (takich jak np. jednostki samorządu terytorialnego, instytucje ochrony zdrowia, administracja publiczna itp.).

Celem artykułu była analiza zainteresowania przedsiębiorców tym programem w województwie lubuskim. Jak wynika z przeprowadzonych badań przedsiębiorcy rozważają możliwość dofinansowania działań z POIiŚ w nowej perspektywie finansowej. Zauważana jest również szansa w wykorzystaniu środków finansowych w ramach programu dla przedsiębiorstw, instytucji i innych jednostek, w celu podniesienia nie tylko renomy, ale także postrzegania ich jako podmioty promujące ochronę środowiska.

Czas pokaże, czy są to jedynie deklaracje, czy też autentyczne zainteresowanie możliwością finansowania przedsięwzięć proekologicznych w ramach Programu Operacyjnego Infrastruktura i Środowisko.

Bibliografia

1. *Decyzja Komisji Europejskiej C(2014)10025 z dnia 16 grudnia 2014 r. przyjmująca niektóre elementy programu operacyjnego „Infrastruktura i Środowisko na lata 2014-2020” do wsparcia z Europejskiego Funduszy Rozwoju Regionalnego i Funduszu Spójności w ramach celu „Inwestycje na rzecz wzrostu i zatrudnienia” w Polsce*, notyfikowana w dniu 19 grudnia 2014 r.
2. *Europa 2020 Strategia na rzecz inteligentnego i zrównoważonego rozwoju sprzyjającego włączeniu społecznemu*, Komunikat Komisji, Bruksela 2010.
3. Jankowska A., Kierzkowski T., Knopik R., *Fundusze pomocowe dla Polski po akcesji – Fundusze strukturalne i Fundusz spójności*, PARP, Warszawa 2004.
4. *Szczegółowy Opis Osi Priorytetowych Programu Operacyjnego Infrastruktura i Środowisko*, Warszawa, 21 grudnia 2015.
5. Uryga J., Magielski W., Bienias I., *Środki unijne. Klasyfikacja, funkcjonowanie, ewidencja i rozliczanie*, ODDK, Gdańsk 2007.
6. www.mos.gov.pl/macie_o_programie_2014_2020.
7. www.mr.gov.pl/strony/zadania/fundusze-europejskie/dowiedz-sie-wiecej-o-funduszach-europejskich/#Programy_krajowe.
8. www.pois.gov.pl/strony/o-programie/instytucje/instytucje-realizujace-program.
9. www.pois.gov.pl/strony/o-programie/zasady/co-mozna-zrealizowac.
10. www.pois.gov.pl/strony/o-programie/zasady/dla-kogo-jest-program.
11. www.pois.gov.pl/strony/o-programie/zasady/finansowanie.

Venture financing of the Operational Programm Infrastructure and Environment in the new financial perspective

Abstract

Operational Programm Infrastructure and Environment 2014-2020 is the biggest programm financed from the EU-funds. The most important areas, where the funds will be spend are: low-emission economy, environmental protection, counteracting and adaptation to the climate changes, transport and safety of the energy, health protection and cultural heritage. Within the scope of the programm's financial funds supported will be the infrastructure projects of the national or inter-national meaning.

The aim of the article is to show the possibilities of benefiting from the OPIaE 2014-2020 sources. The article has the research character. The subject of the consideration is to specify the entrepreneurs' interest in the development opportunities, which the Operational Programm Infrastructure and Environment 2014-2020 offers.

Keywords: strategy, priority, beneficiary, environment, balanced development, EU-funds

Skrypt dłużny jako instrument transferu ryzyka i kapitału

Streszczenie

Skrypt dłużny jest instrumentem dłużnym, pozbawionym precyzyjnej definicji. Pozwala to na funkcjonowanie wielu, odmiennych rozwiązań w ramach tego instrumentu, co znalazło odzwierciedlenie w zmianie sposobu funkcjonowania skryptów dłużnych na rynku polskim. Wyewoluowały one z instrumentu, którego podstawowym zadaniem był transfer kapitału w instrument, który transferuje ryzyko (w tym operacyjne) lub dokonuje konwersji ryzyka operacyjnego na ryzyko finansowe.

Słowa kluczowe: skrypt dłużny, instrument finansowy, instrument dłużny, ryzyko, kapitał

Wstęp

Skrypt dłużny jest stosunkowo mało popularnym instrumentem finansowym, co wynika z jego niejednoznaczności definicyjnej oraz braku wystandaryzowanych warunków emisji. Na przestrzeni ostatnich dziesięcioleci silnie ewoluował jego zakres i sposób wykorzystania. Początkowo spełniał on typowe funkcje dla instrumentów dłużnych: transfer kapitału i ewentualne zabezpieczenie pozycji inwestycyjnej nabywcy, czyli wierzyciela emitenta.

Celem niniejszego artykułu jest weryfikacja hipotezy, że w przypadku odpowiedniej konstrukcji warunków transakcyjnych oraz warunków emisji, skrypt dłużny może również transferować ryzyko lub konwertować jeden typ ryzyka na inny typ ryzyka. Posłuży temu analiza rzeczywistych warunków emisji (wystawiania) skryptów dłużnych w Polsce po I wojnie światowej. Jako materiał badawczy wykorzystano interpretacje podatkowe oraz uzasadnienia wyroków, postanowień i orzeczeń sądów różnej instancji (analizie poddano 22 spośród 217 to jest 10,14% wszystkich uzasadnień poruszających kwestię skryptów dłużnych wydanych przez polskie sądy w okresie od 7 listopada 1921 roku do 20 kwietnia 2016 roku).

1. Skrypt dłużny jako instrument finansowy

Zarówno na gruncie polskiej, jak i zagranicznej literatury brak jest precyzyjnej i jednoznacznej definicji skryptu dłużnego. H. K. Saharay wskazuje, że w naukach

prawnych poprzez skrypt dłużny rozumie się formę zabezpieczenia długu, jednak inne dziedziny nauki rozszerzają znaczenie tego terminu również na sam dług. Pomimo to zaznacza, że skrypt dłużny może zostać zdefiniowany poprzez swoje charakterystyki jako instrument zawarty w dokumencie stwierdzającym uznanie długu, przy czym Saharaya podkreśla konieczność zachowania formy pisemnej, aby instrument mógł być nazwany skryptem dłużnym oraz niekiedy występującą sformalizowaną formę dokumentu i emisję seriami („*Debenture is an instrument in writing containing an unqualified acknowledgement of a debt generally under seal which may empower a charge of assets of a debtor as a security, and which is usually expressed to be one of series*”¹)².

Z kolei D. Flynn i C. Koornhof terminem skrypt dłużny określają dokument stwierdzający warunki pożyczki udzielonej dłużnikowi przez posiadacza skryptu dłużnego, w szczególności, takie jak: wartość nominalna długu, ewentualne zabezpieczenie, właściwe odsetki, sposób naliczania odsetek oraz terminy płatności: „*The debenture document states the terms of the loan made to the company by the debenture holders, whether the loan is secured or unsecured, the applicable interest rate, as well as repayment terms. A debenture consist of the nominal value which will be repaid on the redemption of the debenture and the periodic interest payable, calculated on the nominal value of the debenture*”³. W świetle całości tej definicji bardziej adekwatne wydaje się użycie słowa „dług” (*debt*) niż „pożyczka” (*loan*), gdyż opisany standard emisji oraz możliwość emisji seriami (definicja według Saharaya), bardziej upodabnia skrypt dłużny do obligacji niż do pożyczki, chociaż niewątpliwie obligacje są narzędziem zaciągania pożyczki od obligatariuszy.

W świetle tych niejednoznaczności definicyjnych i tendencji precyzyjnych definicji do zbytniego ograniczania istoty skryptu dłużnego, najbardziej adekwatna, pomimo znacznej ogólności, wydaje się definicja zaproponowana przez R. Pattersona: „obszerne pojęcie obejmujące wszelkie umowy kredytowe, gwarantujące kredytodawcy określone stopnie zabezpieczeń pod zastaw i prawa kredytodawcy”⁴, przy czym przez kredyt należałoby tutaj rozumieć również inne formy udostępnienia kapitału obcego niż kredyt bankowy. Należy też podkreślić za K. Piaseckim, że pomimo pewnych podobieństw definicyjnych i funkcjonalnych, nie można utożsamiać skryptu dłużonego z wekslem⁵.

¹ Skrypt dłużny jest dokumentem w postaci pisemnej zawierającym niezdefiniowane uznanie długu, zazwyczaj opatrzonym pieczęcią oraz upoważnieniem do obciążenia aktywów dłużnika jako zabezpieczenie oraz zazwyczaj emitowanym jako jeden z serii (tłumaczenie własne).

² H. K. Saharaya, *Company Law*, Universal Lay Publishing, Dehli 2008, s. 224.

³ D. Flynn, C. Koornhof, K. Kleyhans, L. Mayer, L. Posthumus, *Fundamental accounting*, Juta and Company Ltd., bmw. 2005, s. 21-24.

⁴ R. Patterson, *Kompendium terminów bankowych po polsku i po angielsku*, Fundacja Rozwoju Rachunkowości w Polsce, Warszawa 2002, s. 401.

⁵ K. Piasecki, *Prawo wekslowe i czekowe z komentarzem*, Wydawnictwo Prawnicze, Warszawa 1993, s. 97.

Skrypty dłużne są instrumentami bardzo niejednorodnymi, często parametryzowanymi na potrzeby konkretnej transakcji / konkretnego podmiotu.

R. Patterson wskazuje dwanaście podstawowych rodzajów skryptów dłużnych⁶:

1. Skrypt dłużny z klauzulą pełnego pokrycia (*all monies debenture*), czyli instrument zabezpieczający całe zadłużenie w dowolnym czasie; jest to instrument spotykany najczęściej w Wielkiej Brytanii;
2. Skrypt dłużny ściśle zabezpieczony (*fixed charge debenture*), czyli instrument, gdzie formą zabezpieczenia jest zastaw na wskazanych aktywach;
3. Skrypt dłużny płynny (*floating charge debenture*), czyli instrument, na mocy którego ustanawia się zabezpieczenie na wszystkich aktywach;
4. Skrypt dłużny przychodowy (*income debenture*), czyli instrument funkcjonujący na zasadzie obligacji przychodowej (odsetki spłacane są tylko z ewentualnych zysków z danego projektu, do którego skrypt został przypisany);
5. Skrypt dłużny niepodlegający wykupowi (*irredeemable debenture*), czyli instrument zachowujący się jak konsola (obligacja wieczna) – pozbawiony terminu zapadalności;
6. Hipoteczny skrypt dłużny (*mortgage debenture*), czyli instrument, w przypadku którego zastosowano zabezpieczenie hipoteczne (podobnie jak w przypadku hipotecznego listu zastawnego lub *mortgage bonds*⁷);
7. „Nagi” skrypt dłużny / skrypt z zabezpieczeniem ruchomym (*„naked” debenture / floating debenture*), czyli instrument bez zabezpieczenia w postaci sprecyzowanych aktywów, funkcjonuje podobnie do skryptu dłużnego płynnego;
8. Skrypt dłużny podlegający wykupowi (*redeemable debenture*), czyli instrument podlegający spłacie (wykupowi) w określonym terminie lub na żądanie posiadacza;
9. Skrypt dłużny imienny (*registered debenture*), czyli instrument zarejestrowany w publicznym systemie rejestracyjnym;
10. Skrypt dłużny zabezpieczony (*secured debenture*), czyli instrument zabezpieczony innym instrumentem finansowym odsetkowym;
11. Skrypt dłużny niezabezpieczony (*unsecured debenture*), czyli instrument bez preferencji dla posiadaczy w zakresie zaspokajania ich roszczeń w razie upadłości emitenta skryptów,
12. Skrypt dłużny zmienny (*convertible debenture*), czyli instrument dłużny, który może zostać skonwertowany na instrument udziałowy (analogicznie do obligacji zamiennej na akcje).

⁶ Całość klasyfikacji na podstawie: R. Patterson, *Kompendium terminów...*, op. cit., s. 157-158, s. 401-402.

⁷ Obligacje zabezpieczone hipotecznie.

Jeden instrument może jednocześnie należeć do kilku kategorii, np. instrument niezabezpieczony, imienny, podlegający wykupowi w określonym terminie, z opcją konwersji na akcję należy jednocześnie do kategorii siódmej (nagi skrypt dłużny), ósmej (skrypt podlegający wykupowi), jedenastej (skrypt niezabezpieczony) i dwunastej (skrypt zamienny).

Tabela 1. Klasyfikacja skryptów dłużnych według podstawowych kryteriów

Lp.	Kryterium	Rodzaje skryptów
1.	zabezpieczenie wiarytelności	- skrypt dłużny z klauzulą pełnego pokrycia - skrypt dłużny ściśle zabezpieczony - skrypt dłużny płynny - skrypt hipoteczny - skrypt „nagi” - skrypt zabezpieczony - skrypt niezabezpieczony
2.	źródło spłaty odsetek	- skrypt dłużny przychodowy
3.	termin wykupu	- skrypt nie podlegający wykupowi - skrypt podlegający wykupowi
4.	ograniczenia w obrocie	- skrypt imienny - na okaziciela
5.	stałość charakteru instrumentu	- skrypt zmienny

Źródło: opracowanie własne.

2. Skrypt dłużny na rynku polskim

Żaden z polskich aktów prawnych nie definiuje wprost takiego instrumentu jak skrypt dłużny. Wskazuje się w literaturze, że sposób funkcjonowania tego instrumentu wskazuje kodeks cywilny, art. 465 § 1: „Jeżeli istnieje dokument stwierdzający zobowiązanie, dłużnik, spełniając świadczenie, może żądać zwrotu dokumentu. Jednakże gdy wierzyciel ma interes w zachowaniu dokumentu, w szczególności, gdy świadczenie zostało spełnione tylko częściowo, dłużnik może żądać uczynienia odpowiedniej wzmianki na dokumencie”⁸. Skrypt dłużny jest więc dokumentem potwierdzającym istnienie wiarytelności i dokumentującym jej ewentualne ratalne regulowanie. Chociaż wedle komentarza Z. Gawlika zapis ten należy rozumieć znacznie ogólniej i nie przyjmować, że taką rolę może pełnić tylko instrument finansowy (np. skrypt dłużny, weksel), ale nawet korespondencja pisemna⁹. Jednak w świetle rozważań Flynn i Koornhof nie wydaje się zasadne, aby rozszerzać nadmiernie definicję skryptu dłużnego i nie traktować go ściśle jako instrumentu, a jedynie jako dowolną formę potwierdzenia istnienia wiarytelności.

Niemal przez cały okres po I wojnie światowej skrypt dłużny w Polsce nierozdzielnie wiązał się z pojęciem pożyczki i stanowił instrument jej

⁸ Ustawa z dnia 23 kwietnia 1964 r. – Kodeks cywilny (Dz.U. z 1964 r., nr 16, poz. 93 ze zm.).

⁹ Z. Gawlik, *Tytuł VII. Wykonanie zobowiązań i skutki ich niewykonania*, [w:] *Kodeks cywilny. Komentarz*, red. A. Kidyba, Wolters Kluwer, Warszawa 2010, s. 597-598.

zabezpieczenia (stąd późniejsza uwaga K. Piaseckiego o skłonności do błędnego utożsamiania skryptu dłużnego z wekslem). Wskazać jednak należy, że w przeciwieństwie do weksla, skrypt każdorazowo wskazywał sposób zaspokojenia wierzyciela, nie-koniecznym gotówkowy. Spełniał jednak te same podstawowe funkcje:

1. Funkcja zabezpieczenia wierzyciela, poprzez dostarczenie do celów dowodowych pisemnego potwierdzenia zobowiązania do zwrotu długu w określonym terminie i w określony sposób,
2. Funkcja transferu kapitału: początkowo od kapitałodawcy (nabywcy skryptu dłużnego), a następnie zwrotnie od kapitałobiorcy (wystawcy / emitenta skryptu) do właściciela skryptu dłużnego.

Tabela 2. Wybrane przykłady funkcjonowania skryptu dłużnego w Polsce po I wojnie światowej

Lp.	Parametry skryptu	Rok	Źródło
1.	Skrypt bez wskazania waluty wierzyciela jako waluty zapłaty	1921	Wyrok Sądu Najwyższego z dnia 7 listopada 1921 r. Rw 1134/21
2.	Skrypt dłużny jako odpowiednik weksla własnego	1922	Orzeczenie Sądu Najwyższego z dnia 28 października 1922 r. ZS 6/22
3.	Skrypt dłużny jako dokument potwierdzający udzielenie pożyczki; skrypt z opcją zmiany waluty spłaty długu	1924	Orzeczenie Sądu Najwyższego z dnia 5 czerwca 1923 r. Rw 310/23
4.	Skrypt dłużny jako forma zabezpieczenia zapłaty ceny rozłożonej na raty	1930	Orzeczenie Sądu Najwyższego z dnia 9 października 1930 r. Rw 278/30
5.	Skrypt jako forma spłaty pożyczki w równych ratach kapitałowych w przeciwieństwie do pożyczki amortyzacyjnej ¹⁰ spłacanej w równych ratach kapitałowo-odsetkowych	1932	Orzeczenie Sądu Najwyższego z dnia 18 maja 1932 r. III Rw 359/32
6.	Wierzytelność w dolarach amerykańskich, spłata we frankach szwajcarskich, ale po kursie z góry określonym	1936	Orzeczenie Sądu Najwyższego z dnia 12 maja 1936 r. II C 202/36
7.	Skrypt dłużny jako dokument potwierdzający wcześniejsze zawarcie umowy pożyczki w formie ustnej	1945	Orzeczenie Sądu Najwyższego z dnia 17 września 1945 r. III C 443/45
8.	Skrypt dłużny jako forma zabezpieczenia pożyczki bankowej	1946	Orzeczenie Sądu Najwyższego z dnia 11 października 1946 r. I C 194/46
9.	Skrypt dłużny jako forma zabezpieczenia pożyczki i instrument finansowy podlegający sprzedaży	1954	Orzeczenie Sądu Najwyższego z dnia 24 listopada 1954 r. II CR 1136/54
10.	Skrypt dłużny jako dokument stwierdzający warunki pożyczki pieniężnej	1956	Orzeczenie Sądu Najwyższego z dnia 23 marca 1956 r. I CR 1146/55
11.	Skrypt dłużny jako dokument stwierdzający warunki pożyczki pieniężnej	1961	Wyrok Sądu Najwyższego z dnia 11 stycznia 1961 r. IV K 727/60

¹⁰ Definicja pożyczki amortyzacyjnej wynikająca z treści uzasadnia przywołanego wyroku

12.	Skrypt dłużny jako dokument stwierdzający istnienie długu (weksel)	1962	Wyrok Sądu Najwyższego z dnia 13 czerwca 1962 r. III K 240/62
13.	Skrypt dłużny jako weksel własny zabezpieczający pożyczkę bankową	1972	Wyrok Sądu Najwyższego z dnia 3 października 1972 r. I CR 351/72
14.	skrypt dłużny jako dokument stwierdzający zobowiązanie handlowe	1978	Wyrok Sądu Najwyższego z dnia 13 kwietnia 1978 r. III KR 48/78
15.	Skrypt dłużny jako weksel własny	1982	Wyrok Sądu Najwyższego z dnia 25 stycznia 1982 r. IV CR 528/81
16.	Skrypt dłużny jako dokument stwierdzający warunki kredytu	1987	Wyrok Sądu Najwyższego z dnia 20 lipca 1987 r. IV CR 195/87
17.	Skrypt dłużny jako odpowiednik weksla własnego	1993	Uchwała Sądu Najwyższego 7 sędziów z dnia 2 marca 1993 r. III CZP 123/92
18.	Skrypt dłużny jako dokument stwierdzający warunki pożyczki pieniężnej	1999	Postanowienie Sądu Apelacyjnego w Lublinie z dnia 20 kwietnia 1999 r. II AKz 77/99
19.	Skrypt dłużny jako oświadczenie potwierdzające zawarcie umowy pożyczki	2002	Wyrok Sądu Najwyższego z dnia 17 kwietnia 2002 r. IV CKN 980/00
20.	Skrypt dłużny jako bankowy dłużny papier wartościowy	2005	Postanowienie Wojewódzkiego Sądu Administracyjnego w Warszawie z dnia 15 grudnia 2005 r. III SA/Wa 2188/05
21.	Skrypt dłużny jako obligacja korporacyjna	2013	Wyrok Sądu Okręgowego w Lublinie z dnia 4 października 2013 r. I C 87/07
22.	Skrypt dłużny jako instrument finansowy potwierdzający istnienie wierzytelności	2016	Wyrok Wojewódzkiego Sądu Administracyjnego w Gdańsku z dnia 20 kwietnia 2016 r. I SA/Gd 9/16

Źródło: opracowanie własne.

Dopiero ostatni dekada przyniosła szersze zastosowanie skryptu dłużnego i wyjście poza ramy mechanizmu weksla własnego lub synonimu innego instrumentu dłużnego (na przykład obligacji¹¹). Stało się to za sprawą wykorzystywania skryptów dłużnych jako formy zapłaty za sprzedawane przez SKOK¹² zagrożone należności z tytułu pożyczek udzielonych. Tym samym skrypt dłużny przestał być tylko instrumentem transferu kapitału i przejął rolę instrumentu transferu ryzyka, w tym ryzyka o charakterze operacyjnym.

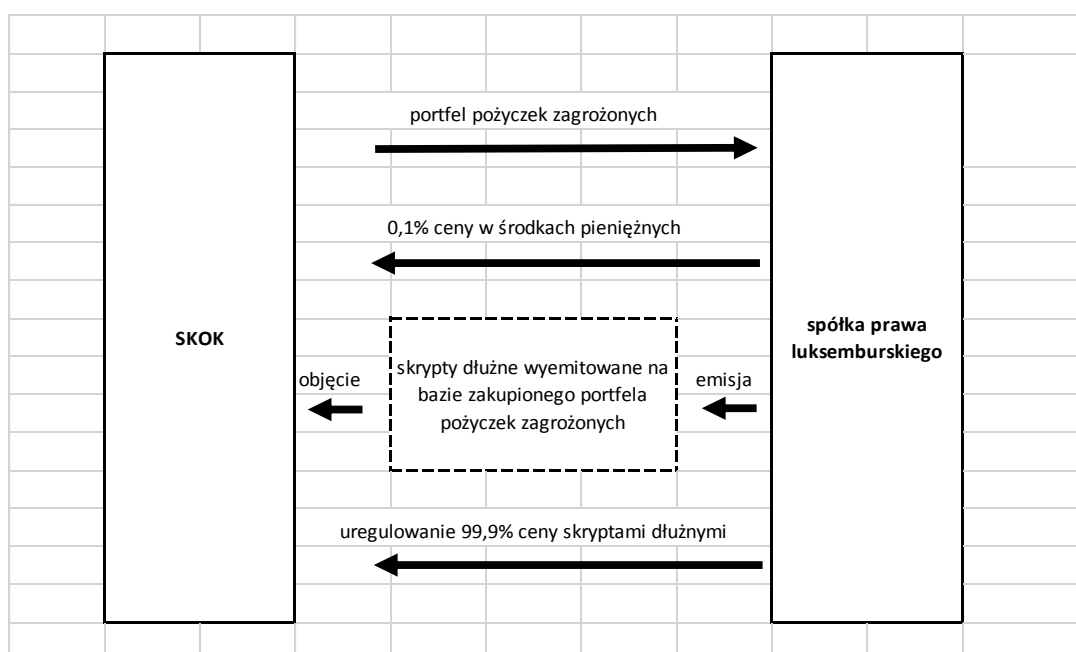
¹¹ Pewnym odstępstwem było podejście z okresu międzywojennego, kiedy skrypt dłużny był instrumentem dłużnym, który doprecyzowywał warunki zwrotu długu dokładniej i z większą swobodą niż weksel (przytoczony w tabeli przykład z 1936 r.)

¹² Spółdzielcze Kasy Oszczędnościowo-Kredytowe

3. Mechanizm transferu ryzyka operacyjnego poprzez skrypt dłużny

W 2012 roku sektor SKOK wypracował rozwiązanie transferu ryzyka operacyjnego oraz unikania obowiązkowych odpisów z tytułu zagrożonego portfela pożyczek udzielonych.

We wrześniu 2012 roku udział pożyczek zagrożonych w pożyczkach udzielonych ogółem dochodził w niektórych SKOK do poziomu 47%¹³. Oznaczało to konieczność dokonania bardzo wysokich odpisów aktualizujących, które jednocześnie, jako element pozostałych kosztów operacyjnych, pomniejszyłyby wynik finansowy SKOK, ale jako koszt niepodatkowy – nie pomniejszyłyby podstawy opodatkowania. Zadziałałyby więc w sposób podwójnie niekorzystny dla wyników instytucji. Aby tego uniknąć dokonano sprzedaży tak zwanych „złych” należności do podmiotu zewnętrznego – spółki prawa luksemburskiego¹⁴. Spółka luksemburska na bazie zakupionych wierzytelności zagrożonych dokonała emisji skryptów dłużnych, którymi częściowo uregulowała powstałe wobec SKOK zobowiązanie z tytułu zakupu portfela wierzytelności (jedynie 0,1% ceny zbycia wierzytelności uregulowano w formie pieniężnej). Schemat transakcji prezentuje rysunek poniżej.



Rysunek 1. Schemat transakcji z wykorzystaniem skryptów dłużnych jako środka płatniczego

Źródło: opracowanie własne.

¹³ A. Kamińska, A. Stankiewicz, *SKOK-i do poprawy* „Rzeczpospolita” 2013, nr 131.

¹⁴ Całość opisu mechanizmu transakcji na podstawie interpretacji indywidualnej nr IBPBI/2/423-1439/13/BG z dnia 31 stycznia 2014 r.

Skrypty dłużne zostały wyemitowane jako papier sekurytyzowany, czyli płatność z ich tytułu została powiązana z wpływami z nabytego aktywa, to jest portfela wierzytelności. Jednocześnie wpływy z tytułu spłaty portfela wierzytelności zgodnie z warunkami emisji stanowią jedyne źródło spłaty, czyniąc tym samym instrument skryptem przychodowym, ale z rozszerzeniem definicji skryptu przychodowego również na wyłączone źródło spłaty kapitału.

Tabela 3. Warunki emisji skryptów przez spółkę luksemburską w 2012 r.

Lp.	Warunek emisji	Wyjaśnienie
1.	Skrypt niezabezpieczony	Podstawą emisji jest portfel nabytych wierzytelności, ale nie stanowi on zabezpieczenia skryptu
2.	Skrypt niepodporządkowany	Spłata zobowiązania z tytułu skryptu nie jest podporządkowana spłacie innej wierzytelności emitenta
3.	Źródło spłaty	Wpływy z tytułu spłaty przez pożyczkobiorców pożyczek zakupionych w ramach portfela wierzytelności
4.	Termin spłaty w dniu wykupu lub w terminie wcześniejszym, o ile dłużnik otrzyma wpływ z tytułu portfela pożyczek	Warunek ten stanowi modyfikację „skryptu dłużnego podlegającego wykupowi”, gdzie termin wykupu był narzucany przez warunki emisji lub wierzyciela, podczas gdy tutaj decydujące są warunki zewnętrzne i dłużnik
5.	Źródło środków na wykup celem umorzenia	„Emitent (Spółka A) odkupi w dacie zapadalności poprzez wypłatę wszystkich pieniędzy uzyskanych przez niego z aktywów (tj. wszelkich aktywów, praw, roszczeń, jakie emitent otrzymał lub otrzyma, bezpośrednio lub pośrednio w związku z wierzytelnościami)” ¹⁵ – tym samym, o ile nie nastąpi pełne ściągnięcie należności z zakupionego portfela wykup skryptów po wartości nominalnej nie będzie możliwy
6.	oprocentowanie	Według stopy stałej, naliczane od części kapitałowej skryptu pozostałej do spłaty

Źródło: opracowanie własne na podstawie interpretacji indywidualnej nr IBPBI/2/423-1439/13/BG z dnia 31 stycznia 2014 r.

Zastosowana przez SKOK konstrukcja sprawiła, że co prawda nadal część wpływów była zależna (po transakcji już tylko pośrednio) od jakości spłaty udzielonych pożyczek zagrożonych, ale jednocześnie zmalało czasowo ryzyko działalności operacyjnej SKOK. Wyeliminowano bowiem bezpośrednio ryzyko z tytułu złej obsługi pożyczki przez pożyczkobiorcę oraz ryzyko obniżenia wyniku finansowego z tytułu konieczności utworzenia odpisu aktualizującego na pożyczki zagrożone. Obydwa ryzyka mają charakter ryzyk operacyjnych, gdyż dotyczą podstawowej działalności operacyjnej SKOK. Tym samym skrypt dłużny zastosowano tutaj przede wszystkim jako instrument transferu ryzyka operacyjnego.

¹⁵ Interpretacja indywidualna nr IBPBI/2/423-1439/13/BG z dnia 31 stycznia 2014 r.

Należy podkreślić, że użycie konstrukcji opierającej skrypt dłużny na nabytym pakiecie pożyczek zagrożonych wystawiło SKOK na szereg nowych rodzajów ryzyka, które jednak objawiły się z opóźnieniem i w początkowej fazie nie wywarły żadnych skutków na wynikach finansowych SKOK. Do tych nowych czynników ryzyka należy zaliczyć:

1. Ryzyko utraty wartości nabytego instrumentu finansowego.

Instrument finansowy wyceniany jest w wartości godziwej¹⁶, która jest wrażliwa na zmiany sytuacji rynkowej. Oznacza to, że gdy warunki rynkowe ulegają pogorszeniu, maleje wartość godziwa instrumentu, a na różnicę należy utworzyć odpis aktualizujący. Ponieważ wartość skryptu dłużnego była w tym przypadku bezpośrednio powiązana z jakością obsługi zagrożonych pożyczek, ze spłaty których miała następować spłata skryptu, zastosowana konstrukcja opóźniła jedynie moment utworzenia odpisów aktualizujących na tak zwane „złe pożyczki”. Według danych Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego na 31 marca 2015 roku czyli niespełna 3 lata po serii emisji skryptów dłużnych obejmowanych przez SKOK-i, utworzyły one już odpisy na 99,2% początkowej wartości objętych skryptów dłużnych¹⁷. W praktyce więc proces tworzenia odpisów został rozłożony na dłuższy okres, a w wyniku transakcji z 2012 roku poprawiono wyniki finansowe 2012 roku.

2. Ryzyko niezgodności warunków emisji skryptów dłużnych z KIMSF 19.

Według Interpretacji KIMSF 19 „Regulowanie zobowiązań finansowych przy pomocy instrumentów finansowych: Kiedy instrumenty kapitałowe wyemitowane dla wierzyciela w celu uregulowania całości lub części zobowiązania finansowego są ujmowane po raz pierwszy, jednostka wycenia je w wartości godziwej, chyba że wartość godziwa nie może zostać wiarygodnie wyceniona”. Ponieważ jedynym źródłem spłaty skryptów dłużnych jest portfel pożyczek zagrożonych, a wycena powinna się odbyć w wartości godziwej, powstaje wątpliwość, czy wycena w momencie emisji oraz objęcia skryptów dłużnych była faktycznie zgodna z wartością godziwą. Wynika to z faktu, że zbycia wierzytelności dokonano po wartości nominalnej, a wyemitowane w oparciu o te wierzytelności skrypty dłużne pozwoliły na pokrycie 99,9% ceny sprzedaży. Ponieważ sprzedaży podlegały pożyczki zagrożone, niezasadnym wydaje się aż tak wysoka wycena instrumentu emitowanego na ich bazie. Zasadność wątpliwości w tym zakresie potwierdza fakt dokonania wysokich odpisów na same skrypty, co wykazał Urząd Komisji Nadzoru Finansowego w przywoływanym już raporcie.

¹⁶ M. Turzyński, *Ustawa o rachunkowości – po nowelizacji*, Dom Wydawniczy ABC, Warszawa 2001, s. 28-30.

¹⁷ *Informacja o sytuacji spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych w I kwartale 2015 roku*, Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, Warszawa 2015, s. 17.

3. Ryzyko stopy procentowej.

Brak jest informacji, czy pożyczki były oprocentowane według stopy stałej czy zmiennej, jednak typowe warunki rynkowe wskazują na stosowanie we wskazanym okresie stóp zmiennych. Tymczasem skrypt dłużny był oprocentowany według stopy stałej, co w przypadku zaistnienia zwiększonej zmienności stóp procentowych¹⁸, zwiększa ekspozycję nabywcy skryptów na ryzyko stopy procentowej.

Zaprezentowany powyżej mechanizm zastosowania skryptu dłużnego jako środka płatniczego, pokazuje, że skrypt dłużny może zostać wykorzystany jako instrument transferu nie tylko kapitału, ale również ryzyka, w tym operacyjnego. Ostatecznie, jak wykazał raport Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego, doszło jedynie do konwersji ryzyka operacyjnego na ryzyko finansowe, co nadal z perspektywy podmiotu obejmującego skrypty (SKOK) pozwala na poprawę obrazu sprawozdania finansowego¹⁹.

Podsumowanie

Skrypt dłużny jest specyficznym instrumentem finansowym, pozbawionym jednoznacznej definicji i ujednoczonych zasad funkcjonowania. Jest to źródłem wysokiej elastyczności jego zastosowania. Doskonale to widać w warunkach polskiego rynku kapitałowego, gdzie skrypt dłużny ewoluował od prostego potwierdzenia istnienia wierzytelności wraz ze wskazaniem warunków spłaty (lata 30. XX w.), poprzez odpowiednik weksła własnego (cały XX w.), synonim innych instrumentów dłużnych (początek XXI w.) aż do precyzyjnie zaplanowanego instrumentu, służącego nie tylko do transferu kapitału i zabezpieczenia pozycji wierzyciela, ale także do zmniejszenia ekspozycji nabywcy skryptu dłużnego na ryzyko operacyjne. Ten ostatni mechanizm został prześledzony na przykładzie emisji skryptów dłużnych przez spółkę luksemburską (na bazie zakupionych portfeli pożyczek zagrożonych udzielonych przez SKOK-i), a następnie objętych przez SKOK zbywający portfel wierzytelności, w formie zapłaty za zbywaną wierzytelności. Praktyka rynkowa wykazała (zgodnie z raportem Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego), że czasowo doszło do wyeliminowania ryzyka operacyjnego z tytułu tak zwanych złych należności, a ostatecznie do konwersji ryzyka operacyjnego na ryzyko finansowe, związane z ubytkami wartości godziwej nabytych skryptów dłużnych. Tym samym dokonano pozytywnej weryfikacji hipotezy i zrealizowano cel artykułu.

¹⁸ Skrypty dłużne zostały wyemitowane na okres dziesięcioletni, więc należało uwzględnić potencjalne zmiany rynkowych stóp procentowych w długim okresie.

¹⁹ Strata na działalności finansowej jest co do zasady oceniana łagodniej niż strata na działalności operacyjnej.

Bibliografia

1. Flynn D., Koornhof C., Kleyhans K., Mayer L., Posthumus L., *Fundamental accounting*, Juta and Company Ltd., bmw. 2005.
2. Gawlik Z., *Tytuł VII. Wykonanie zobowiązań i skutki ich niewykonania* [w:] *Kodeks cywilny. Komentarz*, red. A. Kidyba, Wolters Kluwer, Warszawa 2010.
3. *Informacja o sytuacji spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych w I kwartale 2015 roku*, Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, Warszawa 2015
4. Interpretacja indywidualna nr IBPBI/2/423-1439/13/BG z dnia 31 stycznia 2014 r.
5. Interpretacja KIMSF 19 *Regulowanie zobowiązań finansowych przy pomocy instrumentów kapitałowych*.
6. Kamińska A., Stankiewicz A., *SKOK-i do poprawy*, „Rzeczpospolita” 2013, nr 131.
7. Orzeczenie Sądu Najwyższego Orzeczenie Sądu Najwyższego z dnia 12 maja 1936 r. II C 202/36
8. Orzeczenie Sądu Najwyższego z dnia 11 października 1946 r. I C 194/46
9. Orzeczenie Sądu Najwyższego z dnia 17 września 1945 r. III C 443/45
10. Orzeczenie Sądu Najwyższego z dnia 18 maja 1932 r. III Rw 359/32
11. Orzeczenie Sądu Najwyższego z dnia 23 marca 1956 r. I CR 1146/55
12. Orzeczenie Sądu Najwyższego z dnia 24 listopada 1954 r. II CR 1136/54
13. Orzeczenie Sądu Najwyższego z dnia 28 października 1922 r. ZS 6/22
14. Orzeczenie Sądu Najwyższego z dnia 5 czerwca 1923 r. Rw 310/23
15. Orzeczenie Sądu Najwyższego z dnia 9 października 1930 r. Rw 278/30
16. Patterson R., *Kompendium terminów bankowych po polsku i po angielsku*, Fundacja Rozwoju Rachunkowości w Polsce, Warszawa 2002
17. Piasecki K., *Prawo wekslowe i czekowe z komentarzem*, Wydawnictwo Prawnicze, Warszawa 1993.
18. Postanowienie Sądu Apelacyjnego w Lublinie z dnia 20 kwietnia 1999 r. II AKz 77/99.
19. Postanowienie Wojewódzkiego Sądu Administracyjnego w Warszawie z dnia 15 grudnia 2005 r. III SA/Wa 2188/05.
20. Saharay H. K., *Company Law*, Universal Lay Publishing, Dehli 2008.
21. Turzyński M., *Ustawa o rachunkowości – po nowelizacji*, Dom Wydawniczy ABC, Warszawa 2001.
22. Uchwała Sądu Najwyższego 7 sędziów z dnia 2 marca 1993 r. III CZP 123/92.
23. Ustawa z dnia 23 kwietnia 1964 r. – Kodeks cywilny (Dz.U. z 1964 r., nr 16, poz. 93 ze zm.).
24. Wyrok Sądu Najwyższego z dnia 11 stycznia 1961 r. IV K 727/60.
25. Wyrok Sądu Najwyższego z dnia 13 czerwca 1962 r. III K 240/62.
26. Wyrok Sądu Najwyższego z dnia 13 kwietnia 1978 r. III KR 48/78.
27. Wyrok Sądu Najwyższego z dnia 17 kwietnia 2002 r. IV CKN 980/00.
28. Wyrok Sądu Najwyższego z dnia 20 lipca 1987 r. IV CR 195/87.
29. Wyrok Sądu Najwyższego z dnia 25 stycznia 1982 r. IV CR 528/81.
30. Wyrok Sądu Najwyższego z dnia 3 października 1972 r. I CR 351/72.
31. Wyrok Sądu Najwyższego z dnia 7 listopada 1921 r. Rw 1134/21.
32. Wyrok Sądu Okręgowego w Lublinie z dnia 4 października 2013 r. I C 87/07.
33. Wyrok Wojewódzkiego Sądu Administracyjnego w Gdańsku z dnia 20 kwietnia 2016 r. I SA/Gd 9/16.

Debenture as an instrument of capital and risk transfer

Abstract

Debenture is a debt instrument without precise definition. So, there are many different types of this instrument. It can be observed on the Polish capital market that the way of functioning of debentures has changed. They changed from instrument with main goal to transfer capital into instrument that is able to transfer risk, including operating risk or able to convert operating risk into financial risk.

Keywords: debenture, financial instrument, debt instrument, risk, capital