

Siła powiązań sektorowych między przedsiębiorstwami w kontekście procesu koncentracji podmiotów gospodarczych w Polsce

Wstęp

Działalność przedsiębiorstw w Polsce ogólnie prowadzona jest w trudnych warunkach. Firmy, zarówno te mikro-, małe, średnie, jak i duże, borykają się na co dzień z wieloma problemami, zwłaszcza finansowymi. Jednym z takich problemów jest ryzyko, na które każdego dnia narażone są podmioty gospodarcze w Polsce, co stanowi zarazem problem badawczy w niniejszym rozdziale. Firmy w głównej mierze narażone są na ryzyko finansowe, które można ogólnie zdefiniować jako ryzyko związane z podejmowaniem decyzji finansowych, dotyczących sposobów finansowania działalności jednostki¹. Ryzyko to określane jest przez rodzaj i strukturę poszczególnych źródeł finansowania działalności, patrząc oczywiście przez pryzmat procesu koncentracji badanych podmiotów gospodarczych. Tak więc ryzyko jest konsekwencją braku wiedzy o przyszłym rozwoju sytuacji oraz braku pełnej informacji o sytuacji obecnej, w której funkcjonuje przedsiębiorstwo. Generalnie ryzyko finansowe, które stanowi główny składnik ryzyka działalności gospodarczej, obejmuje niepewność osiągnięcia dochodów z działalności operacyjnej z powodu samej natury niniejszej działalności².

Zmiana ustroju gospodarczego w Polsce po 1989 r. stała się impulsem do podejmowania działalności gospodarczej na własny rachunek, a wraz z nią – do podejmowania ryzyka, co przełożyło się na dynamiczny wzrost liczby przedsiębiorstw. W 1993 r. było zarejestrowanych ponad 1882 tys. podmiotów gospodarczych,

¹ R.S. Kaplan, A. Mikes, *Risk Management – The Revealing Hand*, p. 6–18, <http://ssrn.com/abstract=2744133> [data dostępu: 4.03.2016].

² M. Witkowski, *Ryzyko gospodarcze i jego pomiar. Zagadnienia wybrane*, Państwowa Wyższa Szkoła Zawodowa im. Prezydenta Stanisława Wojciechowskiego w Kaliszu, Kalisz 2009, s. 47.

a w 2004 r. ich liczba wynosiła 3577 tys ., tj. prawie dwukrotnie więcej. W 2013 roku zanotowano 4070 tys . przedsiębiorstw zarejestrowanych w rejestrze REGON. W porównaniu z innymi krajami Unii Europejskiej przedsiębiorstwa z Polski zajmują szóste miejsce pod względem liczby przedsiębiorstw (według Eurostatu jest ich 1,5 mln). Łącznie w UE działalność gospodarczą prowadzi ok. 22 mln podmiotów, najwięcej we Włoszech (tj. około dwa i pół razy więcej niż w Polsce), Francji, Hiszpanii i Niemczech. Podobna liczba przedsiębiorstw jak w Polsce działa w Wielkiej Brytanii (1,7 mln). Niemniej jednak duża liczba tych przedsiębiorstw jest również likwidowana. Dla przykładu w latach 2003–2013 liczba przedsiębiorstw zlikwidowanych zwiększyła się z 153 tys. przedsiębiorstw w 2003 roku do 332 tys. firm w 2013 roku (wzrost aż o 117%), co niestety jest zatrważające³.

W praktyce każde przedsiębiorstwo w gospodarce rynkowej jest w głównej mierze nastawione na zysk, ale i też na ryzyko z tym związane. Wynika to z wielu działań, m.in. z trafnego wyboru rodzaju działalności, odpowiedniej wielkości i struktury produkcji, doboru nowoczesnych metod wytwarzania oraz dobrego zarządzania firmą. Osiąganie zysku ma szczególne znaczenie w przedsiębiorstwach rozpoczynających działalność gospodarczą. Przeważnie mają one niewielkie środki finansowe i w związku z tym nie mogą pozwolić sobie na straty, które grożą upadkiem firmy.

W dużych przedsiębiorstwach z tradycjami zysk w strategii rozwoju jest ważny, lecz nie ma aż takiego znaczenia. Firmy te są przeważnie bogate i nie grozi im upadek z powodu przejściowych trudności finansowych, dbają one przede wszystkim o dobrą opinię, jakość i nowoczesność wyrobów oraz budowanie swojej marki. Ich zysk jest wynikiem długotrwałej, ściśle zaplanowanej strategii. Chyba że mamy na myśli kryzys finansowy, którego symptomy potwierdził fakt, że począwszy od drugiej połowy 2007 r. duże podmioty gospodarcze z powodów finansowych bankrutowały w przeciwieństwie do przedsiębiorstw sektora MŚP. Zysk z kolei ma niewielkie znaczenie w przedsiębiorstwach publicznych i samorządowych, ponieważ zostały one powołane do realizacji celów społecznych, nie są one również narażone na ryzyko w takim stopniu jak podmioty gospodarcze sektora prywatnego.

W związku z powyższym celem niniejszego rozdziału jest ukazanie roli współpracy, która jest niezbędna – a dokładniej powiązań sektorowych między podmiotami gospodarczymi różnej wielkości. Mając pomysł na własną działalność, należy zapoznać się z rodzajami przedsiębiorstw istniejących na rynku oraz przemysłem formy współpracy z nimi. Ważna jest orientacja w ich strukturze organizacyjnej, strukturze produkcji, sposobach zarządzania i możliwościach finansowych. Do-

³ A. Tarnawa, P. Zadura-Lichota (red.), *Raport o stanie sektora małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce w latach 2013–2014*, Polska Agencja Rozwoju Przedsiębiorczości, Warszawa 2015, s. 117–118.

bór odpowiednich partnerów do współpracy to jeden z warunków powodzenia każdej firmy niezależnie od jej wielkości.

Warunkiem obniżenia poziomu ryzyka, z jakim na co dzień borykają się zarówno mikro-, małe, średnie, jak i duże przedsiębiorstwa, jest wzmożona siła powiązań sektorowych realizowanych zarówno między mikro- i małymi przedsiębiorstwami, jak i małymi i średnimi firmami czy też między średnimi oraz dużymi podmiotami gospodarczymi. W świetle procesu koncentracji badanych przedsiębiorstw istotna wydaje się także współpraca nawiązywana między firmami tej samej wielkości.

W związku z powyższym koncentrację można definiować jako działanie gospodarcze polegające na przejęciu aktywów i pasywów przedsiębiorców biorących w nim udział⁴. W praktyce koncentracja przynosi trwałą zmianę w kontroli zainteresowanych przedsiębiorstw. Mogą to być zatem takie działania jak:

- fuzja czyli połączenie dwóch lub więcej przedsiębiorstw na zasadzie połączenia kapitałów, wykupu gotówkowego akcji jednej z firm lub kombinacji powyższych działań⁵;
- przejęcie przedsiębiorstwa, a więc uzyskanie faktycznej kontroli nad przedsiębiorstwem poprzez działania, w efekcie których z reguły większa firma dokonuje wykupu akcji drugiego podmiotu w celu pełnego włączenia go w swoje struktury. W wyniku transakcji na rynku pozostaje tylko jeden podmiot, który prawie zawsze zachowuje nazwę większego podmiotu gospodarczego; również proces podejmowania decyzji pozostaje w wyłącznej gestii przejmującej firmy⁶;
- joint venture, czyli utworzenie przez przedsiębiorców innego, wspólnego przedsiębiorstwa. Oznacza podmiot stworzony wspólnie przez więcej niż jedną firmę w celu realizacji określonego zadania lub prowadzenia konkretnej działalności. Współdziałowcy joint venture dzielą między siebie zyski i koszty z prowadzonej wspólnie działalności⁷;
- nabycie przez przedsiębiorcę części mienia innego przedsiębiorcy (całości lub części przedsiębiorstwa).

⁴ P. Khorrami, *Entry, Risk Concentration and Asset Prices*, University of Chicago Department of Economics and Booth School of Business, Chicago 2016, p. 15; <http://ssrn.com/abstract=2777747> [data dostępu: 9.05.2016]; C. Thorburn, *Insurers: Too Many, Too Few, or "Just Right"? Initial Observations on a Cross-Country Dataset of Concentration and Competition Measures*, Financial Systems Department, Finance and Private Sector Vice Presidency, <http://ssrn.com/abstract=1149081> [data dostępu: 1.03.2008].

⁵ H. Johnson, *Fuzje i przejęcia. Narzędzie podejmowania decyzji strategicznych*, Wydawnictwo LIBER, Warszawa 2000, s. 19.

⁶ Ibidem, s. 9.

⁷ S.R. Atkinson, G. Tolhurst, *Certainty in Joint Venture Negotiations*, 'Legal Studies Research Paper', 2015, No 15/69, p. 2.

Tak więc koncentracje przedsiębiorców mogą przybrać formę horyzontalną (między przedsiębiorcami działającymi na tym samym rynku właściwym, w tych samych branżach i sektorach), wertykalną (między przedsiębiorcami działającymi na różnych rynkach, w różnych branżach czy sektorach, ale mogące wywołać skutek na rynkach szczebla niższego lub wyższego) albo konglomeratową (między przedsiębiorcami działającymi na różnych rynkach, w różnych branżach czy sektorach, ale mogące wywrzeć na obu lub na jednym z nich negatywny skutek)⁸. Niemniej jednak jest to istotny proces, dzięki któremu większość firm w Polsce może wpłynąć na zmniejszenie ryzyka ponoszonego przez nie w trakcie prowadzonej działalności gospodarczej.

W niniejszym opracowaniu zastosowano metodę badawczą uwzględniającą analizę porównawczą oraz syntezę materiału. Zastosowana metoda pozwoliła na udowodnienie prawdy, że warunkiem złagodzenia poziomu ryzyka ponoszonego przez badane przedsiębiorstwa w Polsce jest wzmoczona siła powiązań sektorowych realizowanych zarówno między mikro- i małymi przedsiębiorstwami, jak i małymi oraz średnimi firmami czy też między średnimi oraz dużymi podmiotami gospodarczymi. Siła tych powiązań wynika z szeroko pojętego procesu koncentracji badanych firm. Autorka w niniejszym rozdziale zastosowała analizę będącą tzw. zabiegiem statystycznym pozwalającym na ilościowe określenie wpływu koncentracji na zmniejszenie ryzyka ponoszonego przez analizowane przedsiębiorstwa w Polsce. Badając wpływ fuzji i przejęć, nabycia przez przedsiębiorcę części mienia innego przedsiębiorcy, a także wpływ formy współpracy, jaką jest również joint venture, na ryzyko ponoszone przez podmioty gospodarcze, przeprowadzono studium przypadku polegające na zbadaniu za pomocą tzw. efektu standaryzowanego poziomu ryzyka w wybranych przedsiębiorstwach w odniesieniu do wymienionych powyżej form koncentracji badanych podmiotów gospodarczych.

1. Istota ryzyka ponoszonego przez przedsiębiorstwa w Polsce

Ryzyko jest pojęciem bardzo często używanym w naukach ekonomicznych. Najczęściej kojarzy się z działalnością prowadzoną przez przedsiębiorstwa, tym bardziej że podjęcie każdego działania i każdej decyzji wiąże się z ryzykiem, działanie w warunkach ryzyka stanowi z kolei nieodłączny element każdej gospodarki. Obserwując rozwój człowieka i jego otoczenia, łatwo spostrzec, że ryzyko towarzyszy mu od zawsze. Pochodzenie słowa „ryzyko” nie zostało dotychczas jednoznacznie

⁸ <http://mojafirma.infor.pl/mala-firma/prawo-konkurencji/256258,Czym-sa-koncentracje-przedsiębiorcow-i-dlaczego-sa-kontrolowane.html> [data dostępu: 10.06.20016].

wyjaśnione. Dla przykładu w języku angielskim *risk* oznacza możliwość zaistnienia zdarzeń lub warunków, które wywołują negatywny wpływ na określone działanie. Niemieckie znaczenie słowa *risiko* oznacza możliwość albo inaczej prawdopodobieństwo, że coś się nie uda lub przedsięwzięcie, którego wynik jest nieznan. W języku perskim słowo *rozi(k)* oznacza los, dzienną zapłatę, a także chleb. W języku arabskim *risq* oznacza z kolei los, dopust Boży. W języku hiszpańskim wyraz *arrisco* oznacza odwagę, niebezpieczeństwo. Greckie słowo *riza* znaczy po prostu – omijać coś, a w języku włoskim *ris(i)co* oznacza rafę, którą statek powinien omijać. W tym znaczeniu ryzyko jest swego rodzaju niebezpieczeństwem, którego żeglarze powinni unikać. Starowłoskie *risicare* oznaczało natomiast odważenie się na podjęcie jakiegoś działania. W tym sensie podjęcie ryzyka jest swoistym wyborem, a nie czymś nieuchronnym. Według wielu różnych źródeł słowo to wywodzi się z języka łacińskiego, w którym *risicum* oznacza prawdopodobieństwo wystąpienia zdarzenia zarówno pozytywnego, jak i negatywnego, sukcesu lub porażki⁹.

W związku z powyższym, jak autorka wspomniała powyżej, ryzyko jest pojęciem bardzo złożonym odnoszącym się w głównej mierze do specyfiki prowadzenia działalności gospodarczej przez przedsiębiorstwa, gdzie niniejsze zjawisko stanowi narzędzie, a zarazem środek do uzyskania określonych korzyści. Ograniczeniem ryzyka są straty, które można ponieść. Bardziej precyzyjną definicję ryzyka prezentuje H. Büschgen, który definiuje ryzyko jako możliwość wystąpienia odchylenia wyniku faktycznego od wyniku zakładanego w momencie podejmowania decyzji. Zauważa on prawdopodobieństwo pojawienia się odchylenia pozytywnego, co interpretuje jako szansę, oraz odchylenia negatywnego, wyrażającego ryzyko w węższym znaczeniu¹⁰.

Tak więc przedsiębiorcy, czyli potencjalni inwestorzy, angażując posiadane dziś zasoby finansowe, oczekują, że osiągną w przyszłości dochód. W zdecydowanej większości przypadków dochód inwestora nie może być z góry określony z całkowitą pewnością, gdyż jest uzależniony od układu warunków gospodarowania, które wystąpią w przyszłości. Podejmując zatem decyzję o wydatkowaniu zasobów pieniądza dziś, inwestor musi uwzględnić dwa czynniki: oczekiwaną stopę dochodu oraz ryzyko, że stopa ta może się różnić od oczekiwanej, w zależności od tego, czy warunki gospodarowania (stan koniunktury gospodarczej) będą bardziej, czy mniej korzystne. W praktyce dość często utożsamia się pojęcie „ryzyka” i „niepewności”. Różnicę między nimi jako pierwszy określił A. Willett w pracy *The Economic Theory of Risk and Insurance* z 1901 r., twierdząc, że ryzyko jest obiektywnie współzależne od subiektywnej niepewności. Jest ono uzależnione od

⁹ M. Thlon, *Zarządzanie ryzykiem operacyjnym przedsiębiorstwa. Metoda szacowania ryzyka delta-EVT*, Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie, Kraków 2012, s. 9–10.

¹⁰ H. Büschgen, *Przedsiębiorstwo bankowe*, Wydawnictwo Poltext, Warszawa 1997, s. 21.

stopnia ekonomicznej aktywności przedsiębiorców, którzy próbują inwestować swój kapitał w działalność gospodarczą, która z kolei powinna być nastawiona na zaangażowanie zarówno ze strony nagrażanej za efekty pracy siły roboczej, jak i kapitału¹¹.

Niespełna dwadzieścia lat później analizę dotyczącą tematyki rozdzielania ryzyka od niepewności znacznie pogłębił F. Knight. Według niego ryzyko to nic innego jak możliwość zaistnienia odchylenia od stanu planowanego, możliwych do obliczenia z wykorzystaniem rachunku prawdopodobieństwa lub innych metod statystycznych. Niepewność z kolei występuje wówczas, gdy nie można oszacować prawdopodobieństwa wystąpienia takiego odchylenia. Według Knighta w działalności gospodarczej dominują zdarzenia niepowtarzalne, do których nie można zastosować żadnej miary prawdopodobieństwa. Z uwagi na to, że nie jest możliwe pozyskanie wiarygodnych danych dotyczących tego typu zdarzeń, nie jest możliwe przypisanie im określonego prawdopodobieństwa. Istotne w tym wypadku staje się to, że ryzyko odróżnia się od niepewności tym, że ma tzw. „kwantyfikowalny” charakter¹².

Podobny pogląd w tej kwestii głosił J.M. Keynes, który różnicę między ryzykiem a niepewnością porównał do gry w ruletkę, która to przecież nie jest według niego zdarzeniem niepewnym. W jego rozumieniu niepewnością jest na przykład wybuch wojny w Europie albo cena miedzi czy wartość stóp procentowych szacowana w perspektywie kolejnych dwudziestu lat. W odniesieniu do tych spraw nie ma żadnych naukowych podstaw umożliwiających skalkulowanie prawdopodobieństwa ich zaistnienia. Według Keynesa tego nie można wiedzieć¹³.

Podobnie definiuje ryzyko i niepewność P. Niedziółka, który zwraca uwagę na obiektywny charakter ryzyka i subiektywny charakter niepewności. Na tej podstawie wskazuje on trzy podstawowe różnice pomiędzy ryzykiem a niepewnością:¹⁴

- po pierwsze ryzyko jest zjawiskiem obiektywnym – można je zmierzyć za pomocą rachunku prawdopodobieństwa, poziom niepewności można z kolei oszacować jedynie subiektywnie na podstawie domniemań i wiary;
- po drugie z ryzykiem mamy do czynienia, gdy liczba potencjalnych scenariuszy w zakresie kształtowania się przyszłego stanu rzeczy jest ograniczona, niepewność dopuszcza natomiast możliwość zaistnienia każdego scenariusza spośród ich nieskończonej liczby;

¹¹ A.H. Willett, *The Economic Theory of Risk and Insurance*, The S.S. Huebner Foundation for Insurance Educations, University of Pennsylvania, Pennsylvania 1951 (originally published in 1901), p. 501.

¹² F.H. Knight, *Risk, Uncertainty and Profit*, Sentry Press, New York 1964, p. 20.

¹³ J.M. Keynes, *The General Theory of Employment*, 'Quarterly Journal of Economics', 1934, vol. 51, p. 210.

¹⁴ P. Niedziółka, *Zarządzanie ryzykiem stopy procentowej w banku*, Wydawnictwo Difin, Warszawa 2002, s. 23–24.

- po trzecie chodzi o efekt końcowy – w wypadku ryzyka wystąpienie każdego z możliwych scenariuszy skorelowane jest z określoną wartością finalną, podczas gdy w wypadku niepewności mamy do czynienia z sytuacją, gdy wystąpienie danego scenariusza nie ma istotnego związku z finalnym poziomem wielkości docelowej.

Podobnie ryzyko i niepewność definiuje E. Nowak. Według niego istotne są relacje pomiędzy ryzykiem a niepewnością. Otóż niepewność ma miejsce, kiedy w rezultacie działania może zaistnieć jeden lub więcej wyników, przy czym w odróżnieniu od ryzyka nie można ściśle określić możliwości zaistnienia tych wyników oraz nie mogą być w obiektywny sposób wyznaczone prawdopodobieństwa ich wystąpienia¹⁵.

Według J. Czekaja oraz Z. Dreslera ryzyko oznacza taką sytuację, w której przyszłych zdarzeń nie można przewidzieć z całkowitą pewnością, znany jest natomiast rozkład prawdopodobieństwa wystąpienia tych zdarzeń. Niepewność z kolei odnosi się do sytuacji o nieznanym rozkładzie prawdopodobieństwa przyszłych zdarzeń¹⁶.

Odmienne podejście do zależności pomiędzy ryzykiem a niepewnością zostało zaprezentowane przez K. Jędralską. Zgodnie z jej koncepcją niepewność jest konsekwencją złożoności zjawisk społeczno-ekonomicznych i wynikającej z niej trudności w szacowaniu prawdopodobieństwa ich zaistnienia w przyszłości. W związku z tak zdefiniowaną niepewnością osiągnięcie sukcesu w postaci zysku lub poniesienie porażki w postaci straty jest uzależnione od decyzji bądź działania podmiotu. Według autorki ryzyko jest zarówno szansą, jak i zagrożeniem dla podmiotu, który podejmuje decyzje w warunkach niepewności¹⁷.

Tak więc niepewność w odróżnieniu od ryzyka dotyczy zmian, które są trudne do oszacowania lub w wypadku których nie ma możliwości oszacowania prawdopodobieństwa wystąpienia określonego zdarzenia. Nie wszyscy autorzy zgadzają się z rozgraniczeniem pojęć niepewności i ryzyka przeprowadzonym przez Knighta, Keynesa, a nawet Czekaja i Dreslera. Zdarza się zamienne stosowanie tych pojęć lub wykorzystywanie pojęcia niepewności w definiowaniu ryzyka. Przykładem są definicje ryzyka przedstawione przez J.F. Sinkeya Jr. i H. Doeriga. Sinkey Jr. w swoich rozważaniach twierdzi, że ryzyko to niepewność związana z wydarzeniami przyszłymi lub konsekwencjami podejmowanych decyzji. Doerig definiuje zaś ryzyko jako niepewność co do uzyskania przyszłych wyników¹⁸.

¹⁵ E. Nowak, *Decyzje inwestycyjne w warunkach niepewności i ryzyka*, „Serwis Finansowo-Księgowy”, 2007, nr 2007/13, s. 15.

¹⁶ J. Czekaj, Z. Dresler, *Zarządzanie finansami przedsiębiorstw. Podstawy teorii*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2016, s. 34–35.

¹⁷ K. Jędralska, *Zachowanie przedsiębiorstw w sytuacji niepewności i ryzyka*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Katowicach, Katowice 1992, s. 54.

¹⁸ J.F. Sinkey Jr., *Commercial Bank Financial Management*, Prentice Hall, New Jersey 1998, p. 391; H. Doerig, *Operational Risk in Financial Services*, Credit Suisse Group, New York 2003, p. 4.

Współcześnie jednak dominują interpretacje, w których rozróżnia się niepewność i ryzyko. Niepewność definiowana jest w nich jako stan, w którym przyszłe możliwości i szanse ich wystąpienia nie są znane, natomiast pojęcie ryzyka jest stosowane w sytuacjach, gdy rezultat zdarzenia nie jest znany, ale znane lub możliwe do oszacowania jest prawdopodobieństwo zaistnienia poszczególnych możliwości. Tak definiują niepewność i ryzyko J. Czekał i Z. Dresler, o czym autorka wspomniała powyżej.

Inaczej pojęcie ryzyka definiują D.G. Uyemura i D.R. van Deventer. Według nich ryzyko to zmienność generowanych w danym przedsięwzięciu strumieni przepływów pieniężnych netto, mierzona odchyleniem standardowym. Podobnie H. Markowitz, definiując ryzyko oraz niepewność, nawiązuje do probabilistycznych lub statystycznych miar; twierdzi, że ryzyko to nic innego jak wariancja stopy zwrotu. Zgodnie z jego definicją inwestor, chcąc zmniejszyć ryzyko, powinien dążyć do minimalizacji wartości wariancji. Do miary ryzyka odwołuje się też A. Damodran. Według niego z kolei ryzyko również, podobnie jak według D.G. Uyemura i D.R. van Deventera, jest odchyleniem standardowym. Damodran ryzyko definiuje po prostu jako rozkład stóp zwrotu wokół wartości oczekiwanej, który określa niepewność związaną z możliwością osiągnięcia określonego poziomu dochodu, do czego nawiązywał również H. Markowitz¹⁹.

M.J. Gardner i D.L. Mills definiując skutki ryzyka, opisali je jako odchylenie od oczekiwanego poziomu dochodu. Podobną definicję przedstawili K. Jajuga i T. Jajuga. Według nich ryzyko to możliwość wystąpienia skutków działań niezgodnych z oczekiwaniami, odchylenie od oczekiwanego rezultatu z kolei może być zarówno negatywne, jak i pozytywne. W podobny sposób do definicji ryzyka podchodził także C. Marshall. Jego zdaniem ryzyko to możliwość zajścia zdarzeń albo wystąpienia niekorzystnych trendów powodujących przyszłe straty lub wahania, biorąc pod uwagę przyszły poziom dochodu uzyskiwany w wyniku prowadzonej działalności gospodarczej. Podobnie uważał również M. Szemraj, który ryzyko definiuje jako mierzoną w kategoriach następstw i prawdopodobieństwa możliwość wystąpienia zdarzeń zarówno tych negatywnych, jak i pozytywnych, które mogą przecież mieć wpływ na osiągnięcie zamierzonych celów²⁰.

¹⁹ D.G. Uyemura, D.R. van Deventer, *Financial Risk in Banking Management: The Theory and Application of Asset and Liabilities Management*, Irwin, Burr Ridge 1993, p. 17; H. Markowitz, *Portfolio Selection: Efficient Diversification of Investments*, Yale University Press, New Haven 1959, p. 25; A. Damodran, *Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset*, Wiley Finance, New York 2002, p. 78.

²⁰ M. Gardner, D. Mills, *Managing Financial Institutions*, The Dryden Press, Chicago 1988, p. 212; K. Jajuga, T. Jajuga, *Inwestycje. Instrumenty finansowe. Ryzyko finansowe. Inżynieria finansowa*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2016, s. 128; C. Marshall, *Measuring and Managing Operational Risk in Financial Institutions: Tools, Techniques and Other Resources*, John Wiley&Sons, Singapore 2001, p. 24; M. Szemraj, *Zarządzanie ryzykiem w jednostce sektora finansów publicznych*, „Biuletyn Finansów Publicznych”, 2007, nr 10 (1); <http://finanspubliczne.bdo.pl/biuletyn/46/jednostki-finansow-publicznych/zarządzanie-ryzykiem-w-jednostce-sektora-finansow-publicznych.html> [data dostępu: 12.06.2016].

Gdy weźmie się pod uwagę istotę ryzyka, innym sposobem definiowania go jest próba wskazania przyczyny występowania tego zjawiska. Stąd też można wyróżnić definicje, w których przyczyną występowania ryzyka jest brak dostępu do informacji lub ich niekompletność. Ogólnie rzecz ujmując, ryzyko występuje wówczas, gdy na skutek niepełnej informacji są podejmowane decyzje, które nie są optymalne ze względu na przyjęty cel. Występują również definicje, według których stwierdza się często, że ryzyko to ogólnie mówiąc niebezpieczeństwo nieosiągnięcia zakładanego poziomu zysku spowodowane posiadaniem niepełnej informacji. Problematyka niedoskonałości informacji, którymi dysponują uczestnicy procesów gospodarczych, jest często podejmowana w teorii ekonomii, dlatego też logiczne wydaje się, że równie często jest wymieniana jako główna przyczyna występowania tego zjawiska. Formułowane są również definicje, w których rozpatruje się pojęcie ryzyka w kontekście celów, jakie miały zostać osiągnięte.

Zgodnie z nimi ryzyko definiuje Z. Zawadzka, opisując je jako zagrożenie polegające na możliwości nieosiągnięcia zamierzonych celów. Podobną definicję, opartą na endogenicznych przyczynach ryzyka, prezentują M. Sierpińska i T. Jachna. Według nich ryzyko jest niebezpieczeństwem niezrealizowania celów założonych w momencie podejmowania decyzji; w wypadku niektórych działań może to być niebezpieczeństwo poniesienia straty. Należy w tym momencie zwrócić uwagę na założenie przyjęte w tych definicjach, że ryzyko nie zależy tylko od warunków zewnętrznych, ale również od trafności podejmowanych decyzji. W tym kontekście ryzyko, zakładając oczywiście występowanie takich samych warunków zewnętrznych, może być także zróżnicowane w zależności od specyfiki działalności gospodarczej prowadzonej przez określony podmiot gospodarczy²¹.

Inną propozycję podziału definicji ryzyka zaproponowali W. Rogowski i J. Grzywacz. Dokonali oni klasyfikacji ze względu na to, na który aspekt ryzyka położony jest największy nacisk. Według nich w definicjach ryzyka wyróżnia się pięć jego aspektów²²:

- decyzyjny – zagrożenie polegające na możliwości podjęcia decyzji, która nie jest optymalna w danej sytuacji;
- działania – zagrożenie wynikające z niepowodzenia podjętych działań;
- planistyczny – nieosiągnięcie założonych celów lub tylko częściowa ich realizacja;
- straty – zagrożeniem jest poniesienie strat;
- celowy – wystąpienie negatywnych odchyleń od zamierzonych celów.

²¹ Z. Zawadzka, *Ryzyko bankowe – uwagi ogólne*, [w:] L. Jaworski (red.), *Współczesny bank*, Poltext, Warszawa 2000, s. 307; M. Sierpińska, T. Jachna, *Ocena przedsiębiorstwa według standardów światowych*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2016, s. 232.

²² W. Rogowski, J. Grzywacz, *Ryzyko kredytowe – pojęcie oraz klasyfikacje*, „Bank i Kredyt”, 1999, nr 10, s. 18–24.

Nawiązując do powyższych rozważań, analizując przytoczone definicje ryzyka, a także różnice i podobieństwa między niepewnością a ryzykiem, można podzielić je na cztery grupy, a mianowicie na definicje, w których zwraca się uwagę na²³:

- skutki ryzyka;
- możliwość pomiaru prawdopodobieństwa wystąpienia tego zdarzenia, jakim jest ryzyko w powiązaniu z niepewnością;
- źródła ryzyka i niepewności;
- to, że ryzyko jest niebezpieczeństwem niezrealizowania założonych celów w wyniku podjęcia niewłaściwych decyzji, gdzie znowu wkrada się aspekt dotyczący niepewności.

Tak więc przegląd przytoczonych definicji pozwala na wyszczególnienie kilku cech dotyczących natury ryzyka i niepewności:

- ryzyko jest złożone i niejednorodne, nie jest też możliwe sformułowanie jednej, tej uniwersalnej, a zarazem jednoznacznej definicji tego pojęcia; tak samo trudno jest zdefiniować jednoznacznie niepewność;
- ryzyko, a także niepewność mogą występować w co najmniej dwóch aspektach: obiektywnym i subiektywnym;
- ryzyko oraz niepewność są związane bezpośrednio z czasem – wzrastają wraz z wydłużeniem horyzontu czasowego;
- podejmując decyzję związaną z większym bądź mniejszym ryzykiem, a także mając większe bądź mniejsze wątpliwości co do szczegółów prowadzenia działalności gospodarczej, czyli jednym słowem: będąc w większym czy też mniejszym stopniu niepewnym przy podejmowaniu różnorodnych decyzji związanych charakterem prowadzonej działalności gospodarczej, można czasami więcej zyskać lub więcej stracić niż w wypadku decyzji o podjęciu mniejszego ryzyka;
- zarówno ryzyko, jak i niepewność mogą być badane w różnych kontekstach, np. jako niebezpieczeństwo, hazard, niepewność, prawdopodobieństwo;
- ryzyko oraz niepewność mogą być traktowane jako zmienne funkcji, stanowiąc ciągły proces podejmowania decyzji podczas prowadzenia działalności gospodarczej;
- ryzyko w połączeniu z niepewnością daje możliwość wystąpienia zupełnie innego efektu niż poprzednio zakładany; w pewnych sytuacjach oba te zjawiska stanowią szansę, a w innych okolicznościach stanowią z kolei zagrożenie.

Podsumowując rozważania na temat definicji ryzyka, można stwierdzić, że pomimo istnienia bardzo wielu opracowań dotyczących ryzyka i niepewności nadal nie można znaleźć jednoznacznej i powszechnie akceptowanej definicji zarówno

²³ M. Thlon, op. cit., s. 15.

jednego, jak i drugiego zdarzenia. Jak wynika z analizy przytoczonych definicji, istnieje spór dotyczący samej istoty i ryzyka, i niepewności. Wielu ekonomistów utożsamia ryzyko z niepewnością, wnioskując, że w działalności gospodarczej możemy mieć do czynienia ze zjawiskiem, w wypadku którego nie można określić jednoznacznego rozkładu prawdopodobieństwa wystąpienia obu zdarzeń jednocześnie czy któregośkolwiek zjawiska w danym okresie. Mimo argumentów przemawiających za tym podejściem, szczególnie jeśli chodzi o pewne obszary ryzyka czy niepewności, należy rozróżnić te dwa pojęcia, gdyż każde z nich oznacza co innego.

Dodatkowo należy zdać sobie sprawę z tego, że każde przedsiębiorstwo musi nauczyć się właściwie rozpoznawać i oceniać swoje ryzyko. Na dodatek musi to robić na tyle wcześnie, aby reagowanie na ryzyko było możliwe w odpowiednim czasie i w zrównoważonym zakresie. Firmy powinny w jak największym stopniu starać się niwelować negatywne skutki ryzyka albo starać się oddziaływać jak najlepiej na przyczyny jego pojawienia się. Z drugiej strony przedsiębiorstwa powinny umieć dostrzegać szanse, które dają możliwość zmniejszenia ryzyka poprzez zamianę go w tzw. poszukiwanie okazji do efektywnego prowadzenia działalności gospodarczej. Nawiązując do powyższych rozważań, należy zatem uznać, że ryzyko nieodłącznie wiąże się z niepewnością, w której przecież cały czas tkwi istota tego pojęcia. Dlatego też zasadniczo można stwierdzić jednoznacznie, że każda sytuacja, której nie możemy rozpatrywać w kategoriach pewności, a więc nie są znane wszystkie elementy składające się na określoną sytuację, nie można ich zmierzyć albo też nie można przypisać im określonego prawdopodobieństwa wystąpienia, jest sytuacją niepewną. Niepewność bowiem jest niczym innym, jak zobiektywizowaną zmienną dotyczącą wystąpienia określonego zdarzenia, czyli po prostu dającą się zmierzyć obiektywną wielkością²⁴.

Tym niemniej, jak autorka wspomniała powyżej, ryzyko towarzyszy działaniom i stanom, wtórując przy okazji wszelkim wyborom dokonywanym przez przedsiębiorców. Jest ono związane z realizacją określonych zamierzeń, a także z zachowaniem istniejącego stanu rzeczy, czyli niepodjęciem bądź zaniechaniem określonych działań realizowanych w trakcie prowadzonej działalności gospodarczej²⁵. Tak więc odwoływanie się do paradygmatu ryzyka potwierdza fakt, że w sytuacjach obciążonych ryzykiem dostrzec można nie tylko zagrożenia, lecz także szanse. W związku z powyższym ryzyko każdy właściciel przedsiębiorstwa może podejmować w warunkach zdeterminowanych przez czynniki obiektywne albo dokonując wyboru, czyli świadomie podejmując decyzję dotyczącą przyszłości firmy.

²⁴ P. Buła, *System zarządzania ryzykiem w przedsiębiorstwie jako element nadzoru korporacyjnego*, Wydawnictwo Uniwersytetu Jagiellońskiego, Kraków 2015, s. 14.

²⁵ Op. cit., s. 14–15.

Można zatem wyróżnić trzy postawy wobec ryzyka²⁶:

- neutralność – postawa, która określa osobę, w tym wypadku przedsiębiorcę, niezwracającą uwagi na stopień rozproszenia możliwych wyników;
- awersję – w tym wypadku przedsiębiorca unikający ryzyka nie podejmuje działania, zwłaszcza jeżeli szanse prawdopodobnych zysków są zbyt małe;
- skłonność do ryzyka – postawa, w której przedsiębiorca podejmuje działanie nawet wówczas, gdy prawdopodobieństwo straty jest wyższe niż prawdopodobieństwo zysku.

Stąd też śmiało możemy mówić o funkcji użyteczności opisującej satysfakcję oraz komfort psychiczny w przypadku dokonywanych wyborów przez przedsiębiorców, które obarczone są mniejszym bądź większym ryzykiem. Znając z kolei tę funkcję użyteczności, można dokonać pomiaru zarówno neutralności wobec ryzyka, awersji do ryzyka, jak również skłonności do ryzyka. Miary te można najogólniej zinterpretować jako wartości, jakie podmioty gospodarcze skłonne są zapłacić, aby uniknąć ryzyka, a jednocześnie zachować ten sam poziom oczekiwanej użyteczności, starając się stawiać czoła ryzyku, co jest dość trudne do osiągnięcia. Nawiązując do powyższych postaw wobec niniejszego zdarzenia, możemy dokonać klasyfikacji ryzyka, przyjmując różne kryteria. Autorka niniejszego rozdziału skupi się na klasyfikacji ryzyka, które w pełni ponoszą przedsiębiorcy prowadzący swoją działalność gospodarczą.

Można wyodrębnić różne rodzaje ryzyka²⁷:

- ryzyko statyczne i dynamiczne;
- ryzyko czyste i spekulatywne;
- ryzyko przyrodnicze i społeczne;
- ryzyko osobowe i majątkowe;
- ryzyko fundamentalne i partykularne;
- ryzyko probabilistyczne i estymatyczne;
- ryzyko właściwe, subiektywne, obiektywne;
- ryzyko stałe i zmienne;
- ryzyko projektu, firmy, właścicieli;
- ryzyko transformacji ustrojowej, inflacyjne, utraty zdolności płatniczej przez firmę;
- ryzyko tzw. „wiecznego bankruta”;
- ryzyko systematyczne (zewnętrzne);

²⁶ Opracowanie własne na podstawie: M. Witkowski, *Ryzyko gospodarcze i jego pomiar. Zagadnienia wybrane*, Wydawnictwo Państwowej Wyższej Szkoły Zawodowej im. Prezydenta Stanisława Wojciechowskiego w Kaliszu, Kalisz 2009, s. 10.

²⁷ Ibidem, s. 11–16.

- ryzyko specyficzne (wewnętrzne, niesystematyczne);
- ryzyko stopy procentowej, walutowe, rynku, siły nabywczej, polityczne, wydarzeń;
- ryzyko niedotrzymania warunków, zarządzania, biznesu, finansowe, bankrucstwa, rynkowej płynności, zmiany ceny, reinwestowania, wykupu na żądanie, zmienności;
- ryzyko czyste, spekulacyjne;
- ryzyko rynkowe, kredytowe, operacyjne, prawne, biznesowe.

Jest wiele rodzajów ryzyka o różnej nazwie, opisującego rozmaite aspekty codzienności, aczkolwiek nie wszystkie te rodzaje ryzyka odnoszą się do charakteru działalności gospodarczej prowadzonej przez podmioty gospodarcze. Wydaje się w związku z tym, że potrzebne jest celowe klasyfikowanie ryzyka w ramach danej dziedziny wiedzy, biorąc pod uwagę specyfikę działalności gospodarczej. Autorka w niniejszym rozdziale przeprowadziła klasyfikację ryzyka ponoszonego przez przedsiębiorstwa, którą prezentuje tabela 1.

Tabela 1. Klasyfikacja ryzyka ponoszonego przez podmioty gospodarcze według określonych kryteriów

| Kryterium podziału | Typ ryzyka | Krótką charakterystyka |
|--|-------------------|--|
| Mierzalność skutków określonych sytuacji i zdarzeń | ubezpieczeniowe | Ryzyko odnoszące się do nieokreśloności przyszłych sytuacji i zdarzeń, które mogą doprowadzić do powstania strat |
| | czyste | Ryzyko występujące wówczas, gdy jedyną alternatywą obecnego stanu jest wystąpienie szkody. Ryzyko to wynika z możliwości poniesienia strat w przyszłości, np. ryzyko wystąpienia pożaru |
| | spekulatywne | Ryzyko charakteryzujące się tym, że nieznane przyszłe zdarzenia mogą spowodować zarówno straty, jak i zyski. Ryzyko niniejsze występuje w przypadku podejmowania nowych przedsięwzięć, nabywania zbywalnych papierów wartościowych czy zaciągania kredytów w obcych walutach |
| Czynniki kształtujące sytuację finansową | stopy procentowej | Ryzyko, które wynika z uzależnienia wartości niektórych aktywów i pasywów jednostki od zmian stóp procentowych |

| Kryterium podziału | Typ ryzyka | Krótką charakterystyka |
|----------------------------------|--|---|
| | kursowe (walutowe) | Ryzyko poniesienia straty z tytułu posiadania przez podmiot gospodarczy otwartej i niezabezpieczonej pozycji walutowej na skutek niekorzystnego ruchu kursów walutowych |
| | kredytowe | Ryzyko związane z niewypłacalnością przedsiębiorstwa, czego skutkiem jest niespłacenie kredytu bankowego w wymaganym terminie przez określony podmiot gospodarczy |
| | prawne | Ryzyko oznaczające zagrożenie dla działalności firmy spowodowane zmieniającymi się przepisami prawa lub różnymi jego interpretacjami |
| | związane z prawem do podejmowania działań obciążonych ryzykiem | Ryzyko dotyczące podejmowania decyzji, które mogą być uznawane za nieracjonalne, mogących niestety prowadzić całą firmę do osiągnięcia negatywnych wyników |
| | płynności | Ryzyko związane z możliwością braku środków finansowych na terminowe pokrycie zobowiązań |
| Powtarzalność zdarzeń i sytuacji | systematyczne | Ryzyko odnoszące się do czynników, które wywierają wpływ na podmioty gospodarcze, ale są od nich niezależne, a więc nie mogą być przez nie kontrolowane |
| | specyficzne | Ryzyko związane z przyszłymi zdarzeniami, które można częściowo kontrolować albo przewidywać. Źródłem tego rodzaju ryzyka może być np. konkurencja |
| ekonomiczne | Skutki ekonomiczno-finansowe | Ryzyko występujące w gospodarce, badane jest w kontekście określonych celów i możliwości ich osiągnięcia przez przedsiębiorców. Cele te to w głównej mierze osiągnięcie określonego zysku, wolumenu obrotów, zrealizowanie ustalonej polityki przedsiębiorstwa, zdobycie udziału w rynku, realizacja procesu innowacyjnego i inne |
| | finansowe | Ryzyko, którego cechą charakterystyczną jest mierzalność oraz możliwość bezpośredniego ustalenia jego wpływu na wynik finansowy |
| | pozafinansowe | Ryzyko cechujące się trudnością bezpośredniego uchwycenia i zmierzenia jego wpływu na wynik finansowy firmy |

| | | |
|---|--|---|
| Horyzont czasowy funkcjonowania podmiotów gospodarczych | organizacyjne | Ryzyko szeroko pojęte i związane z rozwiązywaniem skomplikowanych kwestii dotyczących pracowników, ich osobowości i zachowań, a także zagadnień technicznych oraz organizacji i kontroli w ramach przedsiębiorstwa |
| | strategiczne | Ryzyko długookresowe dotyczące bytu określonego podmiotu gospodarczego |
| | operacyjne | Ryzyko krótkookresowe, odnoszące się do bieżącego funkcjonowania przedsiębiorstwa |
| Zmienność otoczenia przedsiębiorstwa | produkcyjne | Ryzyko oznaczające brak pełnej wiedzy co do przyszłego szeroko pojętego stanu otoczenia przedsiębiorstwa |
| | związane z wprowadzaniem nowych technologii (dynamiczne) | Ryzyko związane z wprowadzaniem nowych technologii – nie wszystkie nowe technologie cieszą się zainteresowaniem ze strony potencjalnych odbiorców; pomysł wprowadzania na rynek nowego wynalazku może być po prostu nietrafiony, co również ma wpływ na otoczenie, które akceptuje bądź odrzuca nową technologię |
| | Medialne ryzyko środków przekazu | Ryzyko związane z tym, że masowe środki przekazu mają informować i zapewniać przejrzystość działań podejmowanych przez przedsiębiorcę, tymczasem otoczenie może mieć negatywny wpływ na działalność podmiotów gospodarczych w postaci podawania nieprawdziwych informacji w mediach na temat działań określonej firmy |
| | siły wyższej (statyczne) | Ryzyko dotyczące występowania zdarzeń nadzwyczajnych i zewnętrznych spowodowanych określonymi przewagami, którym przedsiębiorca nie może zapobiec ani się przeciwstawić, np. fuzje bądź przejęcia, w tym tzw. wrogie przejęcia |
| | zarządzania | Ryzyko wynikające z ludzkiej omyłności lub celowych negatywnych zachowań, np. świadome działanie na szkodę firmy |
| | zasobów ludzkich | Ryzyko związane z celami przedsiębiorstwa, które nie są osiągnięte z powodu zaniedbań lub oszustw dokonywanych przez pracowników czy klientów firmy lub które wynikają z niewłaściwej polityki personalnej, np. w zakresie systemów motywacji, podziału zakresu obowiązków |

Źródło: opracowanie własne na podstawie: T.T. Kaczmarek, *Ryzyko i zarządzanie ryzykiem. Ujęcie interdyscyplinarne*, Difin, Warszawa 2006, s. 56–93; P. Buła, *System zarządzania ryzykiem w przedsiębiorstwie jako element nadzoru korporacyjnego*, Wydawnictwo Uniwersytetu Jagiellońskiego, Kraków 2015, s. 17–18.