

Anna Korombel

Ryzyko inwestycji rzeczowych mikro i małych przedsiębiorstw na terenie województwa śląskiego w drugiej połowie 2010 roku

Ekonomiczne Problemy Usług nr 63, 330-337

2011

Artykuł został opracowany do udostępnienia w internecie przez Muzeum Historii Polski w ramach prac podejmowanych na rzecz zapewnienia otwartego, powszechnego i trwałego dostępu do polskiego dorobku naukowego i kulturalnego. Artykuł jest umieszczony w kolekcji cyfrowej bazhum.muzhp.pl, gromadzącej zawartość polskich czasopism humanistycznych i społecznych.

Tekst jest udostępniony do wykorzystania w ramach dozwolonego użytku.

ANNA KOROMBEL

Politechnika Częstochowska

RYZIKO INWESTYCJI RZECZOWYCH MIKRO I MAŁYCH PRZEDSIĘBIORSTW NA TERENIE WOJEWÓDZTWA ŚLĄSKIEGO W DRUGIEJ POŁOWIE 2010 ROKU

Wprowadzenie

Zarządzanie ryzykiem jest procesem składającym się najczęściej z sześciu etapów: planowania procesu zarządzania ryzykiem, identyfikacji ryzyka, klasyfikacji ryzyka, pomiaru ryzyka, planowania sposobów reagowania na ryzyko oraz nadzorowania i kontroli ryzyka. Aby móc skutecznie zarządzać ryzykiem, należy je przede wszystkim zidentyfikować i zmierzyć.

Celem niniejszego artykułu jest przedstawienie wyników badań własnych prezentujących zidentyfikowane rodzaje ryzyka oraz ich znaczenie dla realizacji inwestycji rzeczowych przez mikro i małe przedsiębiorstwa na terenie województwa śląskiego. Ze względu na ograniczoną objętość artykułu pominięto prezentację oceny skuteczności stosowanych przez respondentów sposobów reagowania i ograniczania ryzyka, stanowiącą integralną część badań.

1. Co oznacza ryzyko inwestycji rzeczowych?

Odpowiadając na to pytanie, należy zdefiniować terminy ryzyko i inwestycje rzeczowe.

Elementem towarzyszącym wszystkim decyzjom człowieka, w tym również decyzjom inwestycyjnym, jest ryzyko. Ryzyko jest zjawiskiem obiektywnym i powszechnym, wynikającym z realizacji ciągle nowych inwestycji oraz braku kompletnych i pewnych informacji. Ryzyka nie możemy wyeliminować z działalności gospodarczej, ale możemy spróbować je rozpoznać, by nim skutecznie mani-

pulować. W literaturze przedmiotu wyróżniamy wiele definicji tego pojęcia¹. Najczęściej ryzyko definiuje się jako możliwość nieosiągnięcia w przyszłości założonych celów. Dla potrzeb przeprowadzonych badań przyjęto pojęcie ryzyka czystego, zakładające możliwość wystąpienia w przyszłości straty dla inwestora.

Czym są inwestycje dla przedsiębiorstwa? Najbardziej klasyczną definicję tego pojęcia przedstawił J. Hirschleifer: „inwestycja jest w istocie bieżącym wyrzeczeniem dla przyszłych korzyści. Teraźniejszość jest względnie dobrze znana, natomiast przyszłość jest tajemnicą. Przeto inwestycja to wyrzeczenie się pewnego dla niepewnych korzyści”².

Najczęściej spotykanym w literaturze podziałem inwestycji jest podział na inwestycje finansowe, rzeczowe oraz niematerialne. Inwestycje rzeczowe oznaczają powiększanie zasobów niefinansowych składników majątku trwałego inwestora w celu zwiększenia jego dochodów³.

W przeprowadzonych badaniach przyjęto, że **ryzyko inwestycji rzeczowych** oznacza możliwość nieosiągnięcia przez inwestora założonych efektów ekonomicznych wynikających z realizowanej inwestycji o charakterze rzeczowym.

2. Zakres przeprowadzonych badań

Celem badań było uzyskanie odpowiedzi na pytania: jakie rodzaje ryzyka najczęściej towarzyszą podejmowanym inwestycjom rzeczowym przez polskich przedsiębiorców, jak je oni oceniają, jak sobie z nimi radzą. Analizie poddano 8, zdaniem respondentów, najczęściej występujących rodzajów ryzyka towarzyszącego inwestycjom rzeczowym: ryzyko techniczne, rynkowe, finansowe, infrastrukturalne, siły wyższej, polityczne, ochrony środowiska oraz prawne. Ze względu na ograniczoną objętość artykułu przedstawiono wyłącznie ocenę ryzyka wraz z analizą uzyskanych odpowiedzi, jednocześnie pomijając ocenę skuteczności stosowanych przez respondentów sposobów reagowania na badane ryzyko.

W badaniach, których wyniki przedstawia niniejsze opracowanie, wykorzystano metodę ankietową. Narzędziem badawczym były kwestionariusze ankiety, zbudowane w większości z pytań zamkniętych, ułatwiających wybór odpowiedzi. Ankieta była skierowana do właścicieli firm lub osób bezpośrednio związanych z procesem podejmowania decyzji inwestycyjnych, co miało gwarantować rzetelność odpowiedzi. Badania przeprowadzono w trzecim kwartale 2010 roku na grupie 100 mikro i małych przedsiębiorstw z terenu województwa śląskiego.

¹ Zob. A. Korombel, *Ryzyko w finansowaniu działalności inwestycyjnej metodą project finance*, Difin, Warszawa 2007, s. 22–27.

² J. Hirschleifer, *Investment decision under uncertainty: choice-theoretic approaches*, „The Quarterly Journal of Economics” 1965, vol. 74, no. 4, s. 509–536.

³ M. Bryx, R. Matkowski, *Inwestycje w nieruchomości*, Poltext, Warszawa 2001, s. 15–16.

W polskiej literaturze przedmiotu funkcjonuje wiele definicji mikro i małej przedsiębiorczości. Opierając się na obowiązujących aktach prawnych, należy przyjąć, że małą firmą nazwiemy taką firmę, która zatrudnia do 50 osób, natomiast według Głównego Urzędu Statystycznego mała firma zatrudnia maksymalnie 5 osób. Ponieważ w Unii Europejskiej istnieje ponad 19 mln małych i średnich firm, stanowiących prawie 99% wszystkich unijnych przedsiębiorstw, nieodzowne stało się przyjęcie jednej, wspólnej definicji. Komisja Europejska w dniu 6 maja 2003 roku wydała zalecenie nr 2003/361/WE w sprawie definicji małych i średnich przedsiębiorstw. W myśl tego zalecenia małym przedsiębiorstwem nazywamy takie przedsiębiorstwo, które spełnia jednocześnie trzy warunki:

- zatrudnia mniej niż 50 pracowników,
- roczne obroty nie przekraczają i/lub roczna suma bilansowa nie przekracza 10 mln euro,
- spełnia kryterium niezależności⁴.

Zalecenie Komisji precyzuje również pojęcie mikroprzedsiębiorstwa – to jaki podmiot, który zatrudnia mniej niż 10 osób oraz którego obroty roczne i/lub roczna suma bilansowa nie przekraczają 2 mln euro.

W kwestionariuszu ankietowym badaniom poddano ryzyko inwestycji rzeczowych w podziale na 8 kategorii:

1. **Ryzyko techniczne**, obejmujące ryzyko ukończenia inwestycji oraz ryzyko jej eksploatacji, rozumiane jest jako możliwość nieosiągnięcia zakładanych rezultatów w eksploatacyjnej fazie inwestycji. Przyczyny tego stanu mogą być związane między innymi z przedmiotem inwestycji lub z powstawaniem nowych rozwiązań technologicznych oraz skracaniem czasu ich wdrażania. Zmiany te mogą dać szansę realizacji nowych projektów inwestycyjnych, jak również mogą być przyczyną niewdrożenia projektu w odpowiednim czasie. Ryzyko techniczne związane jest również z pracami budowlano-montażowymi, w wyniku których istnieje możliwość wydłużenia czasu lub podwyższenia kosztów inwestycji poprzez niedobory materiałowe, osobowe, warunki pogodowe, wypadki itp.
2. **Ryzyko rynkowe**, możliwość nieosiągnięcia zakładanych przychodów operacyjnych – szczególnie gdy długi jest okres realizacji i eksploatacji inwestycji – związana z trudnością oszacowania przyszłych zmian popytu, przyszłych zmian cen, a także z pozycją inwestycji na rynku zależnej od liczby innych inwestycji w okolicy zaspokajających ten sam popyt.
3. **Ryzyko finansowe**, dotyczące sposobu finansowania działalności inwestycyjnej. W badaniach przyjęto, że jego elementami składowymi są: ryzyko

⁴ Kryterium niezależności oznacza, że „przedsiębiorstwo nie jest właścicielem 25 lub więcej procent kapitału przedsiębiorstwa albo nie posiada w nim 25 lub więcej procent, jeśli chodzi o prawo głosu”. Zalecenie Unii dopuszcza odstępstwa od tej zasady.

inflacji, ryzyko kursowe oraz ryzyko stóp procentowych. Ryzyko to związane jest między innymi z wybraniem niewłaściwych źródeł finansowania, z niedotrzymaniem przez kredytodawców warunków umowy, ze zmianami stopy procentowej (odsetki przy długich terminach realizacji mogą stanowić znaczną część kosztów), z poziomem kursu walutowego, który jest istotny przy transferze dochodów do kraju inwestora.

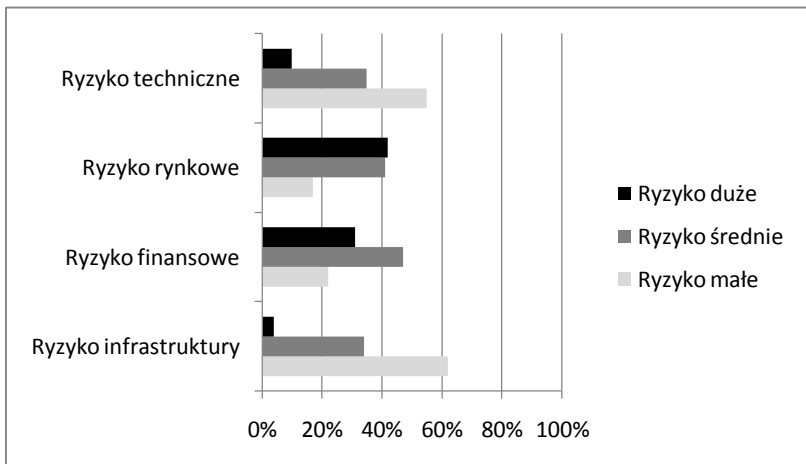
4. **Ryzyko infrastruktury**, wywołane brakiem lub niedorozwojem elementów infrastruktury, na przykład ryzyko lokalizacji przedmiotu inwestycji w miejscu o niższej konkurencyjności.
5. **Ryzyko ochrony środowiska**, związane jest z nierozpoznaniami na etapie studium wykonalności wszystkich zagrożeń wynikających między innymi ze zmian w ustawodawstwie ekologicznym i przyjęcia takich rozwiązań technicznych, które mają destrukcyjny wpływ na środowisko naturalne. Ryzyko to występuje zarówno w fazie realizacji, jak i eksploatacji przedmiotu inwestycji. Czynnikiem ryzyka w fazie realizacji może być między innymi nieoczekiwane ograniczenie czasu pracy wywołane nadmiernym hałasem lub nieumyślnie zanieczyszczenie wód gruntowych. W fazie eksploatacji projektu takimi czynnikami są między innymi: wzrost kosztów eksploatacji w wyniku konieczności montażu lub wymiany urządzeń ograniczających emisję zanieczyszczeń spowodowanych zmianą przepisów prawnych, a także wypłata nieprzewidzianych odszkodowań.
6. **Ryzyko prawne**, związane z wieloma aspektami prawa, głównie:
 - ze źle sformułowaną umową /umowami z partnerami;
 - z dużą liczbą i zmiennością regulacji prawnych, które dotyczą prawa podatkowego, bilansowego, dewizowego, prawa pracy, przepisów jednostek administracji terenowej i państwowej, nadzoru urbanistyczno-architektonicznego, uregulowań w dziedzinie ochrony środowiska itp.
7. **Ryzyko polityczne**, wynikające z działań podejmowanych przez państwo lub społeczeństwo, kształtowane przez takie czynniki, jak polityka rządu obejmująca między innymi możliwość ograniczenia lub zakazu wymienialności i transferu walut, polityka władz lokalnych, możliwość wywłaszczenia i nacjonalizacji majątku prywatnego, zamieszki, strajki, konflikty itp.
8. **Ryzyko siły wyższej**, oznaczające możliwość wystąpienia nieprzewidywalnych zjawisk, takich jak pożar, powódź, trzęsienie ziemi itp.

3. Wyniki badań

Przyjmując powyższą definicję ryzyka inwestycji rzeczowych oraz zaproponowany jego podział, respondenci reprezentujący mikro i małe przedsiębiorstwa

uznali ryzyko rynkowe (42%) oraz ryzyko finansowe (31%) za rodzaje ryzyka o największym znaczeniu dla realizowanych przez nich inwestycji. Ocenę poszczególnych kategorii ryzyka dokonaną przez te firmy przedstawiono odpowiednio na rysunkach 1 i 2.

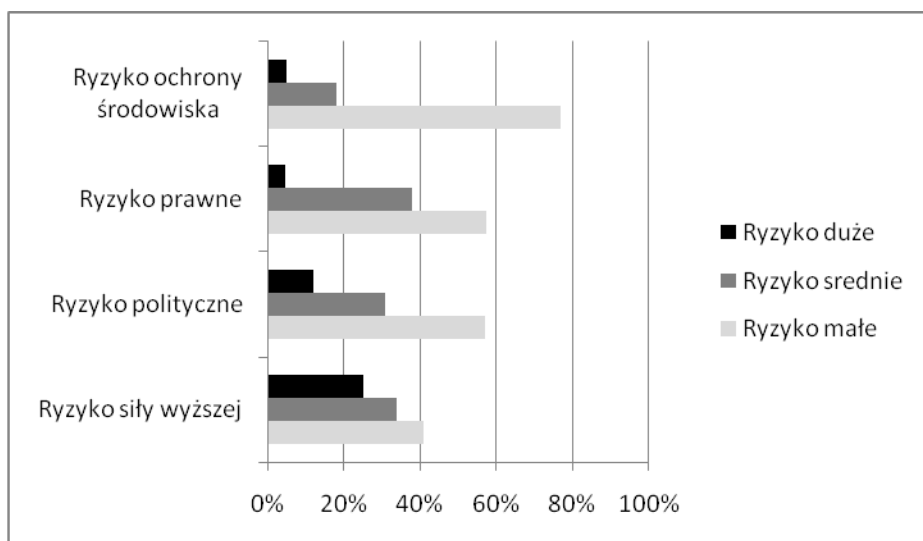
Ryzyko siły wyższej zajmuje trzecie miejsce pod względem istotności (25%). W analogicznych badaniach przeprowadzonych przez autorkę w 2007 roku ryzyko wystąpienia siły wyższej zajmowało jedno z ostatnich miejsc pod względem wpływu na powodzenie realizacji inwestycji. Co mogło spowodować tak znaczący wzrost istotności tego ryzyka? Respondenci zwrócili uwagę na wzmożoną liczbę wystąpień nieprzewidywalnych sytuacji w ostatnim okresie, takich jak powódzie, erupcja wulkanu czy katastrofy lotnicze. Wydarzenia te niewątpliwie miały wpływ na ocenę znaczenia siły wyższej podczas realizacji inwestycji.



Rys. 1. Ocena ryzyka technicznego, rynkowego, finansowego oraz infrastruktury przez mikro i małe przedsiębiorstwa

Źródło: opracowanie na podstawie badań własnych.

Przedstawiciele małych firm za ryzyko o najmniejszym znaczeniu dla powodzenia realizowanej inwestycji uznali ryzyko ochrony środowiska (77%) oraz ryzyko infrastruktury (62%). Bardzo podobne oceny te rodzaje ryzyka trzymały w badaniach przeprowadzonych w 2007 roku (odpowiednio około 74% oraz 56%).



Rys. 2. Ocena ryzyka ochrony środowiska, prawnego, politycznego oraz siły wyższej przez małe przedsiębiorstwa

Źródło: opracowanie na podstawie badań własnych.

W tym miejscu należałoby się zastanowić, dlaczego według respondentów ryzyko rynkowe ma tak duży wpływ na przebieg realizowanej inwestycji rzeczowej? Odpowiadając na to pytanie, należy uwzględnić elementy składowe tego ryzyka. Na ryzyko rynkowe składają się bowiem:

- a) ryzyko zaopatrzenia, związane ze zmianą cen surowców niezbędnych do wytworzenia dóbr i usług;
- b) ryzyko uzyskania zakładanych przychodów wynikające z:
 - ryzyka potencjalnych zmian cen dóbr i usług,
 - ryzyka zmiany rozmiaru popytu na wytwarzane dobra i usługi.

Dużą trudność stanowi prognozowanie zmian cen surowców w długim okresie. Ma to bezpośredni wpływ na ryzyko zmian cen wytwarzanych dóbr i usług. Ewentualny wzrost ceny danego surowca wywoła konieczność podniesienia ceny dobra czy usługi, co w znaczący sposób wpłynie na przepływy pieniężne przedsięwzięcia inwestycyjnego. Związane jest to między innymi z rozwojem technicznym warunkującym zmiany popytu na dane surowce, a także z dużą niestabilnością zawartych umów między Polską a państwami dostarczającymi poszczególne surowce. Wydaje się, że w ciągu ostatnich kilku lat drugi z wymienionych czynników nasilił się, co mogło mieć znaczący wpływ na ostateczną ocenę ryzyka przez badanych respondentów. Rozmiar popytu na sprzedawane wyroby w długim okresie również może się zmienić. Oczywiście problemem nie jest jego wzrost, ale drastyczny spadek. Spadek ten może być spowodowany między innymi pojawie-

niem się konkurencji oferującej – szczególnie na początku – niższe ceny, często wręcz dumpingowe. Znacznie rzadziej ma miejsce niewywiązywanie się dostawców z zawartych umów.

Podsumowanie

Uzupełnieniem przedstawionych spostrzeżeń są wnioski opublikowane w raporcie *Atrakcyjność inwestycyjna województw i podregionów Polski 2009* przygotowanym przez Instytut Badań nad Gospodarką Rynkową⁵. Atrakcyjność inwestycyjną, rozumianą jako „zdolność skłonienia do inwestycji poprzez oferowanie kombinacji korzyści lokalizacji możliwych do osiągnięcia w trakcie prowadzenia działalności gospodarczej”, oceniono w trzech kategoriach: działalności przemysłowej, usługowej i zaawansowanej technologicznie. Dokonując oceny, wzięto pod uwagę następujące obszary: dostępność transportową, zasoby i koszty pracy, rynek zbytu, infrastrukturę gospodarczą, infrastrukturę społeczną, bezpieczeństwo powszechne oraz aktywność województw wobec inwestorów.

Województwo śląskie charakteryzuje się najwyższą atrakcyjnością inwestycyjną spośród 16 badanych województw. Aż w 3 obszarach spośród 7 badanych zajmuje pierwsze miejsce. Obszarami tymi są: zasoby i koszty pracy, infrastruktura gospodarcza oraz infrastruktura społeczna. Drugie miejsce, po województwie mazowieckim, zajmuje w obszarze rynku zbytu. W głównej mierze wynika to z wysokiego popytu inwestycyjnego generowanego przez przedsiębiorstwa oraz z bardzo wysokiej gęstości zaludnienia. Słabiej wypadła ocena w obszarze aktywności województw wobec inwestorów (piąte miejsce) oraz w obszarze dostępności transportowej (szóste). Ostatnie, 16 miejsce województwo śląskie uzyskało w obszarze bezpieczeństwa powszechnego. Niewątpliwie mocnymi stronami województwa śląskiego okazały się zasoby i koszty pracy, rynek zbytu, infrastruktura gospodarcza oraz infrastruktura społeczna. Natomiast jego słabą stroną jest zbyt niski poziom bezpieczeństwa powszechnego, objawiający się ponadprzeciętnym poziomem przestępczości oraz niskim wskaźnikiem wykrywalności przestępstw.

Dlaczego przedstawiciele mikro i małych firm ocenili ryzyko rynkowe jako najbardziej zagrażające powodzeniu realizowanych przez nich inwestycji rzeczowych, podczas gdy województwo śląskie ma najwyższą atrakcyjność inwestycyjną w kraju, z rynkiem zbytu na drugim miejscu? Działalność mikro i małych firm charakteryzuje się wysoką niepewnością. Ich pozycja rynkowa zależy w dużej mierze od zmian zachodzących w otoczeniu zewnętrznym, na które nie mają wpływu. Małe firmy są podatniejsze na te zmiany niż firmy średnie i duże. Dysponują one zazwy-

⁵ A. Hildebrandt, M. Nowicki, P. Susmarski, M. Tarkowski, *Atrakcyjność inwestycyjna województw i podregionów Polski 2009*, IBnGR, Gdańsk 2009.

czas niewielkimi zasobami finansowymi i mają niewielki udział w rynku. Fakty te powodują, że stają się one firmami o podwyższonym ryzyku działania. Do tego przyczyniają się również: niedocenianie tych działań, które nie przynoszą natychmiastowej poprawy rentowności; brak strategii działania w wymiarze średnio- lub długoterminowym; niechęć do delegowania podejmowania decyzji przez innych pracowników; brak możliwości zatrudnienia ekspertów z powodu ich zbyt wysokich wynagrodzeń; brak kontroli zarządzania; brak lub zbyt mała ilość prowadzonych analiz popytu na oferowane na rynku dobra i usługi, co może prowadzić do utraty klientów (brak badań dotyczących poziomu ich zadowolenia) oraz często niewielkie kwalifikacje kadry zarządzającej⁶. Przypisanie ryzyku rynkowemu największego znaczenia można tłumaczyć faktem, że małe firmy chcąc osiągnąć przewagę konkurencyjną, muszą wykazywać się dużą elastycznością działania. W praktyce często oznacza to konieczność zmiany asortymentu lub charakteru świadczonych usług w wyniku spadku popytu lub cen na oferowane przez nie dobra czy usługi. Duże uzależnienie kondycji działalności mikro i małych przedsiębiorstw od charakteru i stanu rynku zbytu jest głównym powodem nadania ryzyku rynkowemu tak istotnego znaczenia.

PHYSICAL INVESTMENTS RISK OF MICRO AND SMALL ENTERPRISES IN SILESIA REGION IN THE SECOND HALF YEAR 2010

Summary

This article aims to identify and evaluate risks associated with physical investments undertaken by small businesses in the province of Silesia. In subsequent parts, the article presents the concept of investment risk and physical investment risk, basic information about the study carried out, adopted classification of the risk examined in the study and the results of the studies showing which risk categories are considered by the respondents as the greatest threat to the investment, and which are of marginal importance to them. Due to the limited size of the article, I have not presented the evaluation of the effectiveness of risk responses and mitigation used by the respondents, which constitute an integral part of the study.

Translated by Anna Korombel

⁶ E. Stawasz, *Innowacje a mała firma*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 1999, s. 93–94.