

**Gabriela Łukasik, Aurelia
Bielawska**

**Czynniki wyboru strategii finansowej
małego przedsiębiorstwa w
sytuacjach ryzykownych**

Ekonomiczne Problemy Usług nr 102, 366-375

2013

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.

GABRIELA ŁUKASIK

Uniwersytet Ekonomiczny w Katowicach

AURELIA BIELAWSKA

Uniwersytet Szczeciński

CZYNNIKI WYBORU STRATEGII FINANSOWEJ MAŁEGO PRZEDSIĘBIORSTWA W SYTUACJACH RYZYKOWNYCH

Wprowadzenie

Ryzyko stanowi nieodłączny element aktywności gospodarczej każdego podmiotu gospodarczego, w tym również przedsiębiorstwa małego. Przedsiębiorstwo powinno podejmować działania i związane z tym ryzyko z pełną świadomością ich skutków, powinno wyznaczać akceptowalne granice ryzyka zgodnie z oczekiwaniami. Dotyczy to zarówno sytuacji wymagających ograniczenia negatywnych skutków, jak i świadomego podejmowania ryzyka, z akceptacją związanych z tym konsekwencji finansowych. Wybory związane z ryzykiem stanowią najbardziej złożone decyzje finansowe i inwestycyjne, wymagające wieloaspektowego ujęcia. Dla utrzymania pozycji na rynku i zapewnienia możliwości rozwoju przedsiębiorstwa powinny wykazywać odpowiednią elastyczność i zdolność adaptacji do zmieniających się warunków otoczenia. Niepewność rynkowa, zagrożenia wewnętrzne i zewnętrzne implikują sytuacje wymuszające angażowanie się w procesy pozwalające na zarządzanie ryzykiem w ramach przyjętej strategii. Wiąże się to również z koniecznością podejmowania innowacji, tworzących nowe formy i warunki konkurencji, ale zwiększających równocześnie ryzyko działania. Małe przedsiębiorstwa wykazują z jednej strony wyższą elastyczność działania, z drugiej jednak mogą napotykać na większe bariery i ograniczenia, które w konsekwencji mogą eliminować te podmioty z życia gospodarczego. Ryzyko niegroźne dla dużego przedsiębiorstwa może stanowić zagrożenie dla małego podmiotu gospodarczego.

W artykule przedstawiono główne czynniki związane z wyborem strategii w sytuacjach ryzykownych, w dostosowaniu do specyfiki małego przedsiębiorstwa.

1. Ryzyko w strategii finansowej małego przedsiębiorstwa

Pojęcie strategii jest w różny sposób definiowane; najczęściej łączy się z koncepcją zarządzania strategicznego jako reakcja na wzrost złożoności procesów zarządzania, rozszerzenie zasięgu i możliwości działania, dynamizację procesów innowacyjnych oraz zwiększenie ryzyka i niepewności. Nie wnikając w różnice w sposobie definiowania strategii można wyróżnić kilka wspólnych elementów, tj.: cele i misję przedsiębiorstwa, wzorce dla działań i decyzji, reguły zachowania się

podmiotów, sposoby realizacji celów i związaną z tym alokację zasobów. Strategię finansową można traktować jako zbiór kryteriów i zasad postępowania związanych z szeroko rozumianym kapitałem. Problem strategii można rozpatrywać również z pojęciem przedsiębiorczości i przedsiębiorcy jako podmiotu podejmującego ryzyko. W odniesieniu do małego przedsiębiorstwa wyróżnić należy pojęcie przedsiębiorczości indywidualnej, dla której charakterystyczny jest pełny nieograniczony przez nikogo zakres władzy posiadanej przez dany podmiot, wynikający z własności zasobów oraz pełne ryzyko związane z prowadzeniem danej działalności¹.

Rodzi to szczególny rodzaj ryzyka, w którym przedsiębiorca angażuje nie tylko kapitał rzeczowy, ale i intelektualny (wiedza, umiejętności, własne koncepcje). Podejmując ryzyko musi uwzględnić więc zarówno straty materialne, jak i niematerialne, w rozumieniu tzw. ryzyka osobistego, rozpatrywanego nie tylko w odniesieniu do swojej osoby, ale i relacji z otoczeniem i związanej z tym utraty społecznego zaufania.

Miejsce ryzyka w strategii finansowej każdego przedsiębiorstwa można rozpatrywać jako:

- wybór akceptowanego poziomu ryzyka i postawy wobec ryzyka (aktywnej lub pasywnej),
- wybór działań pozwalających zmniejszyć stopień wrażliwości przedsiębiorstwa na niepewność i wynikające z tego zagrożenia poprzez określony system ochrony, z równoczesnym wskazaniem, który obszar działalności obciążony jest największym ryzykiem,
- wybór optymalnego dla danego podmiotu poziomu równowagi między osiąganym dochodem a akceptowanym ryzykiem; jest to zgodne z tezą, że zarządzanie ryzykiem nie polega na jego unikaniu, ale oznacza również szacowanie ryzyka i zapewnienie równowagi między ryzykiem a korzyściami finansowymi.

Ważne jest uznanie ryzyka nie tylko jako zagrożenia, ale i szansy, zgodnie z teorią aktywnego podejścia do ryzyka. Pozytywny stosunek do ryzyka zwiększa możliwości przedsiębiorstwa, pozwala uzyskać przewagę konkurencyjną, podnosi atrakcyjność dla inwestorów i decyduje o tworzeniu dodatkowej wartości.

Klasyfikacji sytuacji ryzykownych można dokonać według trzech kryteriów uwzględniających: obszary działalności przedsiębiorstwa, zmiany parametrów rynku, możliwości sterowania ryzykiem. Według pierwszego kryterium wyróżniamy sytuacje ryzykowne w działalności operacyjnej, inwestycyjnej i finansowej. Drugie kryterium podziału sytuacji ryzykownych uwzględnia oddziaływanie zmian parametrów rynku na stopień ryzyka w każdym obszarze działalności. Dotyczy to głównie reakcji przedsiębiorstwa i konsekwencji zmian cen produktów i usług, kursu walutowego, stopy procentowej. Ważne jest również ryzyko podatkowe związane ze zmiennością zasad podatkowych, decydujących o zmianach rozporządzalnych dochodów, kosztów i popytu. Klasyfikując sytuacje ryzykowne w przedsiębiorstwie istotne jest także uwzględnienie sytuacji, wynikających z występowania ryzyka, które można potencjalnie wyeliminować oraz ryzyka, którego nie można uniknąć z uwagi na działanie w określonym otoczeniu rynkowym.

¹ T. Kraśnicka, *Koncepcja rozwoju przedsiębiorczości ekonomicznej i pozaeconomicznej*, Prace Naukowe Akademii Ekonomicznej, Katowice, 2002, s. 134.

Tabela 1

Porównanie strategii finansowych małego przedsiębiorstwa w sytuacjach ryzykownych

Cechy	Strategia defensywna	Strategia ofensywna
Cele przedsiębiorstwa	<ul style="list-style-type: none"> – bezpieczeństwo finansowe – eliminacja bieżących zagrożeń – maksymalizacja zysku w krótkich okresach – przetrwanie, utrzymanie dotychczasowej pozycji na rynku 	<ul style="list-style-type: none"> – wzrost korzyści dla właścicieli – maksymalizacja zysku w długich okresach – rozwój i uzyskanie przewagi konkurencyjnej
Postawa wobec otoczenia	<ul style="list-style-type: none"> – minimalizacja zagrożeń otoczenia – dostosowanie do istniejących barier i ograniczeń – utrzymanie stałej pozycji rynkowej – preferencje dla zachowań adaptacyjnych 	<ul style="list-style-type: none"> – wykorzystanie okazji stwarzanych przez otoczenie – umiejętności antycypacji zmian zachodzących w otoczeniu – ograniczenia barier stawianych przez otoczenie – działania w kierunku poprawy pozycji rynkowej – preferencje dla zachowań kreatywnych, pozyskiwanie nowych rynków
Postawa wobec ryzyka	<ul style="list-style-type: none"> – ograniczenie sytuacji ryzykownych – dążenie do minimalizacji ryzyka – akceptacja ryzyka mieszczącego się w obiektywnych warunkach działania przedsiębiorstwa (ryzyko konieczności), – pasywna postawa przedsiębiorstwa – kontrola ekspozycji na ryzyko 	<ul style="list-style-type: none"> – akceptacja wyższych poziomów ryzyka – świadome wchodzenie w sytuacje ryzykowne – preferowanie działań innowacyjnych – aktywna postawa w sytuacjach ryzykownych – wykorzystanie ryzyka dla zwiększenia wartości
Forma zabezpieczenia się przed skutkiem ryzyka	<ul style="list-style-type: none"> – preferencje dla tradycyjnych form zabezpieczenia – pełne zabezpieczenie ryzyka – wykorzystanie w maksymalnym stopniu zabezpieczenia ryzyka objętego ubezpieczeniem (w tym również dobrowolne ubezpieczenia) 	<ul style="list-style-type: none"> – akceptacja ryzyka niezabezpieczonego – transfer ryzyka ubezpieczeniowego jedynie w obszarze ubezpieczeń obowiązkowych – akceptacja innowacji finansowych

Źródło: opracowanie własne.

Można wyróżnić dwie strategie przedsiębiorstwa stosowane w sytuacjach ryzykownych: defensywną i ofensywną. Wynikają one z różnego stosunku przedsiębiorstwa do ryzyka, różnej postawy wobec otoczenia, preferowania celów krótkookresowych czy też długookresowych (strategicznych). Decydują równocześnie o wyborze formy i zakresu zabezpieczenia skutków ryzyka². Porównanie głównych cech wyróżnionych strategii przedstawiono w tabeli 1.

² *Strategie finansowe przedsiębiorstw w sytuacjach ryzykownych*, red. G. Łukasik. Akademia Ekonomiczna, Katowice 2004, s. 53–55.

O wyborze strategii finansowej przedsiębiorstwa w sytuacjach ryzykownych, związanej z akceptacją różnych poziomów ryzyka decyduje wiele czynników o różnym znaczeniu i różnej możliwości indywidualnego oddziaływania.

Syntetyzując zagadnienie, wyróżnić można następujące grupy czynników: indywidualny profil ryzyka, osobowość przedsiębiorcy i jego swoboda decyzyjna, system informacji, dostępność kapitału w sytuacjach ryzykownych, stopień rozwoju rynku finansowego i rynku ubezpieczeniowego w zakresie instrumentów osłony.

2. Indywidualny profil ryzyka przedsiębiorstwa

Profil ryzyka przedsiębiorstwa decyduje o jego wrażliwości na niekorzystne zmiany otoczenia, zakresie możliwych sytuacji ryzykownych i szansach ograniczenia skutków ryzyka. Wyznacza to równocześnie klasę ryzyka, w której znajduje się przedsiębiorstwo, co wpływa między innymi na stopę zysku oczekiwaną przez kapitałodawców i związany z tym koszt pozyskiwania kapitału. Wynika to z indywidualnych cech przedsiębiorstwa, związanych z:

- charakterystyką sfery realnej, decydującej o poziomie i stabilności przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej, możliwością dywersyfikacji zakresu działalności i ich przestrzennego zróżnicowania, zdolności adaptacji do zmieniających warunków otoczenia,
- pozycją rynkową przedsiębiorstwa, tj. stopniem konkurencyjności działalności, możliwościami prowadzenia własnej polityki cenowej, ekspozycją przedsiębiorstwa na ryzyko walutowe i ryzyko zmian stóp procentowych, z różnym ryzykiem popytu i stopniem jego zmienności,
- fazą rozwoju przedsiębiorstwa; inny stopień ryzyka i zakres sytuacji ryzykownych wykazują przedsiębiorstwa rozwijające się o znacznym poziomie innowacyjności, realizujące projekty inwestycyjne o wyższym poziomie ryzyka,
- stopniem kapitałochłonności działalności przedsiębiorstwa i wynikającej z tego struktury kosztów (koszty stałe – koszty zmienne), wpływającej na punkty krytyczne w relacjach: produkcja – koszty – zysk, które decydują o elastyczności działania przedsiębiorstw i jego zdolności adaptacji do zmiennych warunków otoczenia; elastyczność można szeroko rozumieć z uwzględnieniem struktury produkcji, relacji z innymi jednostkami, zachowań przedsiębiorcy, metod i możliwości działania, co umożliwi nie tylko unikanie zagrożeń, ale i wykorzystanie pojawiających się szans.

W strategii defensywnej przedsiębiorstwo będzie starało się przyjmować bezpieczną pozycję rynkową, dostosowując się do barier stwarzanych przez rynek i zabezpieczając sobie wolne zdolności produkcyjne. W strategii ofensywnej przedsiębiorstwo będzie starało się przyjąć aktywną postawę poprawiającą jego pozycję rynkową, wchodząc w ryzyko podejmowania różnych rodzajów działalności, z uwzględnieniem nowych rynków, działalności innowacyjnej, rozwoju produktów i możliwości szerszego dostępu do informacji rynkowej. Indywidualny profil ryzyka przedsiębiorstwa może jednak w istotny sposób ograniczyć aktywny stosunek do ryzyka, stanowiąc niebezpieczeństwo eliminacji z rynku. Dotyczy to głównie podmiotów o niestabilnym popycie na produkty, działających jedynie na rynkach lokal-

nych, podatnych na zmiany koniunktury gospodarczej.

3. Osobowość przedsiębiorcy i jego swoboda decyzyjna

Istotnym czynnikiem decydującym o wyborze strategii jest nastawienie decydentów do ryzyka i ich indywidualna gotowość do akceptacji jego skutków (skłonność do ryzyka). W małych przedsiębiorstwach ważna jest osobowość przedsiębiorcy i jego indywidualne cechy charakteru, z własną postawą wobec ryzyka. Wyznacznikiem małego przedsiębiorstwa jest bowiem samodzielność ekonomiczna i prawna właściciela. Właściciel korzystając z prawa własności podejmuje decyzje na własne ryzyko, narzucając nierzadko swój styl kierowania pracownikom. W Schumpeterowskiej koncepcji przedsiębiorcy jego osobowość jest głównym czynnikiem decydującym o typie postępowania i motywacji do działania³. Nie rozwijając szerzej problemu, wyróżnić należy głównie takie cechy przedsiębiorcy, jak: kreatywność, twórcze myślenie, umiejętność przewidywania i dokonywania wyborów, z świadomym podejmowaniem skutków z tym związanych. Percepcja ryzyka i umiejętność jego oceny traktowane są jako szczególnie istotne w psychologicznym podejściu do indywidualnej przedsiębiorczości⁴. W małych przedsiębiorstwach ściśle zależność funkcji własnościowych i zarządczych, koncentracja własności, z jednej strony powoduje brak konfliktu interesów między właścicielami i zarządzającymi i ograniczenie związanych z tym kosztów agencji, z drugiej jednak wymusza może duży stopień ostrożności, z dominacją osobistych preferencji właściciela, bez długoterminowej polityki, co ogranicza procesy rozwojowe. Dużą rolę odgrywać może intuicja przedsiębiorcy, decydująca o zbyt optymistycznym lub pesymistycznym postrzeganiu warunków działania, niezgodnych z rzeczywistością. W dużych przedsiębiorstwach występują motywacje różnych grup interesów, zbiorowa odpowiedzialność za skutki działania, co może sprzyjać podejmowaniu (nie zawsze w sposób świadomy i odpowiedzialny) bardziej ryzykownych decyzji i preferencji dla strategii ofensywnych.

Generalnie można wyróżnić trzy różne postawy przedsiębiorcy wobec ryzyka:

- silna awersja do ryzyka, zabezpieczenie wszystkich pozycji narażonych na ryzyko,
- selektywne zabezpieczenie ryzyka w różnych sytuacjach, z częściową akceptacją skutków ryzyka,
- pełna akceptacja skutków ryzyka z możliwością stworzenia nowej ekspozycji na ryzyko, pozwalającej na zamierzone osiągnięcie korzyści, przy zmianie warunków rynkowych.

Czynnikami ograniczającymi pełną swobodę wyboru akceptowanego poziomu ryzyka mogą być rozwiązania systemowe związane z systemem podatkowym, rachunkowością, swobodą wchodzenia w transakcje gospodarcze, zakresem swobody inwestowania. Ograniczenia w tym zakresie, w tym również ryzyko podatkowe,

³ Zob. J. Schumpeter, *Teoria rozwoju gospodarczego*, PWN, Warszawa 1960, s. 110.

⁴ Szerzej T. Kraśnicka..., s. 81–95.

mogą decydować o powstaniu sytuacji ryzykownych, zakresie i stopniu akceptacji ryzyka oraz wyborach przedsiębiorcy.

4. System informacji w wyborze strategii finansowej

Rolę informacji w wyborze strategii przedsiębiorstwa w sytuacjach ryzykownych można rozpatrywać w dwóch aspektach:

- negatywnym, gdy „luka” informacyjna decyduje o powstaniu sytuacji ryzykownych i ograniczeniu efektywności alokacyjnej i operacyjnej,
- pozytywnym, gdy dysponowanie odpowiednim systemem informacji retrospektywnej i prospektywnej pozwala na wybór właściwej postawy wobec ryzyka i ograniczenia jego skutków.

„Luka” informacyjna dotycząca zakresu i jakości informacji może decydować o ograniczonych możliwościach oceny skutków ryzyka, przewidywaniu zmian warunków otoczenia, braku dostatecznej wiedzy o wiarygodności partnerów rynku. Organizacja narażona jest na ryzyko, jeżeli nie ma odpowiedniego systemu informacyjnego, za pomocą którego można monitorować ryzyko, co rodzi konflikty między zakresem informacji niezbędnych do podjęcia racjonalnych decyzji a faktyczną wiedzą decydenta. Dysponowanie określonym systemem informacji pozwala na: wczesne przygotowanie przedsiębiorstwa do zmian otoczenia, identyfikację ryzyka, wybór odpowiednich form zabezpieczenia się przed jego skutkami oraz konstrukcję właściwych scenariuszy sytuacyjnych.

Szczególną rolę w systemie informacji odgrywać może sprawozdawczość finansowa. Małe przedsiębiorstwa mają jednak uproszczoną ewidencję, bez obowiązku sporządzania sprawozdań. Mogą co prawda dobierać zakres informacji do konkretnych sytuacji, ale ich treść jest znacznie ograniczona. Nie bez znaczenia jest koszt dostępu do informacji, często trudny do akceptacji przez małe przedsiębiorstwa. Koszt informacji zależy między innymi od tego skąd one pochodzą. Menedżerowie mają w tym zakresie dwie możliwości wyboru i mogą kupować informacje z zewnątrz albo budować własny system informacyjny w przedsiębiorstwie. System ten powinien uwzględniać informacje zewnętrzne (o znaczeniu strategicznym) związane głównie z kontrahentami, rynkami towarów i usług, parametrami rynku finansowego i regulacjami prawnymi. Informacje wewnętrzne mogą dotyczyć aktywów przedsiębiorstwa, jego kapitału, sytuacji finansowej i głównych miar sprawności działania. Powinny być użyteczne, niezbędne dla skutecznego prowadzenia przedsiębiorstwa. Podejmowanie decyzji strategicznych wymaga informacji zintegrowanych, znacznie przetworzonych, głównie zewnętrznych. Brak informacji lub jej ograniczenie zwiększa ryzyko podejmowanych decyzji, a nawet uniemożliwia ich podjęcie, czyli dokonywanie świadomego wyboru. Stąd też, ten czynnik może decydować o preferencjach dla strategii defensywnych, ograniczających podejmowanie ryzykownych transakcji, co nierzadko decyduje o eliminacji podmiotu z rynku. Bariery informacyjne o różnym zakresie i różnych przyczynach ich występowania

mogą znacznie ograniczać rozwój małych podmiotów gospodarczych⁵.

5. Dostęp do kapitału w sytuacjach ryzykownych

Jednym z czynników wyboru strategii finansowej może być dostęp do kapitału w sytuacjach ryzykownych, pozwalający ograniczyć niekorzystne skutki ekonomiczne z tym związane. Wiąże się to z zakresem występowania na rynku finansowym kapitałodawców skłonnych zaakceptować wyższy stopień ryzyka.

Można wyróżnić dwie sytuacje:

- gdy przekroczono dopuszczalny (bezpieczny) poziom ryzyka i przedsiębiorstwo wchodzi w obszar kryzysu ekonomicznego; potrzebni są tu kapitałodawcy skłonni zaakceptować trudności finansowe,
- gdy przedsiębiorstwo przewiduje podjęcie ryzykownych przedsięwzięć a możliwość ich sfinansowania pozwala na podjęcie takiej decyzji; istotne jest tutaj nie tylko zwiększone ryzyko, ale i niepewność przyszłych korzyści finansowych oraz brak realnego zabezpieczenia majątkowego.

Powstaje pytanie czy kapitałodawca powinien być jedynie „dawcą kapitału” czy też przejąć część ryzyka i odpowiedzialności za zdolność płatniczą kapitałobiorcy, z założeniem aktywnego udziału w całym procesie finansowania? Z jednej strony ryzyko będzie wymagało zabezpieczenia i ochrony inwestorów, z drugiej może być wykorzystane do uzyskania wyższej stopy zwrotu. Jest to szczególnie ważne w małych przedsiębiorstwach, gdzie występują ograniczone możliwości zabezpieczenia kapitałodawców (w tym konieczność ochrony majątku osobistego właściciela) oraz nie zawsze realne szanse spełnienia wyższych oczekiwań kapitałodawców. Rodzi to niebezpieczeństwo powstania znacznej „luki kapitałowej” wynikającej z różnicy między rzeczywistymi potrzebami przedsiębiorstwa a oczekiwaniami potencjalnych kapitałodawców.

Szczególną formą zasilania finansowego może być specyficzna kategoria tzw. kapitału ryzyka (*venture capital*), w którym inwestor udzielając wsparcia finansowego niepewnym przedsięwzięciom (głównie innowacyjnym) liczy w przyszłości na dochody wyższe od innych lokat kapitałowych. Oprócz rynku formalnego, związanego z funduszem *venture capital* występuje również rynek nieformalny, działający głównie w sektorze małych i średnich przedsiębiorstw (tzw. aniołowie biznesu). To oni nierzadko angażują środki na etapach, w których trudno ocenić możliwości powodzenia oraz zakres i realność spodziewanych efektów. Często motywami niefinansowe są tu decydujące, a „aniołowie biznesu” wykorzystują własne kompetencje, doświadczenia, osobiste kontakty, ale i ograniczoną ingerencję w działalność przedsiębiorstw oraz pasywną postawę w zarządzaniu. Podkreśla się także możliwość osiągnięcia przyjemności i satysfakcji w kreowaniu nowych podmiotów⁶.

⁵ Szerzej zob. J. Jaworski, *Bariery informacyjne w funkcjonowaniu małego przedsiębiorstwa*, w: *Uwarunkowania rynkowe rozwoju makro, małych i średnich przedsiębiorstw*, Uniwersytet Szczeciński, Zeszyty Naukowe nr 695, Szczecin 2012.

⁶ K. Brzozowska, *Business Angels na rynku kapitałowym: Motywacje, inwestowanie, efekty*. CeDeWu, Warszawa 2008; B. Mikołajczyk, M. Krawczyk, *Komplementarność i substytucyjność aniołów biznesu i operatorów Venture Capital*, „Bank i Kredyt” 2006, nr 3.

W grupie małych przedsiębiorstw dominującym źródłem finansowania działalności są środki własne (ponad 70%) a w zasileniu zewnętrznym, wiodącą rolę odgrywa kredyt bankowy. Jak wykazują badania, małe przedsiębiorstwa wykazują niechęć do zadłużania (58% respondentów) i brak możliwości skorzystania z zewnętrznego zasilenia (11%) jako głównej przyczyny angażowania własnych środków. W finansowaniu innowacji, źródła własne stanowią nawet 90% angażowanych środków przy równoczesnej niskiej skłonności do podejmowania innowacji produktowych i procesowych⁷. Stąd też można uznać, że brak kapitału gwarantującego finansowanie ryzykownych działań jest jedną z głównych barier aktywnych działań przedsiębiorstwa. W warunkach kryzysu możliwe jest nie tylko ograniczanie finansowania przedsiębiorstw przez banki (zaostrenie regulacji nadzorczych, wymogi dotyczące adekwatności kapitałowej), ale i zaostrenie kryteriów kredytowania (np. podniesienie marży kredytowej, zwiększenie zakresu zabezpieczenia, zachowawcze postawy w ocenie ryzyka). Może to stanowić istotne bariery rozwoju, konieczność weryfikacji założeń rozwojowych, szczególnie w sektorze małych przedsiębiorstw, wykazujących mniejszą elastyczność w dostępie do alternatywnych źródeł finansowania. Ważny jest również dostęp banków do informacji o kredytobiorcy i przedmiocie kredytowania, pozyskiwanych z różnych źródeł i baz danych, co może ograniczyć przygotowanie np. biznes planu przez małe przedsiębiorstwa, warunkującego uruchomienie kredytu.

6. Stopień rozwoju rynku finansowego i rynku ubezpieczeń

Ważnym czynnikiem wyboru strategii w sytuacji ryzykownej może być również stopień rozwoju rynku finansowego i rynku ubezpieczeń w zakresie możliwości wykorzystania instrumentów ochrony przed ryzykiem i świadomego wchodzenia w sytuacje ryzykowne. Małe przedsiębiorstwa mają ograniczone możliwości wykorzystania emisji ryzykownych papierów wartościowych (np. hybrydowych papierów wartościowych) czy też instrumentów pochodnych i inżynierii finansowej. Wiąże się to także z brakiem dostatecznej wiedzy o zasadach funkcjonowania rynku transakcji terminowych czy też brakiem środków na ewentualne angażowanie doradców. Instrumenty pochodne pozwoliłyby ograniczyć ryzyko i zabezpieczyć pozycje rynkowe w różnego rodzaju transakcjach gospodarczych (*hedging*), co wiąże się z tworzeniem warunków do efektywnego przenoszenia ryzyka na inne podmioty, które skłonne są przejąć ryzyko, z oczekiwaniem zysku. Dotyczy to głównie minimalizacji ryzyka, wynikającego z niekorzystnych zmian parametrów rynku finansowego (kursu walutowego i stopy procentowej). Obawa przed skutkami ryzyka rynkowego może znacznie hamować podejmowanie innowacyjnych przedsięwzięć przez małe przedsiębiorstwa, szczególnie w warunkach niestabilnych rynków finansowych. Uwaga małych przedsiębiorstw zwrócona jest więc na ochronę ubezpieczeniową z wykorzystaniem głównie ubezpieczeń finansowych i możliwością wykorzystania gwarancji ubezpieczeniowych, będących specyficzną formą aktywności firm ubez-

⁷ Zob. Raport o sytuacji mikro i małych firm w roku 2010, Bank PKO S.A. we współpracy z PBS DGA sp. z o.o.

pieczeniowych⁸. Rozwój rynku ubezpieczeniowego można rozpatrywać w dwóch aspektach:

- przedmiotowym, z uwzględnieniem zakresu różnych rodzajów ubezpieczenia (produktów ubezpieczeniowych),
- podmiotowym, decydującym o zróżnicowaniu podmiotów, których działalność jest związana z procesem ubezpieczania skutków różnych rodzajów ryzyka.

Ochrona przed ryzykiem z wykorzystaniem ubezpieczeń ma, z punktu widzenia małego przedsiębiorstwa, wiele zalet. Zwiększa poczucie finansowego bezpieczeństwa prowadzonej działalności, pozwala eliminować finansowe skutki zagrożeń, które mogą się zrealizować w przyszłości, umożliwia lepsze budowanie świadomości ryzyka gospodarczego, pozwala korzystać z fachowej pomocy ubezpieczyciela zarówno w identyfikacji zagrożeń, jak i doboru właściwych produktów ubezpieczeniowych. Nierzadko ubezpieczyciele wskazują na uzasadnione zastosowanie instrumentów prewencji i represji, zmniejszających prawdopodobieństwo wystąpienia lub rozmiar ewentualnych skutków ryzyka⁹.

Oferta rynkowa ubezpieczycieli pozwala małemu przedsiębiorstwu chronić zasoby: majątkowe (w ramach ubezpieczeń rzeczowych), finansowe (ubezpieczenia finansowe i ubezpieczenia odpowiedzialności cywilnej), ludzkie (ubezpieczenia osobowe). Małe przedsiębiorstwo może także korzystać z tzw. pakietów, w ramach których ochroną obejmowanych jest kilka zagrożeń, co pozwala m.in. na obniżenie składki ubezpieczeniowej. Uzasadnione może być także korzystanie z usług pośredników ubezpieczeniowych, doradzających wybór konkretnego ubezpieczenia¹⁰.

Zakres ochrony ubezpieczeniowej przedsiębiorstw obejmuje zarówno ubezpieczenia obowiązkowe, jak i dobrowolne. Te ostatnie mogą być w różnym stopniu wykorzystywane przez małe przedsiębiorstwa, w zależności od poziomu dodatkowych kosztów z tym związanych, indywidualnej postawy wobec ryzyka i przyjętej strategii finansowej (ofensywnej, defensywnej). Rozwój rynku ubezpieczeń zwiększa również oferty usług ubezpieczeniowych dla sektora małych przedsiębiorstw, co wymusza stałe dostosowywanie się ubezpieczycieli do potrzeb asekuracyjnych tych podmiotów gospodarczych. Pozwala to również na stałe doskonalenie relacji ubezpieczycieli z sektorem małych przedsiębiorstw, z uwzględnieniem wszystkich czynników określających popyt i podaż ochrony ubezpieczeniowej¹¹.

⁸ J. Kukielka, D. Poniewierka, *Ubezpieczenia finansowe, gwarancje ubezpieczeniowe, ubezpieczenia transakcji kredytowych*, Oficyna Wyd. Branta, Warszawa 2003, s. 40–42, 69–180.

⁹ *Finanse małego przedsiębiorstwa w teorii i praktyce zarządzania*, red. H. Zadora, Wyd. C.H. Beck, Warszawa 2009, s. 155–163.

¹⁰ *Ibidem*, s. 165–167.

¹¹ A. Bera. *Kształtowanie relacji ubezpieczycieli z sektorem mikro i małych przedsiębiorstw*, w: *Finanse publiczne i finanse przedsiębiorstw wobec światowego kryzysu gospodarczego*, red. A. Wałasik, J. Błach, Zeszyty Naukowe 72, Uniwersytet Ekonomiczny w Katowicach, Katowice 2010.

Podsumowanie

Realizacja procesów rozwojowych każdego przedsiębiorstwa zawsze wiąże się z większym ryzykiem, różnie rozłożonym w poszczególnych etapach cyklu rozwoju przedsiębiorstwa. Dotyczy to głównie wstępnych etapów rozwoju oraz przedsiębiorstw nowych, z dużą „luką” kapitałową i niedostateczną wiedzą o dotychczasowej działalności, a tym samym niską wiarygodnością. Zapewnienie rozwoju małych przedsiębiorstw, dominujących wśród podmiotów rynkowych, wymaga więc nie tylko wzrostu świadomości przedsiębiorców i ich skłonności do ryzyka, ale i odpowiednich rozwiązań systemowych, dalszego rozwoju rynków finansowych zwiększających dostępność kapitału (w tym kapitału wysokiego ryzyka) oraz rynku ubezpieczeniowego, ograniczającego negatywne skutki dodatkowego ryzyka. Jest to problem złożony, niedostatecznie rozpoznany, wymagający szerszych badań i ocen wykraczających poza zakres jednego artykułu, w którym zasygnalizowano jedynie główne elementy tego problemu.

FACTORS DETERMINING FINANCIAL STRATEGY APPLIED BY A SMALL COMPANY IN THE RISKY SITUATIONS.

Summary

Risk is regarded as an inherent element of any business activity, including small companies. In order to maintain its market position and increase its potential for development, a company should be characterized by a required level of flexibility and ability to adopt to changing business conditions. Small companies are characterized by higher level of flexibility comparing to larger ones, but simultaneously they may face many barriers and limitations that can even eliminate them from the business activity. The main aim of this paper is to present the most important factors determining the financial strategy applied in the risky situations adjusted to the specificity of small companies.

Translated by Gabriela Łukasik, Aurelia Bielawska