

Agnieszka Siewiera

Politechnika Szczecińska

DZIAŁALNOŚĆ INWESTYCYJNA PRZEDSIĘBIORSTW A EFEKTYWNOŚCIOWE STRATEGIE INWESTYCYJNE

1. Wstęp

Rozwój przedsiębiorstwa i wzrost jego konkurencyjności uwarunkowane są trafnie podjętą działalnością inwestycyjną. Efektywność inwestycji jest zależna od kompleksowego zaplanowania całokształtu postępowania na każdym etapie realizacji. Szczegółowe opracowanie strategii projektu inwestycyjnego wpływa istotnie na ostateczny wynik przedsięwzięcia. Celem artykułu jest ukazanie złożoności problemu opracowania efektywnościowej strategii inwestycyjnej, zwrócenie uwagi na czynniki, które wpływają na maksymalizację efektywności inwestycji i poprzez jednoczesne obniżenie nakładów zapewnią wzrost wyników.

2. Inwestycje jako czynnik rozwoju przedsiębiorstwa

Według Ustawy o rachunkowości [DzU 1994, nr 121, poz. 591] inwestycje to: „aktywa nabyte w celu osiągnięcia korzyści ekonomicznych wynikających z przyrostu wartości tych aktywów, uzyskania z nich przychodów w formie odsetek, dywidend (udziałów w zyskach) lub innych pożytków, w tym również transakcji handlowej, a w szczególności aktywa finansowe oraz te nieruchomości i wartości niematerialne i prawne, które nie są użytkowane przez jednostkę, lecz zostały nabyte w celu osiągnięcia korzyści”.

Rozważając czas, na jaki zostają zamrożone środki pieniężne, inwestycje można podzielić na [Bielej 2006]:

- krótkoterminowe, poniżej 1 roku (rynek pieniężny, rynek walutowy),
- średnioterminowe, od 1 roku do 5 lat (rynek kapitałowy, w tym fundusze inwestujące na rynku nieruchomości, rynek walutowy),

- długoterminowe powyżej 5 lat (rynek kapitałowy, rynek nieruchomości).

Biorąc pod uwagę cel inwestowania, można rozróżnić inwestycje: finansowe, rzeczowe, niematerialne i osobowe¹. Inwestycje rzeczowe można podzielić na od-
tworzeniowe, modernizacyjne, innowacyjne, rozwojowe. Wśród inwestycji rzeczowych można wyszczególnić także [Głodek 2004, s. 57]: inwestycje dotyczące ustro-
ju społecznego, inwestycje dotyczące interesu publicznego oraz inwestycje strate-
giczne (defensywne- podejmowane w celu ochronny przedsiębiorstwa, ofensywne –
umocnienie pozycji na rynku, defensywno-ofensywne – na przykład prace badawcze).

Rozpatrując rolę inwestycji w ogólnej działalności przedsiębiorstwa, uwagę na-
leży zwrócić na podział inwestycji rzeczowych zaprezentowany na rys. 1.



Rys. 1. Podział inwestycji rzeczowych

Źródło: na podstawie [Różański, Czerwiński 1999, s. 94].

Decyzje inwestycyjne są podstawowym czynnikiem rozwoju przedsiębiorstwa kształtującym jego długookresową efektywność [Pastusiak 2003, s. 11], a także najlepszym sposobem na wzrost wartości rynkowej firmy. Istotność decyzji inwestycyjnych wynika przede wszystkim z następujących powodów [Dziworska 2000, s. 11]:

- określają one poziom przyszłych dochodów firmy i stanowią o losach firmy,
- wiążą się z wydatkowaniem znacznych środków pieniężnych, firma inwestując musi mieć dostęp do określonych źródeł kapitału,
- obciążone są stosunkowo dużym ryzykiem,
- muszą być zgodne ze strategią firmy i dostosowane do przyszłego popytu na wyroby firmy,
- muszą uwzględniać długi okres zamrożenia kapitału,
- cechuje je jednostkowość, niepowtarzalność, techniki, technologii itp.,
- muszą uwzględniać problemy ochronny środowiska,

¹ Kryteria klasyfikacji inwestycji rzeczowych oraz ich porównanie szeroko zaprezentował W. Rogowski [2005, s. 17].

- skutki ich są rozłożone w stosunkowo długim czasie i są nieodwracalne.

Zasadniczo wyróżnia się trzy podstawowe typy decyzji inwestycyjnych w przedsiębiorstwie:

- dotyczące badania efektywności pojedynczego projektu (bezwzględna ocena efektywności inwestycji),
- związane z wyborem najlepszego projektu spośród rozważanych alternatyw (względna ocena efektywności inwestycji),
- optymalizacja portfela projektów inwestycyjnych, zapewniająca największy przyrost wartości firmy.

Niekiedy można wyróżnić dodatkowo specyficzny typ decyzji inwestycyjnych dotyczących wyboru optymalnego momentu realizacji inwestycji [Jajuga, Słowski 1997, s. 86].

3. Inwestycje a strategia rozwoju przedsiębiorstwa

Strategia rozwoju przedsiębiorstwa najczęściej utożsamiana jest z wyznaczeniem jego misji rozwojowej na danym etapie jego istnienia, a więc ustaleniem celów oraz zasad i sposobów działania przy użyciu określonego zespołu środków. W strategii rozwoju przedsiębiorstwa chodzi więc o jego skuteczne i efektywne reagowanie na konkurencyjne otoczenie oraz przetrwanie i długookresowy rozwój na rynku [Gostkowska-Drzewiecka 1996, s. 18].

Tabela 1. Rodzaje celów przedsiębiorstwa

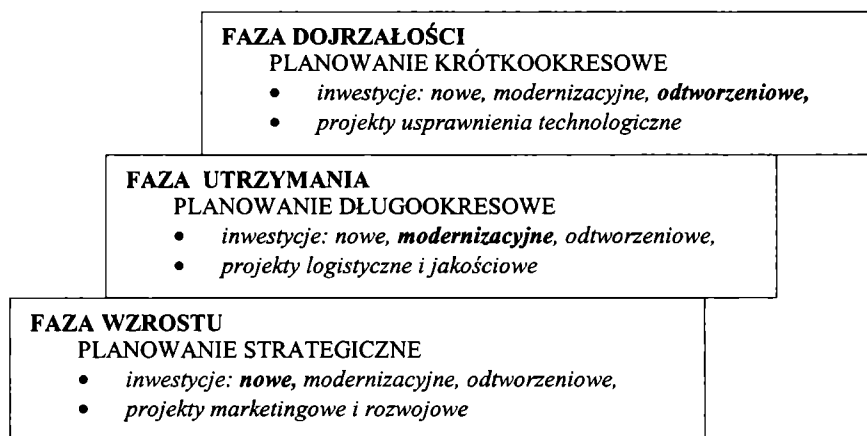
Rodzaje celów	Podstawowe kategorie celów
Rynkowe	• udział w zysku, • obrót, • znaczenie rynkowe, • nowe rynki
Ekonomiczne	• zysk, • rentowność sprzedaży, • rentowność kapitału ogółem, • rentowność kapitału własnego
Finansowe	• płynność finansowa, • zdolność kredytowa, • samofinansowanie, • struktura kapitału
Socjalne	• zadowolenie z pracy, • bezpieczeństwo, • integracja społeczna, • rozwój kadr
Związane z władzą i prestiżem	• niezależność, • prestiż • wpływy społeczne i polityczne

Źródło: [Bryx, Matkowski 2001, s. 52; Niestrój 1996, s. 136].

Aby wybrać optymalną strategię swojego rozwoju, firma musi brać pod uwagę wiele czynników i procesów zarówno zewnętrznych, jak i wewnętrznych przedsiębiorstwa [Gawron 1997, s. 10]. Na jej ostateczny wybór wpływ mają: znaczenie i udział firmy na rynku, jakość, nowoczesność i elastyczność asortymentu oferowanych wyrobów, tempo postępu techniki, organizacja produkcji i jej kapitałochłonność, organizacja dystrybucji i zbytu, zaawansowanie marketingu zasoby kapitałowe i finansowe itp.

Strategia określa sposób osiągnięcia wytyczonych celów, a ich wybór zależy jest od charakteru inwestora oraz potrzeb właścicieli (tab. 1).

Strategiczne zarządzanie inwestycjami rzeczowymi i finansowymi jest związane z odpowiednim kształtowaniem aktywów i pasywów firmy, ale także zależy od fazy cyklu życia, w której znajduje się organizacja (rys. 2).



Rys. 2. Charakter inwestycji rzeczowych a faza rozwoju przedsiębiorstwa

Źródło: na podstawie [Kozłowski 2006].

W fazie wzrostu przedsiębiorstwo powinno skupić się na inwestycjach pozwalających na zwiększenie zdolności produkcyjnych. Są to przede wszystkim inwestycje rozwojowe i marketingowe. W fazie utrzymania działalność inwestycyjna polegać powinna na likwidacji istniejących wąskich gardeł oraz ciągłym usprawnianiu procesu produkcyjnego: inwestycje logistyczne i pro jakościowe. W fazie dojrzałości inwestycje powinny mieć przede wszystkim charakter odtworzeniowy, ich głównym zaś celem powinna być maksymalizacja przepływów pieniężnych i krótki okres zwrotu.

KONCENTRACJA NA JEDNEJ DZIAŁALNOŚCI • specjalizacja, • jakość wyrobów, • minimalizacja kosztów Cechy inwestycji: 1. Inwestycje mające na celu rozwój rynku 2. Inwestycje własne 3. Inwestycje w technologię, jakościowe, o charakterze logistycznym	INTEGRACJA PIONOWA • zróżnicowanie produktowe, • powiązanie technologiczne produktów, • rozwój logistyki Cechy inwestycji: 1. Inwestycje mające na celu rozwój produktu, rynków zbytu 2. inwestycje o charakterze infrastrukturalnym 3. Inwestycje własne, zewnętrzne
DYWERSYFIKACJA • zróżnicowanie produktów, • zróżnicowanie rynków zbytu, • zróżnicowanie technologiczne, • zróżnicowanie logistyczne, • zróżnicowanie finansowe Cechy inwestycji: 1. Inwestycje innowacyjne 2. Inwestycje własne, zewnętrzne 3. Inwestycje o charakterze ekstensywnym	

Rys. 3. Cechy inwestycji w zależności od przyjętej strategii wzrostu

Źródło: na podstawie [Kozłowski 2006].

Inwestycje są działaniem charakterystycznym dla strategii wzrostu, jednak w zależności od przyjętego jej rodzaju mają zróżnicowany charakter (rys. 3).

4. Strategia projektu inwestycyjnego

Warunkiem sukcesu firmy jest centralna koordynacja przygotowania realizacji i eksploatacji projektu inwestycyjnego w aspekcie celu strategicznego firmy. Strategia projektu inwestycyjnego może być rozumiana jako zestaw celów i zasad sformułowanych dla danego projektu, determinujących alokację zasobów w czasie objętym horyzontem planowania dla danego projektu. Cele projektu to pożądaný stan lub kierunek działania, który powinien zostać osiągnięty w projekcie, strategia zaś określa środki, sposoby działania i operacje wymagane do osiągnięcia celu. Celem strategii projektu jest identyfikowanie i systematyczne wskazywanie podstawowych problemów projektu [Behers, Hawranek 1993, cz. II, rozdz. IIIC]. Procedura opracowania strategii projektu inwestycyjnego obejmuje następujące etapy:

- sformułowanie wizji projektu – określenie preferowanych zasad budowania strategii projektu (koncentracji sił na mocnych stronach projektu, zasada minimalizacji ryzyka),

- określenie szczegółowych celów projektu (produktu gotowego, rynku zbytu, zakładanej pozycji rynkowej, poziomu stopy wzrostu, ryzyka akceptowanego),

- wybór strategii projektu: zbudowanie przewagi konkurencyjnej,

- określenie dla wybranej strategii celów i strategii funkcjonalnych (operacyjnych) dla marketingu, finansów, produkcji, logistyki, wyposażenia,

- opracowanie kombinacji celów i strategii operacyjnych, spełniających najlepiej wymóg konkurencyjności projektu,

- określenie strategii realizacji – opracowanie budżetów, harmonogramów rzeczowo-finansowych,

- weryfikacja i dostosowanie (monitoring) strategii do warunków realizacji i eksploatacji projektu.

Strategia projektu inwestycyjnego jest podstawą do przeprowadzenia niezbędnych badań, dotyczących: analizy popytu i podaży, zachowań nabywców, konkurentów, otoczenia społeczno-ekonomicznego i politycznego firmy. Ma to na celu określenie relacji między rynkiem a przygotowanym projektem, identyfikacji barier i problemów związanych z projektem w znaczeniu strategicznym, sformułowaniu strategicznych opcji dla danego projektu inwestycyjnego i wpływa na sukces inwestycyjny przedsiębiorstwa.

5. Efektywność inwestycji a efektywnościowe strategie inwestycyjne

W analizie ekonomiczno-finansowej inwestycji niewątpliwie najważniejsza jest ocena efektywności inwestycji. Można ją wyrazić jako stosunek wyników uzyskanych z inwestycji do poniesionych nakładów w wymaganym okresie zwrotu kapitału:

$$E_n = \frac{\sum_{t=1}^n W_t}{N},$$

gdzie: E_n – wskaźnik efektywności inwestycji w założonym okresie zwrotu kapitału n ,

n – (wymagany) okres zwrotu kapitału,

W_t – wyniki z inwestycji planowane do uzyskania w roku t ,

N – nakłady inwestycyjne.

Celem racjonalnie postępującego inwestora powinno być zmaksymalizowanie wskaźnika efektywności. Wyróżnia się tutaj dwie strategie [Pawlak 2005, s. 217]:

- strategia oszczędnościową,

- strategia wydajnościową.

Pierwsza zakłada maksymalizację wskaźnika efektywności poprzez minimalizację wartości nakładów inwestycyjnych, przy założonym poziomie wyników finansowych z inwestycji:

$$\frac{W = \text{const}}{N \rightarrow \min}.$$

Strategia oszczędnościowa może być wdrażana przez:

- wybór tańszych dostawców i minimalizację kosztów zakupu,
- wyszukiwanie tańszych rozwiązań technologicznych,
- oszczędne gospodarowanie zasobami inwestycyjnymi,
- opieranie się na zakupach licencjonowanych zamiast wdrażania własnych technologii,
- minimalizację nakładów na szkolenia, odpowiedni dobór wykwalifikowanych pracowników.

Strategia wydajnościowa z kolei zakłada maksymalizację wskaźnika efektywności przez maksymalizację wyników z działalności operacyjnej, przy założonym poziomie nakładów inwestycyjnych [Pawlak 2005, s. 217]:

$$\frac{W \rightarrow \max}{N = \text{const}}.$$

Typowymi działaniami podejmowanymi przez inwestora w tym przypadku są:

- minimalizacja kosztów produkcji,
- optymalizacja organizacji procesów podstawowych i pomocniczych,
- minimalizacja kosztów płac,
- minimalizacja kosztów dystrybucji,
- minimalizacja kosztów reklamy, promocji,
- minimalizacja kosztów administracyjnych,
- minimalizacja zapasów,
- pozyskiwanie tanich źródeł kapitału,
- pełne wykorzystanie potencjału majątkowego, zmianowość produkcji,
- odpowiednie kształtowanie cen sprzedaży wyrobów.

W praktyce efektywna strategia inwestycyjna zakłada maksymalizację efektywności poprzez minimalizację nakładów i maksymalizację wyników, co można zapisać jako:

$$\frac{W \rightarrow \max}{N \rightarrow \min}.$$

Z ekonomicznego punktu widzenia opłacalna jest realizacja każdej inwestycji, która zagwarantowałaby osiągnięcie zakładanych efektów. Jednak podstawowym

celem długookresowego planowania jest optymalna kombinacja wszystkich elementów technicznych i ekonomicznych, takich jak: maksymalizacja produkcji, minimalizacja kosztów, wydajność technologiczna, maksymalizacja zysku, a dopiero odpowiednia ich kombinacja przy zapewnieniu możliwie niskiego poziomu ryzyka zapewni sukces firmie.

Literatura

- Behrens W., Hawranek P.M., *Poradnik przygotowania przemysłowych studiów feasibility*, United Nations Industry Development Organization, Warszawa 1993.
- Bielej M., *Analiza wrażliwości jako podstawa oceny ryzyka w procesach inwestycyjnych na rynku nieruchomości*, „Wycena – Wartość – Obrót – Zarządzanie Nieruchomościami” 2006, nr 2 (73).
- Bryx M., Matkowski R., *Inwestycje w nieruchomości*, Wydawnictwo Poltext, Warszawa 2001.
- Dziworska K., *Decyzje inwestycyjne przedsiębiorstw*, Wydawnictwo Uniwersytetu Gdańskiego, Gdańsk 2000.
- Gawron H., *Ocena efektywności inwestycji*, AE, Poznań 1997.
- Głodek Z., *Zarządzanie finansami przedsiębiorstw*, PWE, Warszawa 2004.
- Gostkowska-Drzewiecka T. (red.), *Projekty inwestycyjne. Finansowanie. Metody oceny*, ODDK Sp. zoo, Gdańsk 1996.
- Jajuga T., Słoński T., *Finanse spółek. Długoterminowe decyzje inwestycyjne i finansowe*, AE, Wrocław 1997.
- Kozłowski W., *Uwarunkowania strategiczne inwestycji*, „Ekonomia i Organizacja Przedsiębiorstwa” 2006, nr 9 (680).
- Niestrój R., *Zarządzanie marketingiem. Aspekty strategiczne*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa-Kraków, 1996.
- Pastusiak R., *Ocena efektywności inwestycji*, Wydawnictwo CeDeWu, Warszawa 2003.
- Pawlak Z., *Biznesplan, zastosowania i przykłady*, Wydawnictwo Poltext, Warszawa 2005.
- Rogowski W., *Rachunek efektywności przedsięwzięć inwestycyjnych*, Oficyna Ekonomiczna, Kraków 2005.
- Róžański J., Czerwiński M., *Inwestycje rzeczowe i kapitałowe*, Wydawnictwo Absolwent, Łódź 1999.
- Ustawa z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (DzU 1994, nr 121, poz. 591).

COMPANY'S INVESTMENT ACTIVITY AND EFFICIENT INVESTMENT STRATEGIES

Summary

A company's market position and changes occurring in the socio-economic environment shape the investment activity of a company. In great part it also depends on company's ability to fulfill its potential. Investments play a very important role in company's development and are the best method of increasing company's market value. Because the effects of project's realization are spread over long period of time and are often irreversible, the investment project has to meet not any the needs of environment, but also has to be compliant with company's strategy. Central coordination of project's

realization and exploitation in the aspect of company's strategic aim, is a main condition of success. Investment project's strategy forms a base to conduct essential analyses concerning the supply and demand, the customer's behaviour, the market rivals, and the company's socio-economic and political environment. From the economic point of view, any investment that guarantees the attainment of planned results can be accepted for realization. However, the basic aim of long-term planning is to achieve an optimal combination of all the economic and technical elements, such as: production increase, cost reduction, technological efficiency and profit increase. Only the proper combination of this elements, together with possibly low risk factor, guarantees company's success.