

PRACE NAUKOWE

Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu

RESEARCH PAPERS

of Wrocław University of Economics

306

Finanse publiczne



Redaktorzy naukowi

Jerzy Sokołowski

Arkadiusz Żabiński



Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu
Wrocław 2013

Redaktor Wydawnictwa: Aleksandra Śliwka

Redaktor techniczny: Barbara Łopusiewicz

Korektor: Barbara Cibis

Łamanie: Adam Dębski

Projekt okładki: Beata Dębska

Publikacja jest dostępna w Internecie na stronach:

www.ibuk.pl, www.ebscohost.com,

The Central and Eastern European Online Library www.ceeol.com,

a także w adnotowanej bibliografii zagadnień ekonomicznych BazEkon

http://kangur.uek.krakow.pl/bazy_ae/bazekon/nowy/index.php

Informacje o naborze artykułów i zasadach recenzowania znajdują się na stronie internetowej Wydawnictwa

www.wydawnictwo.ue.wroc.pl

Kopiowanie i powielanie w jakiegokolwiek formie wymaga pisemnej zgody Wydawcy

© Copyright by Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu
Wrocław 2013

ISSN 1899-3192

ISBN 978-83-7695-386-1

Wersja pierwotna: publikacja drukowana

Druk: Drukarnia TOTEM

Spis treści

Jan Borowiec , Kryzys gospodarczy a polityka monetarna i fiskalna w strefie euro w latach 2008-2012.....	13
Leszek Borowiec, Marzena Kuśmierk , Kapitał żelazny w finansowaniu organizacji non-profit w Polsce	24
Patrycja Chodnicka, Katarzyna Niewińska , Determinanty wyceny rynkowej sektora bankowego w dobie kryzysu	37
Patrycja Chodnicka, Katarzyna Niewińska , Ocena sektora bankowego w Europie.....	48
Iwona Dorota Czechowska , Rachunki osobiste dla klientów 60+	61
Agnieszka Deresz, Marian Podstawka , Opodatkowanie podatkiem dochodowym od osób fizycznych mikroprzedsiębiorców w warunkach kryzysu	73
Joanna Działo , Czy Unia Europejska potrzebuje unii fiskalnej?.....	86
Ryta Dziemianowicz , <i>Tax expenditures</i> w konstrukcji reguły wydatkowej... ..	98
Joanna Fila , Mikrofinanse w Unii Europejskiej – polityka, instrumenty, efekty	110
Beata Filipiak, Marek Dylewski , Indywidualny wskaźnik zadłużenia jednostek samorządu terytorialnego – problemy dostosowawcze.....	120
Piotr Gut , Model odwróconej płatności (<i>reverse charge</i>) jako element konstrukcji podatku VAT ograniczający uszczuplenia w podatku VAT.....	132
Małgorzata Magdalena Hybka , Raison d'être solidarnej odpowiedzialności za zobowiązania z tytułu podatku od wartości dodanej	143
Marcin Idzik , Ekskluzja finansowa – ujęcie empiryczne.....	154
Maria Jastrzębska , Kreacja i implementacja systemu zarządzania ryzykiem jednostki samorządu terytorialnego	166
Piotr Karaś, Wojciech Pacut , Porównanie działania banków islamskich i konwencjonalnych – przypadek Zjednoczonych Emiratów Arabskich	178
Anna Kobialka , Wykorzystanie funduszy unijnych w finansowaniu wydatków inwestycyjnych jednostek samorządu terytorialnego lubelszczyzny	190
Teresa Kondrakiewicz , Dywersyfikacja jako kierunek rozwoju grup kapitałowych.....	200
Iwa Kuchciak , Problematyka nadmiernego zadłużania w kontekście wykluczenia finansowego.....	213
Elwira Leśna-Wierszołowicz , Koncepcja wielofunduszowości w drugim filarze systemu emerytalnego w Polsce	225
Paweł Marszałek , Finansyzacja w Polsce – ciekawostka teoretyczna czy realny problem?.....	235
Grzegorz Matysek , Opodatkowanie dochodów spółek osobowych w Polsce – konieczność zmian.....	247

Danuta Milaszewicz , Stabilność fiskalna jako przymus w polityce fiskalnej	260
Magdalena Miszczuk , Zróżnicowanie sytuacji finansowej wybranych jednostek samorządu terytorialnego na podstawie indywidualnego wskaźnika zadłużenia	272
Anna Murdoch , Wejście Polski do strefy euro a długoterminowe cele rozwoju kraju	285
Piotr Ptak , Polityka wydatków publicznych w Polsce w latach 2008-2012....	298
Witold Rakowski , Zróżnicowanie wydatków gmin i powiatów na oświatę w latach 2005-2010 w układzie przestrzennym	311
Halina Rechul , Samodzielność finansowa jednostek samorządu terytorialnego w Polsce.....	325
Wioleta Samitowska , Fundusze pożyczkowe i fundusze poręczeń kredytowych jako instrumenty finansowego wsparcia MŚP	338
Przemysław Siudak , Specjalne strefy ekonomiczne jako instrument generujący oszczędności budżetu państwa z tytułu zatrudniania bezrobotnych..	351
Andrzej Sobczyk , Dynamika wydatków inwestycyjnych i liczby mieszkańców w gminach województwa zachodniopomorskiego w latach 2008-2011	362
Michał Sosnowski , Progresywne i proporcjonalne opodatkowanie przedsiębiorstw osób fizycznych w Polsce	372
Feliks Marek Stawarczyk , Kryzys finansowy a sytuacja banków krajowych w Niemczech	386
Igor Styn , Wpływ zmian w MSSF 9 na wyniki finansowe największych dwóch banków działających w Polsce oraz na ich politykę kredytową	397
Magdalena Syrkiewicz-Świtłała, Tomasz Holecki, Katarzyna Klyta , Możliwości wprowadzenia prywatnych ubezpieczeń zdrowotnych do powszechnego systemu ochrony zdrowia w Polsce w opinii mieszkańców powiatu tarnogórskiego	409
Waldemar Szczepaniak , Ocena sytuacji finansowej publicznych uczelni technicznych w Polsce w latach 2004-2011	418
Tomasz Śmietanka , Gospodarka finansowa gminy miejsko-wiejskiej Kozienice w latach 2003-2012	430
Tomasz Uryszek , Zadłużenie sektora samorządowego w krajach Unii Europejskiej w okresie kryzysu gospodarczego	442
Alina Walenia , Zarządzanie ryzykiem w sektorze samorządowych finansów publicznych	454
Jerzy Wąchoł , Spowolnienie gospodarcze i problemy długu publicznego na świecie w świetle danych statystycznych	466
Radosław Witczak , Wykorzystanie metod szacowania podstawy opodatkowania do określenia wysokości zobowiązań podatkowych	478
Iwona Wojciechowska-Toruńska , „Pakt fiskalny” a polityka fiskalna	488

Katarzyna Wójtowicz , Udziały samorządów w podatkach państwowych – własne czy obce źródło dochodów JST? Dylematy teorii a praktyka budżetowa wybranych państw.....	501
Dorota Wyszowska , Stan finansów jednostek samorządu terytorialnego jako determinanta wykorzystania środków pomocowych Unii Europejskiej w perspektywie 2014-2020	513
Jolanta Zawora , Samodzielność finansowa samorządów gminnych w warunkach spowolnienia gospodarczego.....	523
Anna Zielińska-Chmielewska , Ocena realizacji strategii płynności finansowej GK Tarczyński SA w ujęciu dochód-ryzyko	534
Dagmara Zuzek , Faktoring jako niekonwencjonalne źródło finansowania mikro- i małych przedsiębiorstw w Polsce.....	547
Arkadiusz Żabiński , Realizacja zasady równości opodatkowania czynników wytwórczych w wybranych krajach europejskich.....	558

Summaries

Jan Borowiec , Economic crisis and monetary and fiscal policies in the euro zone in the years 2008-2012	23
Leszek Borowiec, Marzena Kuśmierk , Endowment capital and funding sources in non-profit organizations	36
Patrycja Chodnicka, Katarzyna Niewińska , Determinants of market valuation of the banking sector during the recent financial crisis	47
Patrycja Chodnicka, Katarzyna Niewińska , Assessment of the banking sector in Europe	60
Iwona Dorota Czechowska , Personal accounts for clients 60+.....	72
Agnieszka Deresz, Marian Podstawka , Personal income tax on small entrepreneurs in times of crisis	85
Joanna Działo , Does the European Union need a fiscal union?	97
Ryta Dziemianowicz , Tax expenditures in the construction of the expenditure rule.....	109
Joanna Fila , Microfinance in European Union – policy, instruments, effects	119
Beata Filipiak, Marek Dylewski , Personal debt ratio of local government – system problems	131
Piotr Gut , Reverse charge model as an element of the VAT system, preventing it from tax abuse	142
Małgorzata Magdalena Hybka , Raison d'être of the joint and several liability for value added tax purposes.....	153
Marcin Idzik , Financial exclusion – empirical approach.....	165
Maria Jastrzębska , Creation and implementation of the risk management system of territorial self-government unit	177

Piotr Karaś, Wojciech Pacut , Islamic vs. conventional banking – the case of United Arab Emirates.....	189
Anna Kobialka , European Union funds use in financing of territorial self-governments units' investment in Lublin region.....	199
Teresa Kondrakiewicz , Diversification strategy in the process of holding companies development.....	212
Iwa Kuchciak , The issue of overindebtedness in the context of financial exclusion	224
Elwira Leśna-Wierszółowicz , The concept of multifunding in the second pension pillar in Poland	234
Paweł Marszałek , Financialization in Poland – theoretical curiosity or the real problem?.....	246
Grzegorz Matysek , Income taxation of partnerships in Poland – the necessity of changes	259
Danuta Milaszewicz , Fiscal stability as a coercion in fiscal policy	271
Magdalena Miszczuk , Diversity of the financial situation of selected self-government units under individual debt indicator.....	284
Anna Murdoch , Poland's entry into the Eurozone vs. its long term growth objectives	297
Piotr Ptak , Public spending policy in Poland in the years 2008-2012	310
Witold Rakowski , Variation of educational spending by communities and counties across regions in 2005-2010	324
Halina Rechul , Financial independence of local government units in Poland	337
Wioleta Samitowska , Loan funds and credit guarantee funds as instruments of financial support for SME.....	350
Przemysław Siudak , Special economic zones as an instrument generating savings for the state budget through the employment of the unemployed .	361
Andrzej Sobczyk , Dynamics of capital expenditure and population in communities of Western Pomeranian Voivodeship in the years 2008-2011	371
Michał Sosnowski , Progressive and proportional taxation of natural persons' enterprises in Poland.....	385
Feliks Marek Stawarczyk , Financial crisis and <i>Landesbanken</i> problems in Germany	396
Igor Styn , How changes in IFRS 9 can affect net earnings of two biggest banks operating in Poland and their loan policy	408
Magdalena Syrkiewicz-Świtła, Tomasz Holecki, Katarzyna Klyta , Possibilities of introducing private insurance in the public health care system in Poland in the opinion of the inhabitants of Tarnowskie Góry county	417
Waldemar Szczepaniak , Assessment of financial situation of technical universities in Poland between 2004-2011	429

Tomasz Śmietanka , Financial economy of the urban-rural commune of Kozienice in the years 2003-2012.....	441
Tomasz Uryszek , Local and regional government sector debt in the European Union countries during the economic crisis.....	453
Alina Walenia , Risk management in the self-government public finance sector.....	465
Jerzy Wąchol , Economic slowdown and problems with public debt in the world in the light of statistical data	477
Radosław Witczak , The use of tax base estimation methods for the determination of the amount of tax liability.....	487
Iwona Wojciechowska-Toruńska , “Fiscal Pact” vs. fiscal policy	500
Katarzyna Wójtowicz , Local governments tax sharing arrangements – own or external source of revenues? Theoretical dilemmas vs. practical experiences of several European countries	512
Dorota Wyszowska , Financial standing of local self-government entities as a determinant of using of European Union aid in the perspective of 2014-2020	522
Jolanta Zawora , Financial independence of communes during economic slowdown	533
Anna Zielińska-Chmielewska , Assessment of strategies of working capital financial liquidity in the concept of risk-return analysis on GK Tarczyński SA	546
Dagmara Zuzek , Factoring as an unconventional source of financing activities of micro and small enterprises in Poland.....	557
Arkadiusz Żabiński , The implementation of the principle of equality in the taxation of factors of production in selected European countries	567

Teresa Kondrakiewicz

Uniwersytet Marii Curie-Skłodowskiej w Lublinie

DYWERSYFIKACJA JAKO KIERUNEK ROZWOJU GRUP KAPITAŁOWYCH

Streszczenie: Specyfika grup kapitałowych jako wielopodmiotowej formy prowadzenia działalności gospodarczej sprawia, że mogą one stosować różne rodzaje dywersyfikacji w poszczególnych spółkach, a całe zgrupowanie może być zintegrowane pionowo lub zdywersyfikowane. Dywersyfikacja jako kierunek rozwoju grup kapitałowych ma liczne zalety, ale po przekroczeniu optymalnych rozmiarów może prowadzić do negatywnych efektów. Obecnie w polskich grupach kapitałowych zdecydowanie dominuje dywersyfikacja pokrewna, znacznie rzadziej ma miejsce dywersyfikacja niepokrewna.

Słowa kluczowe: grupa kapitałowa, dywersyfikacja, strategia rozwoju.

1. Wstęp

We współczesnej gospodarce obok przedsiębiorstw funkcjonujących samodzielnie istnieją również liczne grupy kapitałowe, stanowiące coraz bardziej powszechną formę struktur gospodarczych. Niezależnie od formy organizacyjno-prawnej, wielkości i rodzaju prowadzonej działalności, wszystkie podmioty działające w gospodarce rynkowej dążą do realizacji określonych celów, wśród których kluczowe miejsce zajmuje maksymalizacja zysku. Przedsiębiorstwa mają możliwość wyboru nie tylko struktur organizacyjnych i form działania, ale również realizowanej strategii rozwoju, która pozwoli im jak najpełniej zrealizować założone cele. Jedną z możliwych dróg rozwoju jest dywersyfikacja. Liczne korzyści z niej płynące sprawiają, że dywersyfikacja jest relatywnie często wykorzystywana przez przedsiębiorstwa jako strategia ich rozwoju. Jednocześnie jednak pokreślić należy, że w praktyce jej zalety i spodziewane efekty nie zawsze są osiągnięte i obserwować można również tendencje odwrócenia procesu dywersyfikacji w niektórych latach i ich zróżnicowanie regionalne¹. Wobec powyższego interesującym problemem badawczym jest analiza skali i zaawansowania dywersyfikacji w polskich grupach kapitałowych.

Celem artykułu jest wskazanie, że specyfika grup kapitałowych sprzyja stosowaniu dywersyfikacji jako strategii ich rozwoju oraz identyfikacja charakteru dywersy-

¹ Zob.: Z. Pierścionek, *Strategie rozwoju firmy*, PWN, Warszawa 1996, s. 298-299.

fikacji w polskich grupach kapitałowych, jej zalet i wad. Ze względu na ograniczoną objętość opracowania skupiono się na wybranych kwestiach.

2. Grupy kapitałowe jako forma struktur wielopodmiotowych

Grupy kapitałowe od wielu lat funkcjonują w krajach wysoko rozwiniętych. Od początku lat 90. XX wieku dynamicznie rozwijają się również w Polsce, aktualnie są obecne we wszystkich sektorach jej gospodarki. Grupy kapitałowe to złożone struktury działalności gospodarczej, będące jedną z form organizacji wielopodmiotowych. W ich ramach można wyróżnić liczne formy szczegółowe i wskazać ich odmienne rodzaje (typy). Duża różnorodność występujących w praktyce gospodarczej form grup kapitałowych utrudnia ich analizę i definiowanie. Obok pojęcia „grupy kapitałowe”, dla ich określenia powszechnie używane są również inne terminy, takie jak koncern, holding, konglomerat. Jednocześnie jednak, oprócz zamiennego stosowania tych pojęć, spotykane jest również ich rozróżnianie i wykorzystywanie dla określania zupełnie innych podmiotów bądź też ich poszczególnych form. Zróżnicowanie terminologii oraz brak precyzji i spójności w definiowaniu grup kapitałowych wynika m.in. z tradycji językowych i ujęcia problematyki funkcjonowania tych struktur w aktach prawnych – ani w Polsce, ani w prawie Unii Europejskiej nie ma odrębnej, kompleksowej regulacji, która określałaby zasady, formy działania i organizację grup kapitałowych².

W polskim systemie prawnym przepisy dotyczące różnych aspektów funkcjonowania grup kapitałowych zawarte są w wielu aktach prawnych. Najbardziej szczegółowe definicje zawiera ustawa o rachunkowości³, zgodnie z którą przez pojęcie grupy kapitałowej rozumie się „jednostkę dominującą wraz z jednostkami zależnymi” (art. 3, ust. 1, pkt 44). Jeśli chodzi o termin „jednostka dominująca”, to „rozumie się przez to jednostkę będącą spółką handlową lub przedsiębiorstwem państwowym, sprawującą kontrolę nad inną jednostką” (art. 3, ust. 1, pkt 37). Wspomniana ustawa definiuje też inne określenia związane z funkcjonowaniem grup kapitałowych, takie jak jednostka zależna, współzależna, stowarzyszona, jednostki powiązane, sprawowanie kontroli czy współkontroli itp. Należy w tym miejscu zaznaczyć, że ostatnie nowelizacje ustawy o rachunkowości przyczyniły się do uporządkowania terminologii i zmniejszyły niektóre nieścisłości w rozumieniu wielu pojęć, jakie występowały wcześniej w związku z brakiem precyzji i faktem poruszania tych kwestii również w innych aktach prawnych⁴.

² Zob.: T. Kondrakiewicz, *Drogi tworzenia i rozwoju grup kapitałowych*, [w:] *Restrukturyzacja w obliczu nowych wyzwań gospodarczych, zarządzanie – strategia – analiza*, red. R. Borowiecki, A. Jaki, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie, Kraków 2010, s. 246-247.

³ Ustawa z dnia 26 czerwca 2003 r. O zmianie ustawy o rachunkowości (DzU 2003, nr 139, poz. 1324 z późn. zm.).

⁴ Zob.: T. Kondrakiewicz, *Grupy kapitałowe w regulacjach prawnych. Ocena zgodności z prawem Unii Europejskiej*, [w:] *Przekształcenia rynku finansowego w Polsce*, t. I., Instytucje finansowe i

Nie wnikając w analizę rozumienia powyższych terminów przez różnych autorów, należy zgodzić się z jedną z ogólnych definicji stanowiącą, że grupę kapitałową stanowi „zespół samodzielnych pod względem prawnym przedsiębiorstw, stworzonych dla realizacji wspólnych celów gospodarczych, powiązanych kapitałowo i ewentualnie kontraktowo, w sposób umożliwiający aktywne współdziałanie”⁵. Ponieważ cytowane rozumienie istoty grup kapitałowych jest bardzo szerokie (co pozwala na stosowanie tej nazwy dla określania wielu form ugrupowań gospodarczych), warto wskazać cechy pozwalające odróżniać te struktury od innych związków przedsiębiorstw. Należy do nich przede wszystkim dominująca pozycja jednej ze spółek i wynikające z niej podporządkowanie jednolitemu kierownictwu pozostałych uczestników grupy, jedność decyzji i funkcjonowania, a także zachowanie pełnej osobowości prawnej i formalnej niezależności przez każdą ze spółek zależnych, pomimo faktycznego ograniczenia swobody decyzyjnej, której zakres bywa zróżnicowany, w zależności od rodzaju grupy i przyjętych w niej szczegółowych rozwiązań organizacyjnych. Warto też podkreślić, że występowanie stosunku dominacji i podporządkowania wynika nie tylko bezpośrednio z powiązań kapitałowych, lecz również z zależności umownych bądź personalnych.

Specyfika grup kapitałowych sprawia, że zdecydowana większość z nich to duże struktury, o znacznym potencjale rozwojowym. Do ich głównych zalet należy wysoka konkurencyjność, siła ekonomiczna i możliwość wzajemnej współpracy i finansowania spółek grupy na korzystnych zasadach. Współdziałanie w grupie daje możliwość uzyskania korzyści skali i efektów synergii przy jednoczesnym rozłożeniu ryzyka i dużej elastyczności działania – poszczególne spółki mogą być wąsko wyspecjalizowane, a całe ugrupowanie zintegrowane (zwłaszcza pionowo) lub zdwersyfikowane. Z kolei do głównych mankamentów grup kapitałowych – zwłaszcza z punktu widzenia ich uczestników – należy ograniczenie autonomii spółek zależnych oraz możliwość świadomego blokowania przez spółkę dominującą ich rozwoju w związku z realizacją jej partykularnych interesów lub celów całego ugrupowania, jak również możliwość wystąpienia trudności w zarządzaniu nadmiernie rozbudowaną strukturą⁶.

mechanizmy ich funkcjonowania, red. P. Karpuś, J. Węclawski, Wyd. UMCS, Lublin 2005, s. 219-231 oraz T. Kondrakiewicz, *Efekty funkcjonowania podatkowych grup kapitałowych na przykładzie Grupy Krakowskich Przedsiębiorstw Komunalnych*, [w:] *Finanse publiczne*, red. J. Sokołowski, M. Sosnowski i A. Żabiński, Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu nr 112, Wyd. Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, Wrocław 2010, s. 316-317.

⁵ M. Trocki *Zarządzanie grupą kapitałową*, [w:] *Grupy kapitałowe w Polsce*, red. M. Romanowska, M. Trocki, B. Wawrzyniak, Difin, Warszawa 2000, s. 128.

⁶ Zob.: T. Kondrakiewicz, *Drogi tworzenia...*, s. 316-317; T. Kondrakiewicz, *Szanse i zagrożenia rozwoju przedsiębiorstw w ramach struktur holdingowych*, [w:] *Przedsiębiorstwo na przełomie wieków*, (red.) B. Godziszewski, M. Haffer, M.J. Stankiewicz, Toruń 2001, s. 126-131; T. Kondrakiewicz, *Finansowanie grup kapitałowych*, [w:] *Rynek finansowy. Szanse i zagrożenia rozwoju*, t. II, *Zarządzanie finansami przedsiębiorstw i instytucji*, red. P. Karpuś, J. Węclawski, Wydawnictwo Uniwersytetu Marii Curie-Skłodowskiej, Lublin 2005, s. 357 oraz B. Wawrzyniak (red.), *Polskie grupy kapitałowe*.

3. Dywersyfikacja działalności gospodarczej w realizacji celów przedsiębiorstwa

Gospodarkę rynkową cechuje swoboda prowadzenia działalności gospodarczej i duża różnorodność form organizacyjno-prawnych funkcjonujących w niej podmiotów. Wyróżnić można podmioty działające samodzielnie lub w ramach różnego rodzaju związków przedsiębiorstw, takich jak koncerny czy holdingi, przedsiębiorstwa jedno- lub wielozakładowe, o organizacji wewnętrznej typu szczeblowego, sztabowego lub dywizjonalnego. Wybór formy organizacyjno-prawnej oraz wewnętrznej struktury przedsiębiorstwa jest ważnym elementem rzutującym na sposób jego funkcjonowania. Bez względu jednak na formę prawną, wielkość czy rodzaj prowadzonej działalności, wszystkie podmioty dążą do realizacji różnorodnych zadań służących w ostatecznym rachunku do osiągnięcia postawionych przed nimi celów i realizacji określonej misji. Obok podstawowego celu, jakim jest maksymalizacja zysku w długim okresie, przedsiębiorstwa realizują też inne alternatywne cele, wśród których należy wymienić przede wszystkim wzrost ich wartości, budowę prestiżu i renomy, ekspansję i rozwój, dążenie do osiągnięcia pozycji lidera na rynku czy utrzymanie istniejącej zyskowności⁷.

Drugim istotnym obszarem kluczowych decyzji przedsiębiorstwa jest wybór stosowanej strategii rozwoju, która docelowo ma zapewnić rozwój i wzrost konkurencyjności. Warunkiem sukcesu przedsiębiorstwa rozumianego jako realizacja postawionych przed nim zadań i osiągnięcie zamierzonych celów jest opracowanie takiej strategii rozwoju, która zapewni mu zdobycie przewagi konkurencyjnej i umocnienie pozycji rynkowej. Przedsiębiorstwa dysponują wieloma możliwościami co do wyboru opcji strategicznych, które są w literaturze różnie klasyfikowane. Jednym z podziałów jest klasyfikacja opracowana przez A. Thompsona i A. Stricklanda, którzy wyróżnili siedem ogólnych typów strategii na poziomie firmy: strategię koncentracji na jednym biznesie, integracji wertykalnej, dywersyfikacji pokrewnej, dywersyfikacji niepokrewnej, redukcji, pozbycia się i likwidacji oraz strategię kombinowaną⁸. Zdaniem Z. Pierścionka wymienione typy strategii mogą być zgrupowane do pięciu grup, którymi są strategie: koncentracji, integracji pionowej, dywersyfikacji, redukcji i kombinowana⁹. Przytoczone klasyfikacje strategii opierają się na dwóch kryteriach wyboru. Pierwsze z nich odnosi się do struktury prowadzonej działalności. Skupiając się przede wszystkim na liczbie dziedzin, w jakie zaangażowane jest przedsiębiorstwo, kryterium to pozwala na odróżnienie struktur wyspecjalizowanych i zdywersyfikowanych. Drugie kryterium dotyczy przyszłości

Perspektywa europejska, Wydawnictwo Wyższej Szkoły Przedsiębiorczości i Zarządzania im. Leona Koźmińskiego, Warszawa 2002, s. 24.

⁷ Por.: Z. Pierścionek, *Zarządzanie strategiczne w przedsiębiorstwie*, PWN, Warszawa 2011, s. 70.

⁸ A. Thompson, A. Strickland, *Strategic Management, Concepts and Cases*, Business Publications Inc., Plano 1984, s. 80, cyt. za: Z. Pierścionek, *Strategie...*, s. 206-207.

⁹ Z. Pierścionek, *Strategie...*, s. 207.

firmy związanej z danym rynkiem i pozwala wyróżnić strategie wzrostu i strategie redukcji. Gdy rynek jest młody – nowy produkt oraz mała konkurencja – to funkcjonujące na nim przedsiębiorstwo może liczyć na rozwój. Natomiast przedsiębiorstwa działające na rynku cechującym się dużym nasyceniem, konkurencją i brakiem innowacyjności powinny myśleć o wycofaniu się z niego¹⁰. Z powyższego wynika, iż dywersyfikacja należy do strategii wzrostu i może być realizowana jako dywersyfikacja pokrewna lub niepokrewna.

4. Istota, rodzaje, zalety i wady dywersyfikacji

Dywersyfikacja jest terminem pochodzącym z języka łacińskiego, powstałym jako złożenie dwóch słów: *diversus* – różny i *facio* – robią. Polskie określenie to spolszczony odpowiednik angielskiego określenia *diversification*, oznaczającego zróżnicowanie, urozmaicenie, różnorodność, rozszczepienie lub tworzenie nowych odmian¹¹. W ekonomii pojęcie to używane jest stosunkowo często i w najbardziej ogólnym ujęciu oznacza rozszerzanie skali działalności gospodarczej na różne jej dziedziny. Jedną z definicji podaje, że dywersyfikacja to „liczba różnych rodzajów działalności, w których uczestniczy organizacja, oraz zakres, w jakim te dziedziny są ze sobą powiązane”¹².

Zdaniem innego autora „dywersyfikacja jest procesem odwrotnym do specjalizacji, oznacza więc rozszerzenie lub zwiększenie różnorodności przedmiotu albo obszaru działalności bądź technologii czy metod”¹³. W dalszej części definicja zwraca uwagę na odwrotność form dywersyfikacji do form specjalizacji, co pozwala wyróżnić dywersyfikację poziomą i pionową. W cytowanym podejściu warto zwrócić uwagę także na fakt podkreślenia, iż oprócz zróżnicowania przedmiotu działalności – jak ma to miejsce w najbardziej klasycznym ujęciu – dywersyfikacja może dotyczyć również jej obszaru oraz wykorzystywanej technologii i metod.

Jeszcze szersze znaczenie terminu dywersyfikacja cechuje kolejną definicję, zgodnie z którą „dywersyfikacja oznacza wchodzenie firmy do nowych sektorów i przez to rozszerzenie zakresu branżowego jej działalności. Dywersyfikacja może dotyczyć: produktów wytwarzanych w przedsiębiorstwie, rynków, na których firma sprzedaje swoje produkty, odbiorców oraz dostawców, środków finansowania, technologii, bazy badawczo-rozwojowej”¹⁴. Jak widać, dywersyfikacja może dotyczyć nie tylko wyrobów czy obszaru prowadzenia działalności, ale w szerokim znacze-

¹⁰ Tamże, s. 207.

¹¹ H. Chwisteka-Dudek, *Dywersyfikacja – strategia rozwoju przedsiębiorstwa*, Wyższa Szkoła Biznesu w Dąbrowie Górniczej, Dąbrowa Górnicza 2009, s. 21.

¹² R. I. Griffin, *Podstawy zarządzania organizacjami*, PWE, Warszawa 2004, s. 264.

¹³ J. Lichtarski (red.), *Podstawy nauki o przedsiębiorstwie*, Wyd. Akademii Ekonomicznej im. Oskara Langego we Wrocławiu, Wrocław 2003, s. 190.

¹⁴ Z. Drążek, B. Niemczynowicz, *Zarządzanie strategiczne przedsiębiorstwem*, PWE, Warszawa 2003, s. 79. Por. też: Z. Pierścioneck, *Strategie...*, s. 264.

niu obejmuje też takie obszary związane z funkcjonowaniem przedsiębiorstwa, jak odbiorcy i dostawcy, źródła finansowania czy baza badawczo-rozwojowa. Tak więc analiza przytoczonych definicji prowadzi do wniosku, że dywersyfikacja nie jest tylko zwykłym poszerzeniem zakresu działalności przedsiębiorstwa, ale może być rozumiana także w szerszym kontekście.

Ze względu na szerokie znaczenie i złożoność pojęcia dywersyfikacji można mówić o jej różnych rodzajach. Jednym z podstawowych podziałów jest wyróżnienie dywersyfikacji poziomej i pionowej, określanych też inaczej jako horyzontalna i wertykalna¹⁵. Dywersyfikacja pozioma stanowi odejście od specjalizacji przedmiotowej i oznacza rozszerzenie zakresu lub zwiększenie różnorodności przedmiotu działalności. W ramach dywersyfikacji poziomej można wyróżnić formy szczegółowe wyodrębnione ze względu na stopień odejścia od dotychczasowego zakresu działalności, tj. dywersyfikację koncentryczną i konglomeratową. Dywersyfikacja koncentryczna ma miejsce wówczas, gdy nowa dziedzina działalności jest związana z dotychczasową, np. podobieństwem technologii, możliwością wykorzystania tej samej sieci handlowej, tych samych zasobów informacji czy tych samych umiejętności. W sytuacji gdy nie ma powiązań z dotychczasową działalnością, ma miejsce dywersyfikacja konglomeratowa. Z kolei dywersyfikacja pionowa to odejście od specjalizacji technologicznej, oznaczające zwiększenie liczby bądź różnorodności stosowanych technologii, przy jednoczesnym zachowaniu dotychczasowego przedmiotu działalności. Dywersyfikacja pionowa może być realizowana „w tył” bądź „w przód”. Pierwsza z tych sytuacji oznacza zwykle w praktyce, że nastąpiło dodanie faz działalności poprzedzających realizowane dotychczas, druga zaś, że do zakresu działalności przedsiębiorstwa włączono kolejne fazy następujące po tych, które były przedmiotem jego funkcjonowania już wcześniej¹⁶.

Przytoczone rodzaje dywersyfikacji nie wyczerpują jej różnorodności. Ważny jest podział na dywersyfikację zależną i niezależną. Dywersyfikacja zależna – inaczej pokrewna – występuje w sytuacji, gdy organizacja złożona jest z kilku powiązanych ze sobą jednostek, pomiędzy którymi występują pewne więzi. Firma działająca na różnych rynkach, w różnych sektorach czy dziedzinach wiąże ze sobą te działalności. Powiązania między zdywersyfikowanymi jednostkami mogą dotyczyć podobieństwa stosowanej technologii, dziedziny marketingu i dystrybucji, wspólnej marki i reputacji czy wspólnych klientów. Z kolei dywersyfikacja niezależna – niepokrewna – cechuje się brakiem jakichkolwiek powiązań pomiędzy jednostkami wchodzącymi w skład danej organizacji. Taki typ dywersyfikacji jest typowy dla konglomeratów, jakie powstawały w latach 60. i 70. XX wieku¹⁷. Oprócz wymienionych rodzajów dywersyfikacji w literaturze przedmiotu coraz częściej pojawia się jej nowy typ, wyróżniany w związku z procesami globalizacji i umiędzynarodo-

¹⁵ Por.: H.J. Ansoff, *Zarządzanie strategiczne*, PWE, Warszawa 1985, s. 132 oraz Z. Pierścioneck, *Strategie...*, s. 266-268.

¹⁶ J. Lichtarski (red.), wyd. cyt., s. 190.

¹⁷ R.W. Griffin, wyd. cyt., s. 264-267.

wienia firm, czyli dywersyfikacja globalna. W tym przypadku podkreśla się integrację dwóch aspektów dywersyfikacji, tj. różnicowanie produkcji oraz różnicowanie zagranicznych rynków zbytu, które pozostając we wzajemnej interakcji, przynoszą efekty synergiczne. Można wyróżnić cztery rodzaje dywersyfikacji globalnej, która może być: pokrewna z wysokim udziałem i zróżnicowaniem rynków zagranicznych, pokrewna z niskim udziałem i zróżnicowaniem rynków zagranicznych, niepokrewna z wysokim udziałem rynków zagranicznych bądź niepokrewna z niskim udziałem rynków zagranicznych¹⁸.

Dywersyfikacja może stymulować rozwój przedsiębiorstw i różnych form ich współpracy, ale jednocześnie – jak wskazano powyżej – jest procesem złożonym, kosztownym i często stosunkowo trudnym w realizacji. W związku z tym decyzja o zastosowaniu oraz rodzaju i stopniu dywersyfikacji musi uwzględniać rynkową sytuację firmy i całego sektora. W każdym przypadku podstawę wyboru strategii rozwoju i decyzji o realizacji dywersyfikacji czy też porzuceniu na specjalizacji lub integracji powinna być rzetelna i kompleksowa analiza strategiczna. Do najważniejszych zalet dywersyfikacji należy m.in. „możliwość zwiększenia tempa wzrostu przedsiębiorstwa i osiągnięcia dużych i bardzo dużych rozmiarów”¹⁹ oraz uzyskania efektu synergicznego, a także zmniejszenie ryzyka działalności gospodarczej poprzez jego rozproszenie. Kolejne zalety dywersyfikacji to stworzenie szansy na długofalowy rozwój połączony z efektywnym wykorzystaniem potencjału przedsiębiorstwa, uniknięcie negatywnych skutków starzenia się sektora, większą stabilność dochodów i wyników finansowych, możliwość przetrwania dekoniunktury w jednej dziedzinie dzięki dochodom z innych rodzajów działalności, obniżenie niektórych kosztów czy też możliwość uniknięcia restrykcji wynikających z prawa antymonopolowego²⁰.

Liczne pozytywne aspekty dywersyfikacji nie mogą przesłonić jej negatywnych stron. Jedną z ważniejszych kwestii jest możliwość pojawienia się trudności w zarządzaniu zdywersyfikowanym przedsiębiorstwem. Ponadto problemem jest zawsze określenie optymalnego poziomu (stopnia) dywersyfikacji, po przekroczeniu którego może dojść do spadku efektywności, nadmiernego rozproszenia zasobów i związanego z tym braku możliwości wykorzystania korzyści skali, a także do zatracenia specjalizacji decydującej o tożsamości i renomie firmy. W rezultacie zamiast efektów synergicznych może pojawić się dyssynergia.

¹⁸ Z. Pierścionek, *Strategie...*, s. 271-272.

¹⁹ Z. Pierścionek, *Zarządzanie...*, s. 340.

²⁰ Zob. np.: Z. Pierścionek, *Strategie...*, s. 285-291; Z. Pierścionek, *Zarządzanie...*, s. 340-341; M. Romanowska, *Planowanie strategiczne w przedsiębiorstwie*, PWE, Warszawa 2009, s. 68-70.

5. Wykorzystanie i zakres dywersyfikacji w polskich grupach kapitałowych

Powstanie licznych grup kapitałowych jest jednym z rezultatów transformacji systemowej, wiążącej się m.in. ze zmianami struktury podmiotowej polskiej gospodarki oraz intensywnym procesem koncentracji organizacyjnej i finansowej przedsiębiorstw. W jego efekcie tworzono coraz bardziej złożone układy organizacyjno-kapitałowe, jakimi są grupy kapitałowe. Do czynników sprzyjających ich powstawaniu, a następnie dalszemu rozwojowi i przekształceniom należy niewątpliwie globalizacja i wzrost konkurencji. Procesy te stawiają przed podmiotami gospodarczymi nowe wymagania i wymuszają na nich podejmowanie permanentnych działań restrukturyzacyjnych, które mają złożony charakter i mogą obejmować różne obszary i efekty. Jednym z nich jest tworzenie struktur holdingowych, powstających jako rezultat zmian w obszarze organizacji przedsiębiorstwa, polegających na wydzieleniu nowych podmiotów z dotychczasowych jednostek organizacyjnych²¹. Ten sposób tworzenia grup kapitałowych stanowi jedną ze ścieżek wzrostu wewnętrznego, który miał dominujące znaczenie w okresie powstawania pierwszych grup kapitałowych w Polsce²². W przypadku wzrostu wewnętrznego na efekty trzeba czekać stosunkowo długo, podczas gdy z szybkim zwrotem nakładów inwestycyjnych wiąże się wzrost zewnętrzny²³. Stąd często wzrost zewnętrzny bywa określany jako szybsza i bardziej skuteczna droga rozwoju, chociaż nie zawsze przedsięwzięcia związane z jego realizacją kończą się sukcesem. Ze względu na istotę i architekturę grup kapitałowych procesy ich tworzenia i rozwoju kojarzą się bezpośrednio z wykorzystaniem strategii wzrostu zewnętrznego realizowanej drogą fuzji i przejęć. Przejęcia są uznawane za najczęściej stosowaną metodę tworzenia i rozwoju grup kapitałowych w krajach wysoko rozwiniętych²⁴.

W rozwoju polskich grup kapitałowych można wyróżnić kilka charakterystycznych faz, wśród których przełomowe znaczenie miał okres określany jako faza prywatyzacji. Po niej nastąpiła akumulacja kapitału, zaś obecnie mamy do czynienia z kolejnym etapem, cechującym się intensyfikacją procesów restrukturyzacji ukierunkowanej na poprawę efektywności, racjonalizację działalności i usprawnianie systemów zarządzania. Z punktu widzenia przedmiotu niniejszej pracy szczególne znaczenie ma faza akumulacji, którą cechowały m.in. intensywne przejęcia, nowe inwestycje, wprowadzanie akcji na giełdę i kształtowanie się aktywnego akcjo-

²¹ Por.: R. Borowiecki, *Zachowania przedsiębiorstw w warunkach globalizacji i nowej gospodarki*, [w:] *Zarządzanie restrukturyzacją w procesach integracji i rozwoju nowej gospodarki*, red. R. Borowiecki, A. Jaki, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie, Kraków 2008, s. 17-26.

²² Por.: M. Trocki, wyd. cyt., s. 95-97.

²³ Por.: W. Frąckowiak (red.), *Fuzje i przejęcia*, PWE, Warszawa 2009, s. 20-23; P. Szczepankowski, *Fuzje i przejęcia: techniki oceny opłacalności i sposoby finansowania*, PWN, Warszawa 2000, s. 22-23.

²⁴ M. Trocki, wyd. cyt., s. 99.

nariatu. Jednym z istotnych wyróżników fazy akumulacji jest też dywersyfikacja działalności, która w części grup kapitałowych była daleko posunięta. W niektórych przypadkach dywersyfikacja była wręcz nadmierna, co spowodowało konieczność restrukturyzacji²⁵.

Dywersyfikacja działalności polskich grup kapitałowych była przedmiotem badań również innych autorów, którzy zajmowali się m.in. pomiarem jej stopnia, określeniem jej charakteru oraz wpływu na efektywność. Generalnie rzecz biorąc, wyniki tych badań wskazują, że dywersyfikacja występuje w zdecydowanej większości grup kapitałowych, ale jej poziom jest relatywnie niski. W większości analizowanych grup dominował udział w jednym sektorze, a liczba grup o wskaźniku specjalizacji powyżej 70% była wyższa niż tych o wskaźniku poniżej 70%. Interesujące jest stwierdzenie istnienia dość wyraźnego związku między stopniem dywersyfikacji grupy kapitałowej a branżą i stosunkowo słabego w odniesieniu do liczby spółek zależnych. Stwierdzono przy tym brak wpływu dywersyfikacji (w tym jej stopnia i charakteru) na efektywność²⁶.

Analiza głównych kierunków rozwoju 30 dużych grup kapitałowych notowanych na GPW w Warszawie przeprowadzona przez M. Aluchną wykazała, że w zasadzie wszystkie badane podmioty realizują strategię dywersyfikacji. Zdecydowanie dominującą jej formą jest przy tym dywersyfikacja pokrewna, która występuje w każdej grupie. Relatywnie rzadko ma natomiast miejsce dywersyfikacja niepokrewna, którą odnotowano w przypadku 9 objętych badaniami podmiotów²⁷. Podobne wnioski są wynikiem wcześniejszych badań M. Romanowskiej. Według nich spośród 36 największych polskich grup kapitałowych notowanych na GPW w Warszawie tylko w 3 przypadkach miała miejsce dywersyfikacja niepokrewna, 8 grup obejmowało swoim zasięgiem branże pokrewne, aż 12 – kilka lub wszystkie sektory branży, zaś w 13 przypadkach zakresem działalności było kilka produktów lub wszystkie produkty sektora²⁸.

Przykładem grupy kapitałowej stosującej w szerokim zakresie dywersyfikację pokrewną jest PGE Polska Grupa Energetyczna SA, funkcjonująca jako holding strategiczny. Jest ona jednym z największych producentów (ok. 40% udziału w rynku) i dostawców (ok. 25% rynku wśród dystrybutorów) energii elektrycznej w Polsce oraz jedną z największych firm z sektora elektroenergetycznego w Europie Środkowej i Wschodniej. W jej skład wchodzi kilkadziesiąt spółek zależnych. W listopadzie 2009 r. Grupa zadebiutowała na GPW w Warszawie, jej wartość księgowa przekracza 40 mld PLN. PGE należy do grup o skoncentrowanej strukturze własno-

²⁵ Por.: M. Trocki, wyd. cyt., s. 135-140.

²⁶ Zob.: M. Romanowska (red.), *Grupy kapitałowe w Polsce. Strategie i struktury*, PWE, Warszawa 2011, s. 120-139.

²⁷ Zob.: M. Aluchna, *Kierunki rozwoju polskich grup kapitałowych. Perspektywa międzynarodowa*, Oficyna Wydawnicza SGH w Warszawie, Warszawa 2010, s. 295-298.

²⁸ M. Romanowska, *Planowanie...*, wyd. cyt., s. 66.

ści, dominującym akcjonariuszem pozostaje Skarb Państwa, posiadający blisko 62% udziałów²⁹.

Grupa PGE jest holdingiem zintegrowanym pionowo, grupującym podmioty z całego łańcucha wartości energii elektrycznej – obejmuje spółki z branży energetycznej, zajmujące się dostawą surowca (wydobycie węgla brunatnego), wytwarzaniem energii, handlem i dystrybucją. Posiadanie własnych źródeł surowca w postaci kopalni węgla brunatnego zapewnia Grupie duży stopień niezależności od zewnętrznych dostawców paliw. PGE jest liderem w hurtowym obrocie energią elektryczną w Polsce, którą sprzedaje zarówno podmiotom z Grupy PGE, jak i innym koncernom energetycznym działającym na polskim rynku. Obszar obrotu hurtowego jest zarządzany i koordynowany przez spółkę dominującą. Oprócz spółek o kluczowym znaczeniu dla profilu Grupy, w jej skład wchodzi też inne podmioty. Pozostałe spółki zależne prowadzą działalność w obszarach wspierających podstawowe obszary funkcjonowania Grupy oraz w obszarach niezwiązanych z branżą energetyczną. Poza produkcją energii elektrycznej Grupa wytwarza również ciepło (Grupa obejmuje kilka elektrociepłowni). Jej program inwestycyjny związany jest zarówno z energetyką konwencjonalną, jak i odnawialnymi źródłami energii (w skład Grupy wchodzi m.in. elektrownie wodne i farma wiatrowa), obejmuje również budowę dwóch elektrowni jądrowych.

Strategia Grupy PGE zakłada jej wzmocnienie i rozwój m.in. poprzez fuzje i przejęcia oraz dalszą ekspansję na rynek krajowy i zagraniczny. Jednym z kierunków podjętych działań jest nabywanie (głównie od Skarbu Państwa) mniejszościowych pakietów akcji spółek prowadzących działalność w podstawowych segmentach biznesowych Grupy PGE oraz stopniowe wyzbywanie się posiadanych aktywów w spółkach niezwiązanych bezpośrednio z energetyką, co w efekcie ma doprowadzić między innymi do uproszczenia struktury kapitałowej. Tak więc Grupa konsekwentnie realizuje strategię konsolidacji kapitałowej i prowadzi działania restrukturyzacyjne mające na celu m.in. poprawę efektywności działania i usprawnienie zarządzania.

6. Podsumowanie

Grupy kapitałowe to wielopodmiotowe struktury prowadzenia działalności gospodarczej, od wielu lat występujące w krajach wysoko rozwiniętych. Ostatnio rozpowyszechniły się również w Polsce, co niewątpliwie wynika z ich licznych zalet. W pewnym uproszczeniu można stwierdzić, iż łączą one w sobie siłę ekonomiczną dużych podmiotów z elastycznością i sprawnością działania małych. Abstrahując od pozytywnych i negatywnych cech struktur wielopodmiotowych, należy podkreślić, iż ze swojej istoty sprzyjają one różnicowaniu profilu działalności poszczególnych spółek wchodzących w ich skład i niejako w naturalny sposób sprzyjają dywersyfikacji.

²⁹ www.gkpgge.pl.

Dywersyfikacja stwarza możliwość przyspieszenia tempa wzrostu przedsiębiorstwa i zwiększenia stabilności zysków, co oznacza wzmocnienie jego siły konkurencyjnej. Należy jednak wyraźnie podkreślić, iż nie w każdym przypadku dywersyfikacja prowadzi do pożądanych efektów. W literaturze podkreśla się, że może ona stać się źródłem przewagi konkurencyjnej przedsiębiorstwa, o ile będzie „odpowiednia tak co do struktury, poziomu, jak i kierunków”³⁰. Oznacza to, że decyzja o dywersyfikacji musi uwzględniać szereg uwarunkowań działalności danego podmiotu, w tym takie kwestie, jak nasilenie konkurencji, stopień dojrzałości danej dziedziny (faza cyklu życia sektorów), wysokość i znaczenie barier wejścia, dostępność zasobów, a także skłonność przedsiębiorstwa do wzrostu zewnętrznego (w tym wiedzę i doświadczenia kadry kierowniczej w obszarze planowania i realizowania inwestycji) oraz względy taktyczne.

Nadmierny poziom dywersyfikacji może wywołać trudności w zarządzaniu i prowadzić do spadku rentowności prowadzonej działalności i tempa wzrostu, co w skrajnym przypadku może przyczynić się nawet do upadłości przedsiębiorstwa i konieczności zaprzestania działalności. Dlatego też podjęcie decyzji o zastosowaniu dywersyfikacji powinna zawsze poprzedzić analiza jej zalet i wad oraz wynikających z niej korzyści i zagrożeń (pozytywnych i negatywnych efektów) dalszego rozwoju firmy.

Dywersyfikacja – jako jedna z możliwych strategii rozwoju – może dotyczyć zarówno pojedynczych przedsiębiorstw, jak i ich związków. W praktyce znajduje ona częste zastosowanie w grupach kapitałowych. W gospodarce funkcjonują zarówno grupy wyspecjalizowane, o dość wąskim profilu działalności, jak i układy typu konglomeratowego. Obserwacja grup kapitałowych w Polsce wskazuje na tendencję odchodzenia od znacznego różnicowania działalności na rzecz specjalizacji. Obecnie zdecydowanie przeważa dywersyfikacja pokrewna i integracja pionowa, relatywnie rzadziej ma miejsce dywersyfikacja niepokrewna i integracja pozioma. Potwierdza to przykład Grupy PGE, największego producenta energii elektrycznej w Polsce. W swojej strategii rozwoju wykorzystuje ona zarówno dywersyfikację pokrewną, jak i integrację pionową, skierowaną zarówno w tył, jak i w przód.

Reasumując, należy stwierdzić, że dywersyfikacja stanowi ważny kierunek rozwoju grup kapitałowych. Obserwacja struktur funkcjonujących w Polsce wskazuje, że w praktyce najczęściej ma miejsce dywersyfikacja pokrewna.

Literatura

- Aluchna M., *Kierunki rozwoju polskich grup kapitałowych. Perspektywa międzynarodowa*, Oficyna Wydawnicza SGH w Warszawie, Warszawa 2010.
Ansoff H.J., *Zarządzanie strategiczne*, PWE, Warszawa 1985.

³⁰ Z. Pierścionek, *Strategie...*, wyd. cyt., s. 195.

- Borowiecki R., *Zachowania przedsiębiorstw w warunkach globalizacji i nowej gospodarki*, [w:] *Zarządzanie restrukturyzacją w procesach integracji i rozwoju nowej gospodarki*, red. R. Borowiecki, A. Jaki, Wyd. Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie, Kraków 2008.
- Chwistecka-Dudek H., *Dywersyfikacja – strategia rozwoju przedsiębiorstwa*, Wyższa Szkoła Biznesu w Dąbrowie Górniczej, Dąbrowa Górnicza 2009.
- Drażek Z., Niemczynowicz B., *Zarządzanie strategiczne przedsiębiorstwem*, PWE, Warszawa 2003.
- Frąckowiak W. (red.), *Fuzje i przejęcia*, PWE, Warszawa 2009.
- Griffin R.I., *Podstawy zarządzania organizacjami*, PWE, Warszawa 2004.
- Kondrakiwicz T., *Drogi tworzenia i rozwoju grup kapitałowych*, [w:] *Restrukturyzacja w obliczu nowych wyzwań gospodarczych, zarządzanie – strategia – analiza*, red. R. Borowiecki, A. Jaki, Wyd. Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie, Kraków 2010.
- Kondrakiwicz T., *Efekty funkcjonowania podatkowych grup kapitałowych na przykładzie Grupy Krakowskich Przedsiębiorstw Komunalnych*, [w:] *Finanse publiczne*, red. J. Sokołowski, M. Sosnowski i A. Żabiński, Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu nr 112, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, Wrocław 2010.
- Kondrakiwicz T., *Finansowanie grup kapitałowych*, [w:] *Rynek finansowy. Szanse i zagrożenia rozwoju*, t. II, *Zarządzanie finansami przedsiębiorstw i instytucji*, red. P. Karpuś, J. Węclawski, Wydawnictwo Uniwersytetu Marii Curie-Skłodowskiej, Lublin 2005.
- Kondrakiwicz T., *Grupy kapitałowe w regulacjach prawnych. Ocena zgodności z prawem Unii Europejskiej*, [w:] *Przekształcenia rynku finansowego w Polsce*, t. I., *Instytucje finansowe i mechanizmy ich funkcjonowania*, red. P. Karpuś, J. Węclawski, Wyd. UMCS, Lublin 2005.
- Kondrakiwicz T., *Szanse i zagrożenia rozwoju przedsiębiorstw w ramach struktur holdingowych*, [w:] *Przedsiębiorstwo na przełomie wieków*, red. B. Godziszewski, M. Haffer, M.J. Stankiewicz, Toruń 2001.
- Lichtarski J. (red.), *Podstawy nauki o przedsiębiorstwie*, Wyd. Akademii Ekonomicznej im. Oskara Langego we Wrocławiu, Wrocław 2003.
- Pierścionek Z., *Strategie rozwoju firmy*, PWN, Warszawa 1996.
- Pierścionek Z., *Zarządzanie strategiczne w przedsiębiorstwie*, PWN, Warszawa 2011.
- Romanowska M. (red.), *Grupy kapitałowe w Polsce. Strategie i struktury*, PWE, Warszawa 2011.
- Romanowska M., *Planowanie strategiczne w przedsiębiorstwie*, PWE, Warszawa 2009.
- Szczepankowski P., *Fuzje i przejęcia: techniki oceny opłacalności i sposoby finansowania*, PWN, Warszawa 2000.
- Trocki M. *Zarządzanie grupą kapitałową*, [w:] *Grupy kapitałowe w Polsce*, red. M. Romanowska, M. Trocki, B. Wawrzyniak, Difin, Warszawa 2000.
- Ustawa z dnia 26 czerwca 2003 r. o zmianie ustawy o rachunkowości (DzU 2003, nr 139, poz. 1324 z późn. zm.).
- Wawrzyniak B. (red.), *Polskie grupy kapitałowe. Perspektywa europejska*, Wyd. Wyższej Szkoły Przedsiębiorczości i Zarządzania im. Leona Koźmińskiego, Warszawa 2002.
- www.gkpg.pl.

DIVERSIFICATION STRATEGY IN THE PROCESS OF HOLDING COMPANIES DEVELOPMENT

Summary: Holding companies are a common form of economic cooperation in the market economy. Due to their specificity, they are able to employ various kinds of diversification. It is an advantageous strategy for holding companies development. However, overdiversification can lead to negative consequences. Currently, among Polish holding companies the related diversification is the most widespread. Unrelated diversification is much less common.

Keywords: holding companies, diversification.