

Kluczowe czynniki wartości firmy a jej rozwój

Marek Jabłoński, Adam Jabłoński

1. Wstęp.

Współcześni menedżerowie zmagający się z rosnącą konkurencją oraz gwałtownym spadkiem cen, walcząc o przetrwanie szukają czynników, które w bezpośredni sposób mogą wpłynąć na ostateczny, dodatni wynik finansowy organizacji. Jednym z podstawowych wyróżników przedsiębiorstw konkurujących w tej samej grupie strategicznej (grupie realizującej tą samą strategię rozwoju) jest ich wartość. Umiejętność zarządzania tą wartością pozwala organizacjom uzyskać przewagę konkurencyjną i w ten sposób zwiększyć udział w rynku. Zarządzanie wartością jest ogniwem łączącym strategię organizacji z wynikami finansowymi a wzajemne powiązanie wynagrodzeń motywacyjnych pracowników, pomiaru i ocen bieżącej działalności oraz metod postępowania umożliwia maksymalizację wartości przedsiębiorstw¹. Świadome kształtowanie i zwiększanie wartości organizacji ujmowane w aspektach zarządczych pozwala osiągnąć zadawalające zwroty nakładów inwestycyjnych dla udziałowców, a także zadowolenie pozostałych interesariuszy i wzrost dynamiki rozwoju. Na wartość organizacji składają się czynniki materialne jak i niematerialne. Te drugie w ostatnich latach nabierają szczególnego znaczenia. Problematyka niematerialnej wartości firmy kształtuje obraz tzw. kapitału intelektualnego przedsiębiorstwa, który w powiązaniu z konsekwentnie realizowaną strategią zwiększa możliwości rozwojowe organizacji i wpasowuje się w aktualne potrzeby gospodarki opartej na wiedzy. W tym aspekcie rozpatrywanie wartości organizacji tylko z finansowego i rzeczowego punktu widzenia jest niewystarczające i powinno być uzupełnione o elementy niematerialne. Artykuł nawiązuje do aktualnych trendów w zarządzaniu wartością firmy, które w dużym stopniu kształtowane są przez czynniki mające wartość niematerialną. Ich strategiczne powiązanie z wartościami materialnymi umożliwia organizacjom stabilny rozwój i budowę skutecznych potencjałów konkurowania.

¹ M. Marcinkowska, Kształtowanie wartości firmy, Wydawnictwo PWN, Warszawa 2000, s. 23.

2. Zarządzanie wartością firmy jako koncepcja zarządzania.

Zarządzanie wartością w podstawowym ujęciu kieruje swoje zainteresowanie na maksymalizację wartości dla udziałowców. Koncepcja ta występująca pod angielską nazwą „Value Based Management” proponuje stosowanie narzędzi analitycznych oraz procesów do skupiania pojedynczych jednostek organizacji wokół tworzenia wartości dla akcjonariuszy². Tak pojmowane pojęcie wartości przedsiębiorstwa ma rodowód amerykański. Nieco inaczej podchodzi do problematyki wartości firmy model europejski, który uwzględnia rolę stron zainteresowanych przedsiębiorstwem tzw. interesariuszy, których zaangażowanie w przedsiębiorstwo umożliwia im zwrot nakładów a poprzez zbudowanie silnych związków lojalnościowych otrzymywanie długotrwałych korzyści z wzajemnej współpracy. Organizacja dzięki temu osiąga długofalowy wzrost. Zwrot nakładów dla interesariuszy może odznaczać się np. zwiększonym zadowoleniem klientów lub np. obniżonym ryzykiem transakcji handlowych dostawców. Zatem menedżerowie zarządzający organizacją nie powinni skupiać swojej uwagi na maksymalizacji wartości tylko dla udziałowców, lecz dla potrzeb długofalowego rozwoju rozdzielać ją dla pozostałych interesariuszy, z zachowaniem strategicznej równowagi.

Koncepcja ta jest więc sposobem zarządzania gdzie wszelkie procesy zarządcze podporządkowane są ciągłej restrukturyzacji oraz reorganizacji strategicznej realizowanej na potrzeby wzrostu wartości firmy³. W tym kontekście istotną rolę odgrywają finansowe wskaźniki wartości organizacji którymi są między innymi tzw. ekonomiczna wartość dodana EVA (Economic Value Added), rynkowa wartość dodana MVA (Market Value Added) oraz wartość dodana dla akcjonariuszy SVA (Shareholders Value Added). Mierniki te integrują w swojej treści elementy pomiaru księgowego, finansowego oraz rynkowego. W procesie strategicznego zarządzania mierniki te odzwierciedlone są w perspektywie finansowej strategicznej karty wyników (Balanced Scorecard), która coraz częściej stosowana jest przez polskie przedsiębiorstwa. W ten sposób koncepcja wzrostu wartości firmy integrowana jest z strategią organizacji, której celem jest długofalowy rozwój oraz równoważenie tego rozwoju wobec sprzyjającym przedsiębiorstwu interesariuszom jakimi są klienci, dostawcy, pracownicy, wpływowe instytucje i inni. Widoczna rynkowa wartość przedsiębiorstwa pozytywnie oddziałuje na w/w interesariuszy, którzy stale chcą współpracować z

² T. Dudycz, Zarządzanie wartością przedsiębiorstwa, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 2005, s. 18.

³ A. Jaki, Wycena Przedsiębiorstwa – przesłanki, procedury, metody, Oficyna Wydawnicza, Kraków 2004, s. 34.

organizacją. Dzięki temu przedsiębiorstwo może wykorzystywać ich lojalność do prowadzenia działań marketingowych.

3. Czynniki wartości przedsiębiorstwa

Jak już wyżej wspomniano kształt wartości przedsiębiorstwa determinowany jest poprzez czynniki mające charakter materialny oraz niematerialny. Miary osiągnięć poszczególnych wskaźników charakteryzuje rzeczywista wartość przedsiębiorstwa. Tablica pierwsza przedstawia przykłady materialnych i niematerialnych czynników wartości firmy.

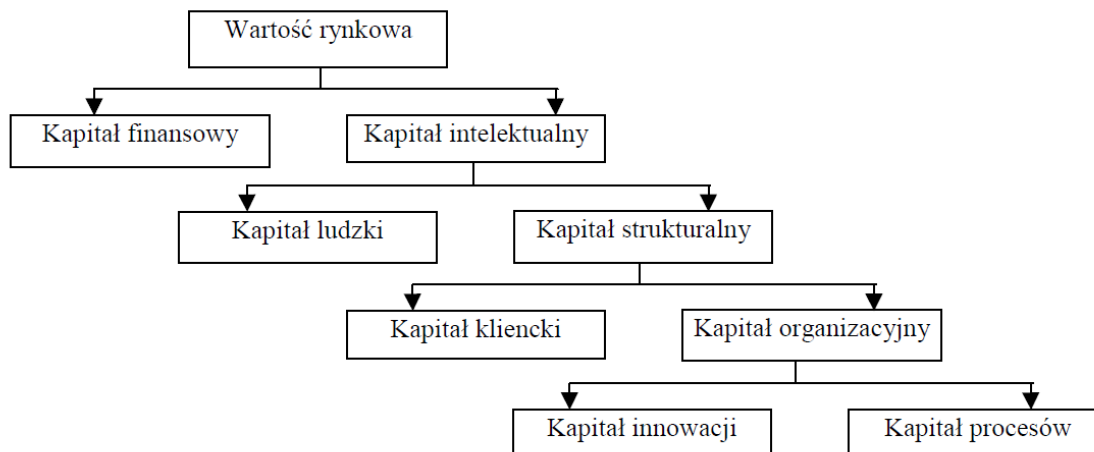
Tablica 1 Wybrane czynniki wartości firmy.

Czynniki materialne	Czynniki niematerialne
<ul style="list-style-type: none"> - Stopa wzrostu sprzedaży, - Marża zysku operacyjnego, - Inwestycje w kapitał pracujący, - Inwestycje w kapitał stały, - Koszty kapitału, - Gotówkowa stopa podatkowa, - Wolne strumienie pieniężne, - Dźwignia operacyjna, - Dźwignia finansowa. 	<ul style="list-style-type: none"> - Przywództwo, - Umiejętność realizacji strategii, - Wartość marki, - Reputacja, - Sieci i sojusze, - Technologie i procesy, - Wiedza pracowników, - Kultura organizacji, - Innowacyjność, - Komunikacja wewnętrzna i zewnętrzna, - Relacje z interesariuszami, - Lojalność klientów.

Źródło: opracowanie własne.

Aby zarządzać wartością przedsiębiorstwa potrzebne jest dla w/w czynników ustalenie miar, które pozwolą na monitorowanie osiągnięć organizacji kształtując w ten sposób jej rzeczywistą wartość. Płaszczyzna integracji tych wskaźników realizowana jest najczęściej z wykorzystaniem modeli pomiaru kapitału intelektualnego. Do modeli pomiaru kapitału4 intelektualnego uwzględniających aspekty finansowe zaliczyć można wymienioną wcześniej strategiczną kartą wyników (Balanced Scorecard), oraz Nawigator Skandii. Aspekty finansowe w modelu Balanced Scorecard ujęte są w jednej z czterech perspektyw, pozostałe perspektywy dotyczą relacji z klientami, procesów wewnętrznych oraz nauki i rozwoju. W

nawigatorze Skandii obszar finansowy reprezentowany jest w części dotyczącej kapitału finansowego. Obszar ten stanowi precyzyjną miarę tego gdzie znajduje się organizacja w konkretnym momencie. Wskaźniki w tym obszarze są w dużej mierze dobrze znane i sprawdzone⁴. Poniżej na rysunku 1 przedstawiono model wartości rynkowej Skandii.



Źródło: L. Edvinsson, M.S. Malone, Kapitał intelektualny, Wydawnictwo naukowe PWN, Warszawa 2001, s. 45.

Istotną uwagę należy zatem zwrócić na niematerialne czynniki wartości firmy. One to w istotny sposób wpływają na efektywność ekonomiczną, a jednocześnie pozwalają sobą zarządzać. Zrozumienie istoty wartości niematerialnych zmienia sposób prowadzenia firmy. Kapitał intelektualny zwraca uwagę na te zasadnicze mierniki, które będą miały znaczenie dla przyszłego stanu firmy⁵. W ten sposób organizacja kreuje rozwiązania, które ukształtować mogą przyszłe czynniki sukcesu wspomagające strategię rozwoju firmy.

4. Podsumowanie

Świadomość kształtowania i wzrostu wartości firmy jest umiejętnością, która jest oczekiwana od współczesnych menedżerów. Dynamiczne, strategiczne zarządzanie czynnikami materialnymi i niematerialnymi umożliwia osiągnięcie przez organizacje przewag konkurencyjnych. Właściwa kombinacja tych czynników kształtuje obraz realizowanej strategii. Tworzenie klarownego i czystego obrazu rzeczywistej wartości firmy, zwiększa reputację znaku firmowego organizacji jak i warunków jej rozwoju. Zastosowanie przy tym

⁴ B. Mikuła, A. Pietruszka-Ortyl, A. Potocki, Zarządzanie przedsiębiorstwem XXI wieku, Wydawnictwo Difin, Warszawa 2002, s. 45.

⁵ J. Low, P. C. Kalafut, Niematerialne Wartości Firmy, Oficyna Ekonomiczna, Kraków 2004, s. 20.

narzędzi pomiaru kapitału intelektualnego ujmuje tą część wartości firmy, która dotąd nie była we właściwy sposób eksponowana. Dokładne poznanie wartości firmy a docelowo umiejętne zarządzanie nią jest warunkiem szansy długoterminowego rozwoju przedsiębiorstw na rynkach Unii Europejskiej i świata.

5. Literatura

1. M. Marcinkowska, *Kształtowanie wartości firmy*, Wydawnictwo PWN, Warszawa 2000, s. 23.
2. T. Dudycz, *Zarządzanie wartością przedsiębiorstwa*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 2005, s. 18.
3. A. Jaki, *Wycena Przedsiębiorstwa – przesłanki, procedury, metody*, Oficyna Wydawnicza, Kraków 2004, s. 34.
4. B. Mikuła, A. Pietruszka-Ortyl, A. Potocki, *Zarządzanie przedsiębiorstwem XXI wieku*, Wydawnictwo Difin, Warszawa 2002, s. 45.
5. J. Low, P. C. Kalafut, *Niematerialne Wartości Firmy*, Oficyna Ekonomiczna, Kraków 2004, s. 20.