Piotr Banaszyk
Marek Pankowski

Strategia finansowa w systemie strategii przedsiębiorstwa

Wprowadzenie

Celem niniejszego artykułu jest zaprezentowanie treści funkcjonalnej strategii finansowej przedsiębiorstwa na tle ogółu jego rozstrzygnięć strategicznych.

Dążenie do zrealizowania tak zarysowanego zamierzenia skłania do oddzielnego rozważenia zakresu i struktury wyborów potencjalnych strategii, formułowanych w przedsiębiorstwie oraz do ujawnienia punktów styczności między rozmaitymi kategoriami strategii przedsiębiorstwa w ogóle, jego wewnętrznych jednostek organizacyjnych i poszczególnych służb. Treść artykułu wynika przede wszystkim ze studiów literaturowych, ale i jest uogólnieniem doświadczeń praktycznych, nabytych w toku prac nad formułowaniem strategii polskich przedsiębiorstw przemysłowych.

Trzy poziomy zarządzania strategicznego

Strategia może być realizowana zarówno przez przedsiębiorstwo jako całość, jak i poszczególne jego jednostki wewnętrzne. Z tego punktu widzenia można mówić o istnieniu strategii generalnej, strategii dziedzinowych i strategii funkcjonalnych.

Obecnie dość powszechne jest przekonanie o braku dostatecznie ogólnej i precyzyjnej definicji strategii przedsiębiorstwa. Często rozmaici autorzy, unikając zdefiniowania tego pojęcia, przypisują mu od razu przedmiot, np. strategia przetrwania, ciąg strategiczny, problem strategiczny itd.[1]

---

[1] *Zob. J. W. Gościński: Cykl Życia organizacji. PWE, Warszawa 1989, s. 120.*

W jednym ze starszych opracowań o ambicjach uporządkowania podstaw teoretycznych formułowania strategii przedsiębiorstwa, Victor Berretta twierdził, że w gruncie rzeczy istnieją dwie możliwości definiowania pojęcia strategia:

– jako łańcucha decyzji dotyczących przyszłych, oczekiwanych stanów, do których się zmierza;

– jako zbioru odpowiedzi na zdarzenia i stany otoczenia[2].

Pierwsza możliwość na czoło wysuwa potrzebę zagwarantowania wewnętrznej koherencji strategii, czyli zwraca uwagę na konieczność stałej relatywizacji wyborów strategicznych ze względu na podstawowe cele polityki przedsiębiorstwa. Decyzje strategiczne nie są autonomiczne, lecz winny pozostać instrumentami osiągania podstawowych zamierzeń, które są czymś zewnętrznym i nadrzędnym wobec każdej potencjalnej strategii. Dlatego też strategie należy postrzegać przez pryzmat uprzednich aspiracji politycznych. Na przykład K. Agthe proponuje właśnie takie określenie strategii jako wytycznej działania przedsiębiorstwa, która umożliwia osiągnięcie celu, jest to wytyczna zdefiniowana przepisem ułatwiającym wybór alternatywy działania spośród zbioru takich alternatyw nastawionych na założony cel[3].

Z kolei druga możliwość budowy definicji strategii wiąże się z przyjęciem perspektywy teorii gier. Strategia jest tu narzędziem interakcji przedsiębiorstwa z przedsięwzięciami i stanami jego partnerów socjoekonomicznych, tzn. właścicieli, klientów, konkurentów itd. Każda zmiana otoczenia przedsiębiorstwa jest czynnikiem kreującym przedsięwzięcia dostosowawcze w jego wnętrzu. Takiego właśnie zdania jest między innymi jeden z bardziej cenionych w ostatnim czasie autorów z dziedziny zarządzania strategicznego, mianowicie Henry Mintzberg. Podkreśla on dobitnie w swych pracach, iż strategia przedsiębiorstwa winna pełnić rolę mediacyjną między dynamicznym otoczeniem a stabilnym systemem operacyjnym przedsiębiorstwa. Może ona taką rolę pełnić tylko wówczas, gdy jest kształtowana w sposób ciągły i linearny[4].

Konkludując swe rozważanie i syntetyzując oba podejścia, V. Berretta proponuje, aby strategię określać jako zbiór dróg i środków pozwalających przedsiębiorstwu dążyć ku swym najistotniejszym celom w jak najlepszych warunkach tworzonych przez harmonijny rozwój i szerokie sprzężenie z obecnym i przyszłym otoczeniem.

---

[2] *Zob. **V. Berretta:** Politique et stratégie de l'entreprise. Dynamique externe de l'entreprise. Les Editions d'Organisation, Paris 1975, s. 27 - 28.*

[3] *Zob. **K. Agthe:** Strategie und Wachstum der Unternehmung. Praxis der langfristigen Planung. Max Gehlen, Baden-Baden 1972, s. 12.*

[4] *Zob. **G. Koenig:** Management stratégique. Vision, manoevres et tactique. Nathan, Paris 1990, s. 62.*

W tej sytuacji zasadny wydaje się postulat określenia strategii przedsiębiorstwa jako opisu zasad, kryteriów i metod pozwalających mu realizować swe cele poprzez harmonijne dostosowanie użytkowanych zasobów do obecnych i przyszłych stanów otoczenia.

Rozstrzygnięcia strategiczne winny zatem obejmować:

1) określenie założeń generalnej strategii działalności przedsiębiorstwa,

2) przyjęcie kryteriów przełożenia ustaleń strategii generalnej na założenia względem strategii dziedzinowych,

3) sformułowanie założeń dziedzinowych strategii poszczególnych wewnętrznych jednostek organizacyjnych,

4) określenie założeń strategii funkcjonalnych,

5) rozstrzygnięcie sposobu dostosowania organizacyjnego działalności przedsiębiorstwa stosownie do wymagań i ograniczeń wypływających z treści sformułowanej strategii.

To właśnie strategia generalna definiuje sposoby pozwalające organizacji dążyć do głównych celów organizacyjnych w jak najlepszych warunkach gwarantowanych przez podwójną harmonię: wewnętrzną, związaną z rytmicznym rozwojem społeczno-ekonomicznym oraz zewnętrzną, polegającą na zapewnieniu integracji z obecnym i przyszłym otoczeniem.

Zwykle istnieje możliwość wyboru jednej z czterech potencjalnych generalnych strategii przedsiębiorstwa (ilustruje to rys. 1.).

Przedsiębiorstwo	Otoczenie: szanse	Otoczenie: zagrożenia
Siły	STRATEGIA AGRESYWNA	STRATEGIA KONSERWATYWNA
Słabości	STRATEGIA KONKURENCYJNA	STRATEGIA DEFENSYWNA

Rys. 1. Możliwe strategie generalne

Źródło: *Planowanie strategiczne. Pod red. A. Klasika. PWE, Warszawa 1993, s. 111.*

Strategia defensywna oznacza:
- stopniowe wycofywanie się,
- redukcję kosztów,
- zmniejszanie zdolności produkcyjnych,
- zatrzymanie procesu inwestycyjnego.

Strategia konkurencyjna oznacza:
- powiększanie zasobów finansowych,
- powiększanie zasobów handlowych,
- ulepszanie linii produktów,
- zwiększanie produktywności,
- redukcję kosztów,
- utrzymanie przewagi konkurencyjnej.

Strategia agresywna zasadza się na:
- wychwytywaniu okazji,
- wzmacnianiu pozycji na rynku,
- przejmowaniu firm o tym samym profilu,
- koncentracji zasobów na konkurencyjnych produktach.

Wreszcie strategia konserwatywna wiąże się z:
- selekcją produktów,
- segmentacją rynków,
- redukcją kosztów,
- ulepszaniem produktów konkurencyjnych,
- rozwijaniem nowych produktów,
- poszukiwaniem nowych rynków[5].

Poszczególne wewnętrzne jednostki organizacyjne pozostają bardziej albo mniej autonomiczne i realizują zwykle własne strategie dziedzinowe. Oczywiście, strategie dziedzinowe i generalna są ściśle ze sobą powiązane, wzajemnie warunkują się i oddziałują na siebie. Można nawet mówić, iż oddzielnym, ważnym zagadnieniem dla kierownictwa jest wypracowanie systemu kryteriów przełożenia założeń strategii generalnej na strategie dziedzinowe. Z punktu widzenia sposobów reagowania na sygnały płynące z otoczenia i możliwości wewnętrzne przed kierownictwem przedsiębiorstwa staje zwykle możliwość wyboru pięciu takich substrategii, które są nazywane następująco: podtrzymanie, hamowanie, uwolnienie, rozwój oraz nowe zaangażowanie[6].

Strategia podtrzymania, czyli pozostawienie strategicznego *status quo*, oznacza utrzymanie w określonym okresie na tym samym poziomie istniejącej alokacji zasobów przedsiębiorstwa. Strategia ta zakłada stabi-

[5] *Zob. Planowanie strategiczne. Pod red. A. Klasika. PWE, Warszawa 1993, s. 111 - 112.*

[6] *Zob. J. Boudeville, J. Meyer: Stratégies d'entreprise. Formulation et mise en oevre. PUF, Paris 1986, s. 84 - 92.*

lność otoczenia i wnętrza firmy. Sytuacja ta szczególnie współcześnie jest możliwa w odniesieniu do nielicznych jednostek wewnętrznych przedsiębiorstwa.

Hamowanie strategiczne oznacza redukcję zaangażowania strategicznego przez zmniejszanie zasilania w niezbędne zasoby bądź to w odniesieniu do całego przedsiębiorstwa, bądź tylko do niektórych sektorów jego działalności. Możliwość hamowania bywa stosowana w przedsiębiorstwach cechujących się złą kondycją ekonomiczną. Każdy sektor aktywności jest wówczas hamowany, czyli rozdziela się w firmie niedostateczną ilość zasobów. Zdarzają się jednak sytuacje hamowania sektorów aktywności o wysokim poziomie realizowanego powodzenia po to, aby zasilić nowo tworzony sektor lub priorytetowo rozwijany. Hamowanie jednego sektora aktywności wiąże się zatem tu ze strategią nowego zaangażowania lub rozwoju innych sektorów.

Uwolnienie od zobowiązań dotyczy tych sektorów aktywności, których nie chce się kontynuować lub rozwijać. Z jednej strony można tu wskazać strategię dezinwestowania nie oznaczającą całkowitego zaniechania działalności. Gdy kierownictwo traci samodzielność manewru, np. na skutek pojawienia się na rynku dominującego konkurenta, wtedy może zdecydować się na przesunięcie zasilania w zasoby do innego sektora aktywności. Jest to jednak wynik oddziaływania nieprzyjaznego otoczenia i braku nadziei na zwycięstwo w walce konkurencyjnej. Z drugiej jednakże strony można podjąć decyzję o całkowitym zaniechaniu aktywności w jakiejś dziedzinie. Jest to strategia wycofania się i oznacza postanowienie niekorzystne dla przedsiębiorstwa, bo pociągające zazwyczaj spore straty. Po pierwsze, oznacza bowiem zaniechanie korzystania ze zrealizowanych inwestycji oraz, po drugie, naraża na trudności w zbycie niektórych, niepotrzebnych zasobów.

Strategia rozwoju może być realizowana w sektorach aktywności, przed którymi otwierają się duże szanse wzrostu. Intensywny wzrost może okazać się szczególnie przydatny w okresie wzmożonej walki konkurencyjnej. Wzrost nawet sztucznie pobudzany przez zadłużanie się może bowiem mieć na celu, np. zdobycie maksymalnego udziału na rynku, zwiększenie wielkości sprzedaży i obniżenie kosztów wskutek efektów skali w produkcji. W szczególności obniżka kosztów daje szansę zejścia z ceną do poziomu niższego niż koszty działalności małych konkurentów, a co za tym idzie – wyeliminowanie ich z rynku.

Wreszcie kolejną możliwością jest strategia nowego zaangażowania, która może przejawiać się w dwóch formach: strategii wzrostu zintegrowanego oraz strategii wzrostu przez dywersyfikację.

Strategia wzrostu zintegowanego pozwala przedsiębiorstwu zająć tzw. pozycję szczytową lub dolną. Pozycja szczytowa oznacza koncent-

rację uwagi na surowcach, półfabrykatach, podzespołch itp., co ułatwia opanowanie problemów zaopatrzeniowych i przejęcie przez firmę kontroli nad swymi dostawcami. Pozycja dolna polega z kolei na integrowaniu w jednej organizacji wszystkich kolejnych faz transformacji albo wyjść handlowych (transport, hurt, detal itp.).

Strategia wzrostu przez dywersyfikację także może przejawiać się w kilku formach: horyzontalnej, koncentrycznej i konglomeratowej. Dywersyfikacja horyzontalna oznacza tworzenie coraz to nowych wyrobów interesujących klientów. Dywersyfikacja koncentryczna może być realizowana w taki sposób, że dla zbycia produkowanych wyrobów poszukuje się coraz to innych klientów (rynków). Wreszcie dywersyfikacja konglomeracyjna oznacza stworzenie zbioru sektorów aktywności, które nie pozostają ze sobą w żaden sposób powiązane. Oznacza to istnienie w organizacji bardzo różnych branż, technologii oraz klienteli i w rzeczywistości realizację strategii „wszystkich azymutów".

Strategie dziedzinowe poszczególnych wewnętrznych jednostek organizacyjnych przedsiębiorstwa definiują sposób sterowania operacjami i interesami tej jednostki, przesądzając ich sposób postępowania na rynku[7]. Wypracowanie strategii dziedzinowych w ścisłym ich znaczeniu sprowadza się do udzielenia odpowiedzi na trzy poniższe pytania:

(1) Gdzie należy konkurować? (Miejsca konkurencji.)

(2) Według jakich reguł należy konkurować? (Reguły konkurencji.)

(3) W jakim kierunku należy konkurować? (Punkt ciężkości konkurencji.)[8]

Po pierwsze, pytanie dotyczy różnych możliwości pokrycia zapotrzebowania rynku. Chodzi o decyzje, czy miejscem konkurowania ma być cały rynek, czy część rynku.

Drugie pytanie odnosi się do struktury obsługiwanych rynków. Konserwatywna strategia traktuje tę strukturę jako daną i szuka w niej optymalnego umiejscowienia przedsiębiorstwa. W odróżnieniu od niej strategie zmian próbują pokonać panujące reguły konkurencji. Może to odbywać się z pozycji siły przez przejmowanie konkurentów albo przez zawieranie sojuszy strategicznych. Zmianę można jednak spowodować przez rewizję reguł konkurencji. Ta innowacyjna strategia zmierza do zmiany znaczenia czynników sukcesu aktywnych na danym rynku.

Trzecie pytanie wymaga rozstrzygnięć czy punktem ciężkości w walce konkurencyjnej uczynić korzystne kształtowanie kosztów, czy też wyróżnianie świadczeń. Strategia kosztowa polega na uzyskaniu prze-

---

[7] *Zob. A. Sharplin: Strategic Management. McGraw Hill, New York 1986, s. 6 - 8.*

[8] *Zob. H. Steinmann, G. Schreyögg: Zarządzanie. Podstawy kierowania przedsiębiorstwem. Koncepcje, funkcje, przykłady. WPP, Wrocław 1992, s. 109 - 114.*

wagi konkurencyjnej przez obniżkę kosztów jednostkowych. Strategia ta często wiąże się z dążeniem do przejęcia przywództwa na rynku, co wynika z ustaleń krzywej uczenia się. Nawet duże obniżki cen podejmowane przez konkurentów, ale odniesione do przeciętnych produktów, mogą nie wpłynąć na popyt na nawet drogie, ale z jakichś powodów specjalnie wyróżnione produkty. Dla strategii wyróżniania istnieją dwie podstawowe opcje, mianowicie, obniżka kosztów użytkowania albo podwyższenie wartości użytkowej. Wyróżnianie produktów może jednak następować wówczas, gdy jest ono ważne dla klienta oraz wierzy on w specjalne cechy produktu. Wyróżnianie się jest zwykle uwarunkowane wyższymi kosztami produkcji i wyższymi nakładami na reklamę.

Złożenie odpowiedzi na powyższe pytania daje na obszarze dowolnej strategicznej jednostki biznesu możliwość wyboru jednej spośród ośmiu strategii. Wybór jest uzależniony od specyfiki branży (stopnia jej dojrzałości) oraz kosztochłonności produkcji w przedsiębiorstwie. Inne możliwości dają rynki dopiero tworzące się, a inne rynki dojrzałe. Przedsiębiorstwa o trwale niekorzystnej strukturze kosztów mogą także aktywnie uczystniczyć w konkurencji rynkowej pod warunkiem, że nie zechcą zostać przywódcami kosztowymi.

Ponieważ w przedsiębiorstwie dokonuje się zwykle pewien podział pracy, jego struktura organizacyjna składa się z mniej albo bardziej autonomicznych komórek organizacyjnych. Każda z nich niewątpliwie realizuje racjonalnie przygotowaną albo samorzutnie wyłaniającą się strategię. Rzecz w tym, aby strategie funkcjonalne były instrumentami realizacji generalnej strategii przedsiębiorstwa. Strategia funkcjonalna definiuje ogólne ramy działania poszczególnych komórek organizacyjnych, tworzących konkretne funkcjonalne obszary działalności przedsiębiorstwa. W swej istocie strategie funkcjonalne winny wskazywać rezultaty i metody działalności poszczególnych komórek organizacyjnych, aby uprawdopodobnić ujawnienie się możliwie najwyższego efektu synergetycznego przedsiębiorstwa jako całości, w jego dążeniu do swych podstawowych celów.

Strategie funkcjonalne obejmują cztery kluczowe obszary działalności każdego przedsiębiorstwa:

- kadry i personel,
- finanse,
- marketing i sprzedaż,
- potencjał materialny[9].

---

[9] *Por. G. D. Smith, D. R. Arnold, B. G. Bizzell: Business Strategy and Policy. Houghton Mifflin, Boston 1985, s. 16.*

Przesądzony na poziomie strategicznym podział przedsiębiorstwa na pewną liczbę strategicznych dziedzin aktywności gospodarczej oraz zakreślenie sposobów działania tych dziedzin i wreszcie wskazanie pożądanych rezultatów w ramach strategii funkcjonalnych niewątpliwie winno znaleźć swe odzwierciedlenie w strukturze organizacyjnej firmy.

Teza o tym, że struktura organizacyjna przedsiębiorstwa podąża za treścią jego strategii została uznana za empirycznie zweryfikowaną od momentu publikacji wyników badań A. Chandlera[10]. Dzieło tego autora sprowokowało wiele kolejnych badań, które potwierdzały, rozszerzały, ale i niekiedy negowały, jego ustalenia. Jednym z istotniejszych były ustalenia H. I. Ansoffa. Twierdził on, iż zarządzanie strategiczne zmierza wprost m.in. do budowania organizacji, dostosowywania jej podstawowych wymiarów w ten sposób, żeby uczynić działania przedsiębiorstwa skuteczniejszym w danym typie otoczenia przez ułatwienie realizacji najwłaściwszej strategii. Współczesne przedsiębiorstwa nie mają jednakże czasu na dostosowanie organizacyjne swych zasobów do realizowanej strategii, czyli na strukturyzację swego wnętrza w zgodzie z procesem opisanym przez A. Chandlera. Nacisk konkurencji sprawia, że struktura organizacyjna winna być kształtowana przed implementacją strategii, z którą logicznie jest związana. H. I. Ansoff wyraża wprost tezę o *odwróceniu porządku chandlerowskiego*[11], co przesądza o konieczności apriorycznego formułowania także funkcjonalnej strategii organizacji i zarządzania.

Zakres i konsekwencje wyborów strategicznych na obszarze finansów przedsiębiorstwa

Zarządzanie funkcjonalnym obszarem finansów jest postrzegane jako zbiór technik przygotowania i kontroli wszystkich decyzji, mających wpływ na równowagę pomiędzy zasobami i potrzebami finansowymi przedsiębiorstwa oraz na rentowność jego działalności[12].

Na obszarze preparacji decyzji techniki finansowe mogą być wykorzystywane do apriorycznej oceny wykonalności przedsięwzięć planowanych w przedsiębiorstwie. Dzięki symulacjom finansowym można sprawdzić, czy, np. zamierzenia strategiczne kreują rezultaty gwaran-

---

[10] *Por. A. D. Chandler: Strategies et Structures de l'entreprise. Les Editions d'Organisation, Paris 1972.*

[11] *Zob. H. I. Ansoff: Zarządzanie strategiczne. PWE, Warszawa 1985, s. 125.*

[12] *Zob. G. Brown: La stratégie financiere de l'entreprise, Comment rentabiliser ou économiser les capitaux. Les Editions d'Organisation, Paris 1975, s. 32.*

tujące satysfakcjonujące rentowność, sytuację finansową i bezpieczeństwo przedsiębiorstwa. Z kolei na obszarze kontroli wykonania podjętych decyzji techniki finansowe stają się instrumentem kontrolingu skoncentrowanego na:

– porównaniach osiąganych wyników z normami założonymi w strategii przedsiębiorstwa:

– sprawdzaniu racjonalności strategii przedsiębiorstwa dzięki analizie finansowej ewolucji rezultatów jego działalności[13].

W tej sytuacji można przyjąć, że strategia finansowa przedsiębiorstwa staje się, z jednej strony, klamrą spinającą i weryfikującą założone przedsięwzięcia w pozostałych strategiach funkcjonalnych i dziedzinowych, a więc jest zbiorem kluczowych warunków powodzenia strategii generalnej. Z drugiej strony, strategia finansowa jest zapisem niezbędnych stanów rzeczy i zdarzeń, jakie winny zostać zrealizowane przez właściwe służby przedsiębiorstwa.

Szczególna rola strategii finansowej znajduje swe odbicie w konstrukcji ogólnego modelu zarządzania firmą[14], przyjmującego za wyjściową następującą tezę: podstawowym źródłem finansowania inwestycji przedsiębiorstwa są jego zyski brutto. Rozmiary tych zysków są z kolei określone przez wielkość zaplanowanych inwestycji brutto.

Kierownictwo przedsiębiorstwa uważa za dostępne różne alternatywne strategie, które nazywa się zbiorem szans. Każda strategia łączy się z konkretnymi wielkościami przeciętnej marży zysku, stopy wzrostu utargów oraz poziomu wydatków inwestycyjnych. Zbiór szans jest ograniczony od góry przez marżę zysku, jaką przedsiębiorstwo może osiągnąć oraz przez jego możliwości sprzedaży, a od dołu – przez rozmiary inwestycji, których musi dokonać. Te trzy parametry tworzą granicę szans.

Kształt granicy szans zależy jednak od umiejętności kierownictwa przedsiębiorstwa. Podejmowanie decyzji w warunkach niepewności, na które składa się zarówno ograniczoność bieżących informacji, jak i niepełna wiedza o mających nastąpić zdarzeniach, powoduje, iż w początkowych stadiach planowania menedżerowie dzielą strategie z punktu widzenia ryzyka na „do przyjęcia" i „nie do przyjęcia". W dalszym postępowaniu „przyjęte" strategie ocenia się już nie z punktu widzenia ryzyka, lecz ze względu na przewidywany zbiór wyników odpowiadający każdej strategii.

---

[13] *Zob. Tamże, s. 32 - 33.*

[14] *Zob. A. Woot: A Theory of Profit. London 1975, cyt. za: E. Domańska: Kapitalizm menedżerski. PWE, Warszawa 1986, s. 272 - 292.*

Powyższe rozumowanie zakładało pełną dostępność środków na finansowanie inwestycji. Po jego uchyleniu konieczne jest wyprowadzenie formalnej zależności długookresowej, która wyznaczy minimalny poziom zysków potrzebny do sfinansowania określonego poziomu inwestycji, zaplanowanych z punktu widzenia realizacji założonej strategii ogólnej. Jest to granica finansowa – uniemożliwia ona podjęcie jakiejkolwiek decyzji strategicznej, która dałaby zbyt małe rozmiary zysków w stosunku do inwestycji, jakich wymaga dana strategia.

Przy danej wartości inwestycji granica szans określa zależność między najwyższą możliwą do osiągnięcia marżą zysku a stopą wzrostu popytu. Ponieważ przedsiębiorstwo konkuruje z innymi, może zwiększyć popyt na swoje produkty jedynie przez zmniejszenie najwyższej osiągalnej marży zysku. Odpowiednio przy danej wartości inwestycji granica finansowa określa minimum marży zysku, konieczne do rozbudowy zdolności produkcyjnych, jaka jest potrzebna przy jakiejkolwiek danej stopie wzrostu sprzedaży. Im wyższa jest stopa wzrostu, tym większe będzie niezbędne minimum marży zysku, ponieważ szybsze tempo rozbudowy wymaga większego udziału wydatków inwestycyjnych w utargach.

Granica szans i granica finansowa wyznaczają zatem podzbiór strategii, z których każda jest zarówno „do przyjęcia", jak i „finansowo dopuszczalna".

Jeśli kierownictwo pragnie maksymalizować stopę wzrostu, czyli w gruncie rzeczy także długookresowy zysk, to z wielu alternatywnych strategii wybiera tę, którą wyznacza punkt przecięcia granicy szans i granicy finansowej (ponieważ niezbędnym warunkiem osiągnięcia celów strategicznych jest obecność przedsiębiorstwa na obu granicach jednocześnie).

Granice te to dwie przeciwstawne siły wpływające na decyzje menedżerów – obie wynikają z dążenia do maksymalizowania wzrostu firmy. Konkurencja ze strony innych przedsiębiorstw skłania do wyboru niskiej marży (zwiększa się najwyższa osiągalna stopa wzrostu popytu), natomiast konieczność finansowania przyrostu zdolności produkcyjnych zachęca do wyboru wysokiej marży (podnosi się najwyższa finansowo dopuszczalna stopa wzrostu zdolności produkcyjnych).

Rzeczywistość jest bardziej skomplikowana, bo poziom marży zapewniającej równowagę sam jest zależny od inwestycji, których wartość wpływa zarówno na konkurencyjną sprawność przedsiębiorstwa, jak i na jego potrzeby finansowe.

Tabela 1. Strategiczny mix finansowy

STRATEGIA FINANSOWA	• strategia alokacji zasobów finansowych • strategia kształtowania struktury kapitałowej • strategia kształtowania kapitału pracującego • strategia podatkowa • strategia kształtowania wypłat dywidend

Źródło: *Opracowanie na podstawie H. H. Hinterhuber, Strategische Unternehmungsführung. T. 2: Strategisches Handeln, Direktiven, Organisation, Unternehmungskultur, Strategische Führungskompetenz. Walter de Gruyer, Berlin 1989, s. 4.*

Od pewnego poziomu wpływ wzrostu inwestycji na poprawę wymienności między popytem a marżą zysku maleje. Wzrost potrzeb finansowych spowodowany podwyższeniem wartości inwestycji jest stały (proporcjonalny). Pewien średni poziom inwestycji jest więc swego rodzaju punktem zwrotnym, przy którym stopa wzrostu osiąga swe maksimum – i ten poziom powinien być wybrany przez przedsiębiorstwo maksymalizujące wzrost.

Dynamiczna interpretacja modelu zakłada okres planowania na pewną liczbę lat, ale jest ono kroczące, czyli co roku aktualizowane. Jeśli kierownictwo zbyt nisko wyceniło koszt rozbudowy zdolności produkcyjnych, to przywrócenie długookresowej równowagi odbywa się przez ograniczenie inwestycji albo zwiększenie marży zysku dzięki podniesieniu cen lub zmniejszeniu kosztów sprzedaży. Jeśli kierownictwo przeszacowało koszty eksploatacyjne, to może obniżyć planowaną marżę zysku przez zmniejszenie cen lub podniesienie kosztów sprzedaży, stymulując wzrost popytu i realizując większe inwestycje.

Strategia finansowa przedsiębiorstwa przenika zatem wszystkie inne kategorie i poziomy jego wyborów strategicznych. Czasami można spotkać się z twierdzeniem, że strategia generalna i finansowa dopiero łącznie rozpatrywane pozwalają na pełne uhierarchizowanie podstawowych celów przedsiębiorstwa i kluczowych przedsięwzięć, jakie winny być podejmowane[15].

Strategia finansowa może być jednak realizowana w odniesieniu do rozmaitych zagadnień, co ilustruje tabela 1.

[15] *Por. G. Brown: dz. cyt., s. 40.*

Uwagi końcowe

Finanse przedsiębiorstwa stają się coraz bardziej ograniczeniem i szansą rozwoju firmy. Nic dziwnego, że w naszym kraju od kilku lat wzrasta zainteresowanie problematyką zarządzania finansami. Punkt ciężkości przesuwa się od traktowania finansów przedsiębiorstwa jako sposobu rozliczenia jego osiągnięć, ku instrumentalnemu ich wykorzystaniu zarówno do opanowania całokształtu technicznych, ekonomicznych i społeczno-kulturowych procesów w przedsiębiorstwie, jak i do apriorycznego weryfikowania najistotniejszych, a więc strategicznych, rozstrzygnięć zarządczych.

Zaprezentowane powyżej opracowanie winno być traktowane, z jednej strony, jako dowód zasadniczego wpływu przedsięwzięć finansowych na powodzenie zarządzania przedsiębiorstwem jako całością, a z drugiej strony – jako wprowadzenie do rozważań nad finansowymi możliwościami przezwyciężania barier rozwoju przedsiębiorstwa.

BIBLIOTEKA AE W Poznaniu