

Sebastian Chęciński

Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu, Wydział Zarządzania, Katedra Zarządzania
i Analizy Zasobów Przedsiębiorstwa
sebastian.checinski@ue.poznan.pl

ETAPY PRZEDINWESTYCYJNEJ FAZY PROCESU INWESTYCYJNEGO W POLSKICH PRZEDSIĘBIORSTWACH – WYNIKI BADAŃ EMPIRYCZNYCH

Streszczenie: Celem artykułu była identyfikacja procedury przygotowania inwestycji w mikroprzedsiębiorstwach. W publikacji dokonano przeglądu literatury przedmiotu związanej z problematyką inwestycji. Ponadto na podstawie przeprowadzonych badań empirycznych dokonano charakterystyki etapów realizowanych przez mikroprzedsiębiorstwa w przedinwestycyjnej fazie procesu inwestycyjnego. Badania oparto na wynikach badań sondażowych przeprowadzonych na przełomie lat 2013–2014 na grupie 177 mikroprzedsiębiorstw funkcjonujących w Poznaniu. Przeprowadzone badania wykazały, że proces przygotowania inwestycji w mikroprzedsiębiorstwach charakteryzuje się niskim stopniem sformalizowania. Zarówno podejmowanie decyzji inwestycyjnych, jak i planowanie oraz ocena projektu inwestycyjnego opierają się w większym stopniu na intuicji, wiedzy oraz doświadczeniu przedsiębiorców, niż wnikliwie zaplanowanych oraz zanalizowanych danych.

Słowa kluczowe: inwestycje, proces inwestycyjny, przedsięwzięcie inwestycyjne, projekt inwestycyjny.

Klasyfikacja JEL: L20, L21.

STAGES OF THE PRE-INVESTMENT PHASE IN POLISH ENTERPRISES – RESULTS OF EMPIRICAL RESEARCH

Abstract: The aim of the article was to identify procedures for the preparation of investment in micro-enterprises. The paper reviews the literature related to the issue

of investment. Moreover, on the basis of empirical research, the specificity of action taken by micro-enterprises in the pre-investment stage of the investment process was presented. The study was based on the results of a questionnaire survey carried out on a group of 177 micro-enterprises operating in Poznań during 2013–2014. The study showed that there is hardly any standardisation in the preparation process of the investment in micro-enterprises. Investment decisions, planning and evaluation of the investment projects are based more on entrepreneurs' intuition, knowledge and experience than carefully planned and analyzed data.

Keywords: investment, investment process, investment venture, investment project.

Wstęp

Ograniczone zasoby ludzkie, rzeczowe oraz kapitałowe z jednej strony, z drugiej zaś liczne potrzeby inwestycyjne sprawiają, że niezwykle istotne dla każdego przedsiębiorstwa powinno być metodyczne podejście do przygotowania i oceny projektów inwestycyjnych. Dlatego też zarówno w literaturze przedmiotu, jak i praktyce gospodarczej podkreślana jest szczególna rola fazy przedinwestycyjnej w całym procesie materializacji przedsięwzięcia inwestycyjnego. Na tym etapie zapadają bowiem określone decyzje, które w bezpośrednim stopniu oddziałują na czynności podejmowane w kolejnych fazach realizacji inwestycji.

Mając powyższe na uwadze, należy stwierdzić, że projekty inwestycyjne muszą być określone, tzn. sformułowane, a także ocenione w kategoriach techniczno-ekonomicznych i finansowych możliwości ich realizacji. Niewłaściwemu przygotowaniu projektów towarzyszy bowiem ryzyko marnotrawstwa zasobów i niedostatecznego wykorzystania możliwości finansowania, głównie ze źródeł zewnętrznych.

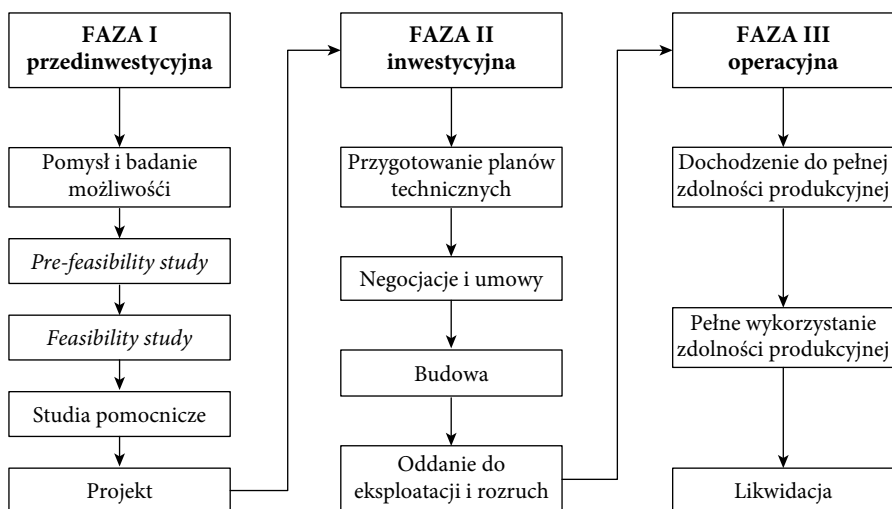
Praktyka wskazuje jednak, że jakość opracowań przedinwestycyjnych budzi wiele wątpliwości i zastrzeżeń. Należy zwrócić uwagę, że podejmowanie poszczególnych czynności zaliczanych do procesu przygotowania inwestycji jest uzależnione od indywidualnych decyzji osób odpowiedzialnych za planowanie przedsięwzięcia. Decyzje te są z kolei następstwem zakresu przedmiotowego inwestycji, a także wiedzy, umiejętności oraz doświadczenia zawodowego przedsiębiorców.

Wychodząc z powyższego założenia, analizie poddano problem badawczy, którego celem była identyfikacja procedury przygotowania inwestycji w mikroprzedsiębiorstwach. W opracowaniu wykorzystano wyniki badań sondażowych, które przeprowadzono na przełomie roku 2013/2014 wśród 177 mikroprzedsiębiorstw funkcjonujących w Poznaniu.

1. Fazy oraz etapy procesu inwestycyjnego – rozważania teoretyczne

Zarówno w literaturze naukowej, jak i praktyce gospodarczej podkreślana jest szczególna rola procesowego ujęcia działalności inwestycyjnej. Istotnym ograniczeniem możliwości jej metodycznego ujęcia jest fakt zindywidualizowanego charakteru zarówno samych procesów, jak i przedsięwzięć inwestycyjnych podejmowanych w przedsiębiorstwach – na każdą inwestycję mogą bowiem wpływać specyficzne uwarunkowania, które determinują podjęcie określonych działań. Wymaga to zatem indywidualnego oraz analitycznego traktowania podejmowanych przedsięwzięć [Walica 2004, s. 43]. Wychodząc z takiego założenia, należy jednak podkreślić, że działalność inwestycyjną można postrzegać jako ewolucyjną przemianę, przechodzącą różne stadia od momentu powstania samej koncepcji aż do oddania inwestycji do eksploatacji. Rozpatrując problem w takim kontekście, należy zaznaczyć, że w procesie inwestycyjnym zidentyfikować można poszczególne fazy oraz etapy, które występują w jego strukturze.

W najbardziej rozpowszechnionej koncepcji wyodrębnione zostały trzy główne fazy procesu inwestycyjnego, które zaprezentowano na rysunku 1: przedinwestycyjna, inwestycyjna (realizacyjna) oraz eksploatacyjna (operacyjna) [Behrens i Hawranek 2003, s. 9].



Rysunek 1. Fazy oraz etapy procesu inwestycyjnego

Źródło: Na podstawie: [Behrens i Hawranek 2003, s. 10]

Faza przedinwestycyjna obejmuje ogół czynności mających na celu doprowadzenie do opracowania końcowego projektu inwestycji. Na tym etapie rodzi się pomysł – inicjatywa podjęcia przedsięwzięcia inwestycyjnego. Inwestor dokonuje również oceny jego celowości i przydatności, a także szans realizacji. Należy nadmienić, że początkowy zamysł oraz jego ocena opierają się najczęściej na subiektywnych sądach i przypuszczeniach decydenta, ewentualnie zagregowanych, powszechnie dostępnych danych, a nie szczegółowych analizach. Stanowią one jednak punkt wyjścia do dalszych działań związanych z przygotowaniem inwestycji [Michalak 2007, s. 41]. W kolejnym kroku opracowywana jest wstępna koncepcja przedsięwzięcia – studium wykonalności (*pre-feasibility study*), w którym w sposób szybki i niskobudżetowy określone są podstawowe warunki realizacji inwestycji. Ten etap obejmuje również weryfikację możliwości spełnienia podstawowych zamierzeń inwestycyjnych [Walica 2004, s. 44]. Następnie wykonywane jest studium przedrealizacyjne (*feasibility study*). Dokument ten dostarcza inwestorowi wszelkich danych niezbędnych do podjęcia decyzji inwestycyjnej. Obejmuje zatem wszelkiego rodzaju handlowe, techniczne, finansowe, ekonomiczne oraz związane ze środowiskiem naturalnym uwarunkowania projektu inwestycyjnego [Flak 2000, s. 113–114]. Uzupełnienie wskazanej dokumentacji mogą stanowić studia pomocnicze (funkcjonalne), w których analizowane są wybrane aspekty przedsięwzięcia inwestycyjnego¹. Zwieńczeniem prac fazy przedinwestycyjnej jest opracowanie projektu inwestycyjnego. Wszelkie przyjęte założenia, zastosowane dane i uzyskane wyniki powinny być w nim szczegółowo uzasadnione i opisane, tak aby stanowiły solidną podstawę własnej oceny projektu przez inwestora i podmioty zainteresowane finansowaniem przedsięwzięcia [Behrens i Hawranek 2003, s. 11–23].

Celem kolejnej fazy – inwestycyjnej – jest doprowadzenie do zrealizowania przedsięwzięcia (oddania inwestycji do eksploatacji). Rozpoczyna się ona od opracowania szczegółowych planów technicznych, które w założeniu powinny zapewnić właściwą organizację działań. Ponadto opracowaniu podlegają także inne dokumenty, do których należy zaliczyć przede wszystkim: harmonogramy prac, szczegółowe projekty prac inżyniersko-budowlanych oraz wskazania istotnych zdarzeń dla wdrożenia projektu. Następnie negocjuje się warunki realizacji inwestycji ze wszystkimi zainteresowanymi stronami – wykonawcami, instytucjami finansowymi itp. Po zakontraktowaniu prac następuje etap

¹ Na przykład analiza rynku produktów, które mają być wytwarzane, analiza zaopatrzenia w surowce i materiały, analiza lokalizacji itp.

realizacji przedsięwzięcia inwestycyjnego. Newralgicznym czynnikiem w tym stadium jest czas, ponieważ zła synchronizacja działań może prowadzić do powstania opóźnień w stosunku do pierwotnych założeń projektu. Następnie poszczególne obiekty bądź zadania, a w konsekwencji całe przedsięwzięcie inwestycyjne, zostaje oddane do eksploatacji. Ważnym etapem jest również rozruch inwestycji, który kończy fazę inwestycyjną [Flak 2000, s. 96–99; Walica 2004, s. 45–46].

Faza operacyjna, która jest również określana mianem eksploatacyjnej, rozpoczyna się po zrealizowaniu przedsięwzięcia. Istotą jej pierwszego etapu jest doprowadzenie do osiągnięcia zdolności produkcyjnej inwestycji. W tym stadium mogą jednak występować liczne problemy o charakterze technicznym, technologicznym, organizacyjnym czy też kadrowym. Wskazane trudności determinują niekiedy podjęcie koniecznych działań przystosowawczych, których istotą jest opanowanie nowej technologii. Po ich zakończeniu rozpoczyna się etap właściwej eksploatacji inwestycji, w którym mogą z kolei występować odchylenia od prognoz zawartych w projekcie inwestycyjnym. Wymagają one podjęcia działań zaradczych, które najczęściej są bardzo kosztowne. Cykl inwestycyjny w koncepcji Behrensa i Hawranka [2003, s. 25–26] zamyka etap likwidacji przedsięwzięcia – etap ten jest odległy w czasie, a w niektórych wypadkach może wcale nie nastąpić.

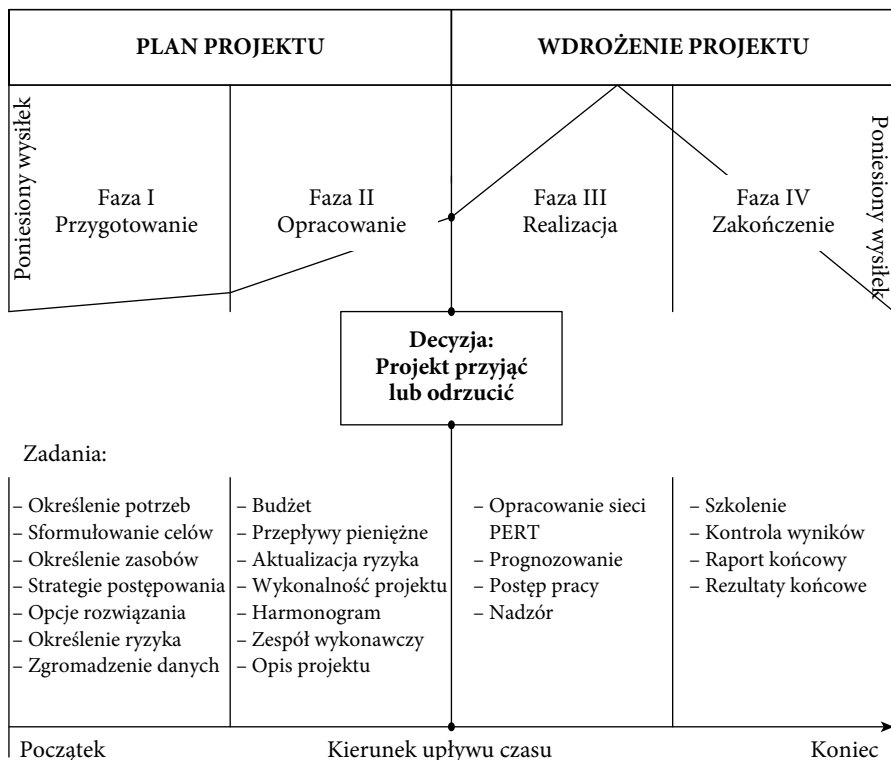
Scharakteryzowane podejście nie powinno sprawiać problemów interpretacyjnych. Pewnych wątpliwości może jednak dostarczać fakt zidentyfikowania w nim etapu likwidacji przedsięwzięcia inwestycyjnego. Można bowiem uznać, że w tym podejściu proces inwestycyjny jest pojmowany w kategorii cyklu. Kwestię tę w swoich rozważaniach podejmuje J. Jakubczyc [2008, s. 21], który podkreśla, że sformułowanie „cykl życia” jest określeniem niezbyt fortunnym. Nietrafność używanego terminu uzasadnia tym, że cykliczność procesów inwestycyjnych nie ma nic wspólnego z rzeczywistością gospodarczą. Nawet jeśli przedsiębiorstwa likwidują zrealizowane wcześniej przedsięwzięcia inwestycyjne, nie wynika to z konieczności zakończenia cyklu, lecz z innych przyczyn, które są zdeterminowane indywidualnymi motywami wynikającymi ze strategii poszczególnych organizacji. W dalszej części swojego wywodu Jakubczyc proponuje, aby zastąpić pojęcie „cyklu” sformułowaniem „rozpiętość czasowa” procesu inwestycyjnego. Takie stanowisko można uznać za w pełni uzasadnione, bowiem celem procesu inwestycyjnego jest zrealizowanie przedsięwzięcia. Zatem obejmuje on ogół rozłożonych w czasie czynności, których zwieńczeniem jest przekazanie inwestycji do eksploatacji.

Uwzględniając powyższe założenie, Jakubczyc zidentyfikował w procesie inwestycyjnym cztery następujące po sobie fazy obejmujące przygotowanie projektu, jego opracowanie, realizację i zakończenie działań. Ponadto do każdej z faz przyporządkował określone zadania do wykonania. Graficzną prezentację omawianej koncepcji zamieszczono na rysunku 2. Zdaniem autora, w celu przygotowania inwestycji należy określić potrzeby organizacji, sformułować cele przedsięwzięcia, zidentyfikować posiadane zasoby, określić strategię postępowania, wyznaczyć możliwe warianty inwestycji oraz kryteria wyboru (opcje rozwiązania), a także skwantyfikować ryzyko poszczególnych projektów. Ostatnim zadaniem omawianej fazy jest zebranie i uporządkowanie zgromadzonych danych. Na ich podstawie na kolejnym etapie (opracowanie) sporządzany jest budżet przedsięwzięcia, w którym kalkulacji poddawane są przepływy pieniężne (konieczne nakłady i spodziewane korzyści). Następnym krokiem jest aktualizacja ryzyka przedsięwzięcia w celu zweryfikowania wykonalności projektu. W trakcie opracowania projektu ustalany jest również harmonogram poszczególnych działań oraz pozyskiwani są wykonawcy przedsięwzięcia. Zwieńczeniem prac tego etapu jest szczegółowy opis projektu. Po przygotowaniu oraz opracowaniu projektu przychodzi moment podjęcia decyzji o jego akceptacji lub odrzuceniu. Następnie sporządzona zostaje sieć PERT². Jej umiejscowienie w strukturze procesu inwestycyjnego może jednak budzić zdziwienie, ponieważ następuje po akcie przyjęcia projektu. W końcu prowadzone i nadzorowane są niezbędne prace, których efektem jest oddanie inwestycji do eksploatacji. W ostatniej fazie procesu inwestycyjnego podejmowane są wszelkie działania związane ze szkoleniem personelu, a także weryfikacją uzyskanych rezultatów będących wynikiem zrealizowania przedsięwzięcia.

Elementem, który zasługuje na szczególną uwagę, a jednocześnie stanowi ciekawy wyróżnik scharakteryzowanego podejścia, jest uwzględnienie wysiłku (nakładów) ponoszonego w poszczególnych fazach procesu inwestycyjnego³. Z graficznej interpretacji koncepcji, którą zaprezentowano na rysunku 2, wynika, że w pierwszej fazie (przygotowaniu) procesu inwestycyjnego ponoszony jest stosunkowo niewielki wysiłek (niewielkie nakłady). W kolejnej fazie następuje jego szybki przyrost, aż do osiągnięcia ekstremum w trakcie realizacji przedsięwzięcia, po czym gwałtownie maleje na etapie „wygaszania” procesu.

² Najogólniej rzecz ujmując, jej istotą jest optymalizacja, czyli maksymalizacja efektów przy danych zasobach lub minimalizacja nakładów przy zadanych efektach.

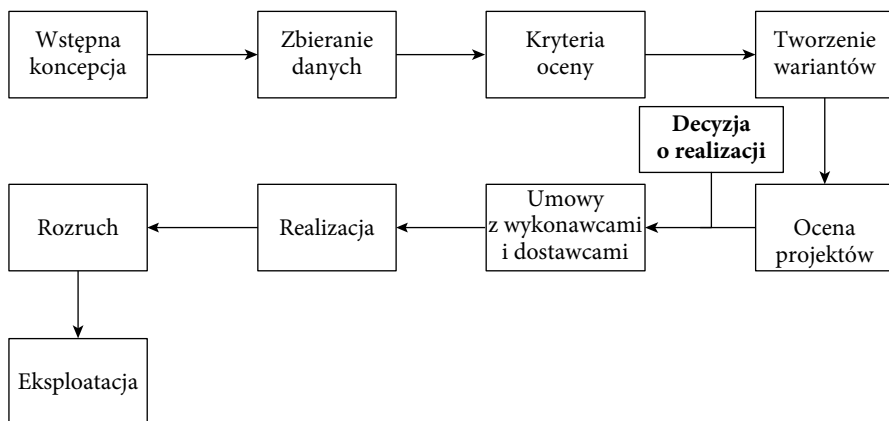
³ Jakubczyc utożsamia znaczenie pojęcia „wysiłek” z nakładami ponoszonymi w procesie inwestycyjnym.



Rysunek 2. Przebieg procesu inwestycyjnego z uwzględnieniem zadań oraz ponoszonego wysiłku (nakładów)

Źródło: [Jakubczyc 2008, s. 22]

Należy jednocześnie podkreślić, że wymienione podejścia – Behrensa i Hawranka oraz Jakubczyca – są do siebie bardzo zbliżone. W obydwu charakterystykach wyodrębniono co prawda nieco inne zadania, lecz można uznać, że ich istota jest zbieżna. Dodatkowo warto zaznaczyć, że Jakubczyc zidentyfikował w procesie inwestycyjnym o jedną fazę więcej – z fazy przedinwestycyjnej wydzielił etap przygotowania oraz opracowania inwestycji. Nie ma to jednak większego znaczenia dla przebiegu samego procesu. Ważniejsze jest akcentowanie przez autorów kluczowej roli właściwego przygotowania przedsięwzięcia inwestycyjnego przed przystąpieniem do zasadniczych działań. W tym stadium zapadają bowiem fundamentalne decyzje, które determinują ostateczny kształt projektu stanowiącego podstawę realizacji inwestycji [Behrens i Hawranek 2003, s. 9; Gawron 1997, s. 21; Walica 2004, s. 45].



Rysunek 3. Fazy procesu inwestycyjnego według H. Gawrona

Źródło: Na podstawie: [Gawron 1997, s. 23]

Istotną rolę planowania w strukturze procesu inwestycyjnego dostrzegł również H. Gawron. W procesie realizacji przedsięwzięć inwestycyjnych zidentyfikował on bowiem dziewięć etapów, które przedstawiono na rysunku 3. Należy podkreślić, że sześć spośród dziewięciu etapów obejmuje czynności związane z przygotowaniem inwestycji. Scharakteryzowane przez Gawrona działania polegają na:

- wstępnej ocenie możliwości i szans inwestowania w określonej dziedzinie, między innymi na podstawie planów rozwoju przedsiębiorstwa, programów rozwoju jego branży czy regionów i wreszcie prognoz rozwoju całej gospodarki;
- zebraniu i analizowaniu szczegółowych informacji rynkowych, technicznych, lokalizacyjnych itp.;
- ustaleniu założeń i wymagań inwestycji, źródeł jej sfinansowania, ewentualnych sponsorów itp.;
- opracowaniu projektu technicznego realizacji inwestycji w wyniku zestawienia i wyboru najlepszych różnych częściowych rozwiązań konstrukcyjnych, technologicznych, produkcyjnych, analizie potrzeb materiałowych i kadrowych oraz opłacalności rozwiązań;
- ocenie projektu przez niezależnych ekspertów, zarząd przedsiębiorstwa i ewentualnie sformułowaniu zaleceń jego zmian i udoskonaleń;
- negocjowaniu i zawieraniu umów z wykonawcami, dostawcami, kooperantami, odbiorcami itp.;
- budowie obiektów oraz montażu urządzeń (realizacji przedsięwzięcia);

- szkoleniu załogi;
- rozruchu technologicznym, próbnej produkcji i oddawaniu inwestycji do eksploatacji [Gawron 1997, s. 22].

Należy podkreślić, że w literaturze przedmiotu funkcjonują także inne modele procesu inwestycyjnego. Jednym z nich jest ujęcie autorstwa R. Pike oraz R. Dobbinsa [1986, s. 296]. Szczegółowy opis modelu zamieszczono w tabeli 1. W omawianym modelu autorzy zwracają z kolei szczególną uwagę na kwestię oceny projektów. W czterofazowym modelu procesu inwestycyjnego zagadnienie to potraktowane zostało jako odrębna faza realizacji przedsięwzięcia. Zdaniem autorów, ocena projektu powinna obejmować w szczególności kwantyfikację potencjalnych korzyści oraz ryzyka projektu. Należy dodatkowo podkreślić, że w swoich wywodach proponują oni zastosowanie licznych metod oceny opłacalności uwzględniających również ryzyko projektu. Ponadto odmiennością w stosunku do scharakteryzowanych wcześniej koncepcji jest znaczny stopień sformalizowania kryterium decyzyjnego, które autorzy określili mianem „autoryzacji projektu”.

Tabela 1. Struktura procesu inwestycyjnego według R. Pike i R. Dobbinsa

Faza generowania idei projektu	1) poszukiwanie idei projektów inwestycyjnych kompatybilnych ze strategią przedsiębiorstwa 2) wstępna ocena idei inwestycyjnych umożliwiająca określenie celowości powodzenia dalszych szczegółowych badań nad projektem 3) definiowanie projektu 4) określenie możliwych alternatywnych inwestycji 5) gromadzenie danych i przyjmowanie założeń
Ocena projektu	1) obliczenie przyrostowych strumieni gotówkowych charakteryzujących korzyści z projektu 2) mierzenie korzyści netto 3) analiza ryzyka projektu 4) ocena korzyści i strategicznych celów projektów na tle ryzyka i ograniczeń występujących w organizacji (podmiocie)
Autoryzacja projektu	1) przygotowanie i zatwierdzenie całkowitych planów nakładów inwestycyjnych w ramach rocznego budżetu kapitału 2) przekazanie danych w zakresie potrzeb kapitałowych dla poszczególnych projektów (propozycji inwestycyjnych) na odpowiedni szczebel autoryzacji 3) podjęcie decyzji inwestycyjnej (akceptacja, odrzucenie, modyfikacja)
Wdrażanie projektu	1) faza monitoringu i kontroli wdrażania 2) ocena postępu oczekiwanego rezultatu decyzji inwestycyjnej 3) kontrola po zrealizowaniu projektu

Źródło: [Pike i Dobbins 1986, s. 296].

W podejściu Pike i Dobbinsa czynności związane podejmowaniem decyzji inwestycyjnej również sklasyfikowano jako odrębną fazę procesu realizacji przedsięwzięcia. Zdaniem autorów, faza przyjęcia bądź odrzucenia projektu jest na tyle istotna, że może w decydującym zakresie wpływać na późniejsze losy nie tylko samej inwestycji, lecz również całej organizacji (szczególnie w wypadku złożonych inwestycji o strategicznym znaczeniu dla przedsiębiorstwa). Dlatego też wszelkie ustalenia dotyczące inwestycji, w tym w szczególności akceptacja konkretnego rozwiązania, nie powinny być podejmowane zbyt pochopnie, lecz powinny być rozciągnięte w czasie. W swojej koncepcji autorzy zwracają także uwagę na konieczność poszukiwania przez potencjalnego inwestora takich przedsięwzięć, które będą „kompatybilne” ze strategią przedsiębiorstwa. Wymóg ten został już uwzględniony na etapie poszukiwania samej idei inwestycji, czyli w początkowym stadium procesu inwestycyjnego.

O krok dalej poszli z kolei T. Jajuga oraz T. Słoński [1998], których koncepcja została zamieszczona w tabeli 2, ponieważ w procesie inwestycyjnym wyodrębnili dodatkową fazę polegającą na sformułowaniu długofalowej strategii działania przedsiębiorstwa. Takie podejście można jednak uznać za zbyt szerokie. Należy bowiem zaznaczyć, że w strategii przedsiębiorstwa ujmowane są także zamierzenia organizacji dotyczące obszarów działalności, które w żadnym zakresie nie są związane z aktywnością inwestycyjną [Porter 1996; Ansoff 1965]. Zachodzi zatem potrzeba wyraźnego odróżnienia kwestii poszukiwania idei, które są zgodne ze strategią przedsiębiorstwa, od opracowania takiej strategii. Zakres prac, które prowadzą do sporządzenia strategii organizacji, wychodzi bowiem poza obszar realizacji przedsięwzięć inwestycyjnych.

Scharakteryzowanego podejścia nie można jednak traktować w kategorii odstępstwa od ukształtowanych w literaturze poglądów. Wskazani autorzy nie są bowiem jedynymi przedstawicielami takiego stanowiska. W tabeli 2 zamieszczono także koncepcje innych autorów, którzy są reprezentantami podobnych poglądów. Należy wśród nich wymienić m.in. V. Joga i B. Suszyńskiego [2000] oraz W. Flaka [2000]. W strukturze procesu inwestycyjnego również uwzględnili oni potrzebę sformułowania strategii przedsiębiorstwa.

Powyższych koncepcji nie należy jednak w całości kwestionować. Jeśli bowiem pominąć pierwszą fazę (w podejściach Jajugi i Słońskiego oraz Joga i Suszyńskiego), która sprowadza się do opracowania strategii przedsiębiorstwa, to można przyjąć, że pozostałe fazy procesu inwestycyjnego nie odbiegają znacząco od wcześniej wymienionych koncepcji. Są zatem pełnowartościowymi charakterystykami przebiegu procesu inwestycyjnego.

Tabela 2. Etapy realizacji przedsięwzięcia inwestycyjnego według T. Jajugi i T. Słońskiego, V. Joga i B. Suszyńskiego oraz W. Flaka

Autor/Autorzy	Etapy realizacji przedsięwzięcia inwestycyjnego
T. Jajuga, T. Słoński	1) sformułowanie długofalowej strategii działania przedsiębiorstwa 2) identyfikacja możliwości i definiowanie przedsięwzięć inwestycyjnych 3) zbieranie informacji i szacowanie strumieni korzyści generowanych przez te przedsięwzięcia inwestycyjne 4) selekcja przedsięwzięć inwestycyjnych za pomocą ogólnie przyjętych zasad 5) kontrola (monitoring) przedsięwzięć inwestycyjnych
V. Jog, B. Suszyński	1) sformułowanie długofalowej strategii przedsiębiorstwa 2) twórcze poszukiwanie oraz identyfikacja nowych możliwości inwestycyjnych 3) oszacowania oraz prognoza bieżących i przyszłych korzyści 4) przygotowanie zestawu reguł (kryteriów decyzyjnych) będących podstawą podejmowania decyzji 5) zapewnienie przepływu niezbędnych informacji o możliwościach inwestycyjnych na szczebel decyzyjny 6) prowadzenie stałej kontroli przedsięwzięć inwestycyjnych
W. Flak	1) opracowanie strategii działania przedsiębiorstwa 2) określenie – w ramach strategii – potrzeby w zakresie realizacji przedsięwzięć inwestycyjnych 3) określenie możliwości organizacji w odniesieniu do sformułowanych potrzeb 4) zebranie informacji niezbędnych do oceny przedsięwzięcia inwestycyjnego 5) określenie metody oceny przedsięwzięć inwestycyjnych 6) określenie kryteriów, według których dane przedsięwzięcie zostanie zaakceptowane lub odrzucone 7) szczegółowe określenie wysokości środków kapitałowych na finansowanie przedsięwzięcia inwestycyjnego 8) rozpoczęcie realizacji przedsięwzięcia inwestycyjnego 9) przeprowadzenie likwidacji przedsięwzięcia inwestycyjnego 10) ocena i analiza ewentualnych odchyleń rzeczywistych wyników od wyników oczekiwanych

Źródło: Na podstawie: [Jajuga i Słoński 1998; Jog i Suszyński 2000; Flak 2000].

Inaczej jest w wypadku podejścia W. Flaka – w opracowanym przez niego modelu przyjmuje się ponadto, że przedsięwzięcie powinno zostać zlikwidowane i dopiero wówczas ocenie poddawane są jego rezultaty. Zatem cały proces inwestycyjny jest traktowany jako zakończony dopiero po zlikwidowaniu przedsięwzięcia oraz po dokonaniu oceny efektów osiągniętych w wyniku

jego eksploatacji. Jak jednak wskazano wcześniej, taka deskrypcja procesu inwestycyjnego jest niepoprawna – nie każda inwestycja musi bowiem zostać zlikwidowana. W przedmiotowym podejściu rozpatrywane zagadnienie traktowane jest zatem zbyt szeroko.

Reasumując rozważania dotyczące identyfikacji faz oraz etapów występujących w procesach inwestycyjnych, można stwierdzić, że materializacja inwestycji wymaga podjęcia złożonych oraz wielofazowych działań. Jednocześnie ich scharakteryzowanie jest utrudnione, ponieważ pomiędzy przytoczonymi modelami zachodzą znaczne dysproporcje. Należy jednak zaznaczyć, że pomimo zróżnicowania zaprezentowanych podejść, w strukturze procesów inwestycyjnych wyróżnić można działania polegające na:

- poszukiwaniu oraz identyfikacji możliwości inwestycyjnych;
- szacowaniu spodziewanych korzyści oraz kwantyfikacji ryzyka inwestycji;
- podjęciu decyzji inwestycyjnej (akceptacji, odrzuceniu bądź modyfikacji projektu);
- realizacji przedsięwzięcia połączonej z bieżącą kontrolą wszelkich działań;
- przyjęciu inwestycji do eksploatacji oraz podejmowaniu ewentualnych działań korygujących lub zaradczych;
- kontroli osiągniętych rezultatów.

Uwzględniając powyższą charakterystykę, warto także podkreślić, że w dyskursie naukowym można odnaleźć poglądy, w których podaje się w wątpliwość zasadność podejmowania wszystkich wymienionych powyżej etapów procesu inwestycyjnego [Marcinek 2004; Gostkowska-Drzewiecka i Czechowski 1997]. Zdaniem A. Michalak [2007, s. 41], indywidualny charakter zarówno samych procesów, jak i poszczególnych inwestycji, a także jednostkowe nastawienie inwestorów sprawia, że w praktyce gospodarczej często występują pewne odstępstwa od „klasycznego” modelu procesu inwestycyjnego. Odstępstwo od modelu rozumiane jest tutaj jako pomijanie w całości lub choćby w części pewnych jego faz.

Taki stan rzeczy można jednak uznać za zrozumiały. Nie każda inwestycja wymaga bowiem kompleksowego wyczerpania wszystkich scharakteryzowanych powyżej etapów. Poruszoną kwestię można choćby odnieść na grunt inwestycji o odtworzeniowym charakterze. Ich istota sprowadza się do zastępowania dotychczasowego majątku aktywami nowymi. W tym wypadku faza planowania może podlegać znacznym ograniczeniom [Gajdka i Walińska 2000]. W praktyce można także wyróżnić przedsięwzięcia, które pozbawione są fazy realizacyjnej. Taka sytuacja może zachodzić wówczas, gdy

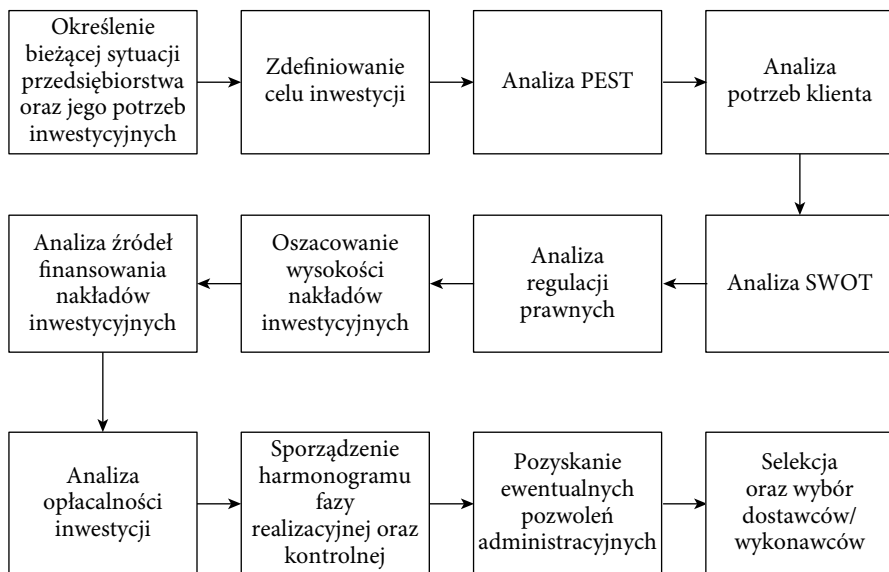
przedmiotem inwestycji jest np. zakup maszyn i urządzeń. W tym wypadku inwestor podejmuje szeroko zakrojone działania przygotowawcze, gromadzi środki pieniężne, podejmuje decyzje o ich zakupie, aż w końcu zakupiony majątek zostaje wprowadzony do ewidencji środków trwałych [Horngren, Foster i Datar 2000].

Zatem zidentyfikowane powyżej różne ujęcia faz oraz etapów występujących w procesie inwestycyjnym należy traktować wyłącznie jako próby rozpoznania jego ewolucyjnej przemiany. Rzeczywiste działania mogą być bowiem zależne od indywidualnych preferencji inwestora oraz charakteru podejmowanej inwestycji.

2. Etapy przedinwestycyjnej fazy procesu inwestycyjnego – wyniki badań empirycznych

Identyfikację procedury przygotowania procesu inwestycyjnego przeprowadzono na podstawie wskazań respondentów, którzy w narzędziu badawczym deklaruwali fakt zrealizowania poszczególnych etapów zakwalifikowanych do fazy przedinwestycyjnej w zakończonych przedsięwzięciach inwestycyjnych. Próba badawcza obejmowała 177 mikroprzedsiębiorstw, które zgodnie z przyjętymi kryteriami należały do jednej z trzech wyodrębnionych dziedzin działalności: produkcyjnej, produkcyjno-usługowej lub okołoprodukcyjnej. Narzędziem badawczym był kwestionariusz ankietowy. Specyfika problemu badawczego przesądziła o przyjęciu metody badań ilościowych, w której zastosowano analizę porównawczą, wskaźniki struktury, średnie arytmetyczne oraz hierarchię ważności.

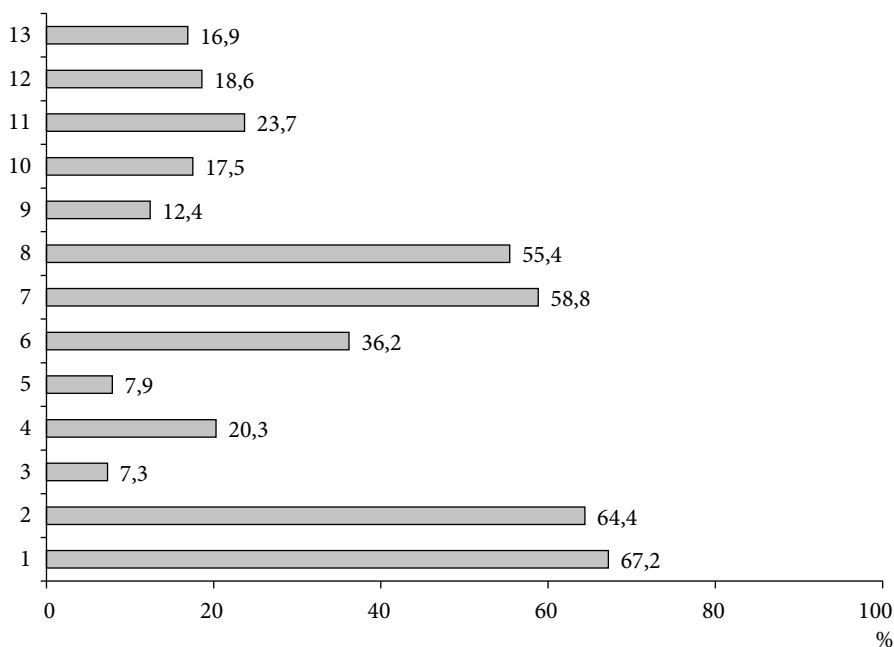
Na podstawie prowadzonych badań, analiz i rozważań w fazie przedinwestycyjnej zidentyfikowano 12 etapów. Zostały one zaprezentowane na rysunku 4. Ich istota polega na: określeniu bieżącej sytuacji przedsiębiorstwa oraz jego potrzeb inwestycyjnych, zdefiniowaniu celu inwestycji, wykonaniu analizy PEST, wykonaniu analizy potrzeb klienta, wykonaniu analizy SWOT, wykonaniu analizy obowiązujących regulacji prawnych, oszacowaniu wysokości nakładów inwestycyjnych, wykonaniu analizy możliwych źródeł finansowania inwestycji, wykonaniu analizy opłacalności inwestycji, sporządzeniu szczegółowego harmonogramu procesu inwestycyjnego, pozyskaniu ewentualnych pozwoleń administracyjnych, dokonaniu selekcji oraz wyboru wykonawców poszczególnych etapów przedsięwzięcia inwestycyjnego.



Rysunek 4. Etapy fazy przedinwestycyjnej procesu inwestycyjnego

Istotą pierwszego etapu, który zakwalifikowano do fazy przedinwestycyjnej, jest ocena bieżącej sytuacji przedsiębiorstwa oraz identyfikacja potrzeb inwestycyjnych organizacji. Działania te sprowadzają się do określenia zasobów będących w dyspozycji przedsiębiorstwa. Na podstawie zgromadzonej wiedzy można bowiem stwierdzić, czy są one wystarczające do zrealizowania przedsięwzięcia inwestycyjnego. Zdaniem badanych, najważniejszym zasobem poddawany weryfikacji są rozmiary zasobów finansowych, którymi dysponują. Podejmowanie każdego przedsięwzięcia jest bowiem immanentnie związane z wydatkowaniem kapitału (własnego lub obcego). Jednak czynnik ten nie jest jedynym, który uwzględniano przy formułowaniu oceny sytuacji przedsiębiorstwa. Ważną rolę odgrywają także kwalifikacje oraz umiejętności zarówno przedsiębiorcy, jak i jego pracowników, do których należy zaliczyć przede wszystkim poziom wykształcenia, odbyte dodatkowe kursy i szkolenia, znajomość języków obcych, a także doświadczenie zawodowe. Ponadto należy również zwrócić uwagę na stan i jakość zasobów rzeczowych, którymi dysponuje przedsiębiorstwo. Często okazuje się bowiem, że posiadany park maszynowy jest przestarzały, niekompatybilny i nie gwarantuje sukcesu przy podejmowaniu inwestycji o niewielkim zakresie i koszcie. W takim wypadku byłaby potrzebna radykalna zmiana, wymagająca dużych środków finansowych, którymi najczęściej mikroprzedsiębiorcy nie dysponują.

Należy podkreślić, że dokonując oceny stanu i jakości zasobów rzeczowych, respondenci brali pod uwagę przede wszystkim powierzchnię nieruchomości, którymi dysponują, w tym biur, hal produkcyjnych, magazynów itp. Ponadto ocenie podlegały także stan i jakość obiektów podstawowych, pomocniczo-usługowych, gospodarki energetycznej, sieci zewnętrznych i budowli z nimi powiązanych, obiektów nieprodukcyjnych, a także stan techniczny środków trwałych, które będą powiązane funkcjonalnie z planowaną inwestycją.



1. Określono bieżącą sytuację przedsiębiorstwa oraz jego potrzeby inwestycyjne; 2. Określono cel inwestycji; 3. Wykonano analizę PEST; 4. Wykonano analizę potrzeb klienta; 5. Wykonano analizę SWOT; 6. Wykonano analizę obowiązujących regulacji prawnych; 7. Oszacowano wysokość nakładów inwestycyjnych; 8. Wykonano analizę możliwych źródeł finansowania inwestycji; 9. Wykonano analizę opłacalności inwestycji; 10. Sporządzono szczegółowy harmonogram procesu inwestycyjnego; 11. Pozyskano ewentualne pozwolenia administracyjne; 12. Dokonano selekcji oraz wyboru wykonawców poszczególnych etapów przedsięwzięcia inwestycyjnego; 13. Nie wykonano żadnej z powyższych czynności.

Rysunek 5. Zestawienie czynności podejmowanych przez mikroprzedsiębiorców w fazie przygotowania przedsięwzięcia inwestycyjnego

Omawiany etap fazy przedinwestycyjnej obejmuje także działania, których istotą jest identyfikacja potrzeb inwestycyjnych organizacji. Czynności te zmierzają do określenia celowości i przydatności planowanego przedsięwzięcia.

Należy zaznaczyć, że pomimo zbliżonych domen działalności badanych jednostek ich potrzeby inwestycyjne były bardzo zróżnicowane. Nie było zatem możliwe ich jednoznacznie scharakteryzowanie. Dodatkową przeszkodę w identyfikacji potrzeb inwestycyjnych stanowił fakt, że respondenci nadawali im różny zakres i charakter. Najczęściej wskazywane potrzeby inwestycyjne mikroprzedsiębiorstw wynikały z konieczności:

- pozyskania produkcyjnych środków trwałych;
- wdrożenia usprawnień do gospodarki materiałowej, np. redukcja zapasów, wdrożenie systemu umożliwiającego dokładne określanie czasów dostaw surowców, półproduktów oraz wyrobów gotowych itp.;
- implementacji usprawnień do systemu zarządzania produkcją;
- dostosowania produkcji do wymagań kluczowych odbiorców;
- zaadaptowania działalności wytwórczej do zmieniających się uregulowań prawnych.

Analizując uzyskane wyniki badań empirycznych, które zamieszczono na rysunku 5, należy stwierdzić, że etap polegający na ocenie bieżącej sytuacji przedsiębiorstwa oraz określeniu jego potrzeb inwestycyjnych zrealizowało 119 mikroprzedsiębiorstw, co stanowi 67,2% badanej zbiorowości. Natomiast w 58 podmiotach (32,8% wskazań) nigdy nie wykonano takich działań. Podmioty, które zrezygnowały z wymienionych czynności, nie miały zatem precyzyjnych informacji dotyczących stanu, potencjału, a także perspektyw rozwojowych zasobów, którymi dysponują. Ponadto przedsiębiorcy nie potrafili także jednoznacznie uzasadnić celowości podejmowanej inwestycji.

Istotą drugiego z wyszczególnionych etapów przygotowania przedsięwzięcia inwestycyjnego jest określenie celu inwestycji. Z danych zamieszczonych na rysunku 5 wynika, że został on zrealizowany przez 114 badanych przedsiębiorstw (64,4% wskazań). Czynności podejmowane w ramach tego etapu zmierzały do określenia rezultatów, które powinny wystąpić w przedsiębiorstwie w wyniku oddania inwestycji do eksploatacji.

Zidentyfikowane w toku prowadzonych badań cele inwestycyjne badanych mikroprzedsiębiorstw były bardzo zróżnicowane. Dotyczyły bowiem różnych aspektów funkcjonowania przedsiębiorstwa, np. udziału w rynku, płynności finansowej, użyteczności i zróżnicowania wytwarzanych produktów, wizerunku rynkowego, kwalifikacji pracowników, informatyzacji przedsiębiorstwa, ochrony środowiska itp. Pomimo zróżnicowanego charakteru tego zjawiska ustalono, że badane mikroprzedsiębiorstwa formułowały cele, które można zakwalifikować do jednej z trzech grup: celów o charakterze techniczno-produkcyjnym (dotyczą przede wszystkim wielkości produkcji i sprzedaży dóbr i usług), ekonomicznym (obejmują podstawowe wielkości ekonomiczne, takie jak rozmiar przychodów,

kosztów oraz zysku) oraz społecznym (określają one stopień zaspokojenia psychospołecznych, socjalno-bytowych oraz kulturalnych potrzeb pracowników oraz potrzeb społeczno-politycznych związanych z rynkowymi zasadami gospodarczymi). Należy również zauważyć, że cele inwestycyjne badanych podmiotów przyjmowały zarówno charakter operacyjny, jak i strategiczny.

Kolejne etapy (trzeci, czwarty oraz piąty), które zidentyfikowano w fazie przedinwestycyjnej, dotyczyły wykorzystania jednej z kilku metod analitycznych. Uznano, że na poziomie mikroprzedsiębiorstwa mogą być wykorzystane następujące metody: analiza PEST, analiza potrzeb klienta oraz analiza SWOT. Stanowią one podstawę oceny zasadności podejmowanej inwestycji.

Jednak zasoby i umiejętności mikroprzedsiębiorców stanowiły podstawowe ograniczenie w wykorzystaniu wymienionych instrumentów zarządzania strategicznego. W toku badań ustalono bowiem, że niewiele podmiotów zastosowało omawiane metody w procesie przygotowania inwestycji. Dane zamieszczone na rysunku 5 wskazują, że analizę PEST przeprowadziło 13 przedsiębiorstw (7,3% wskazań), analiza potrzeb klienta wykonana została przez 36 jednostek (20,3% wskazań), natomiast 14 podmiotów (7,9% wskazań) wykonało analizę SWOT. Zdaniem respondentów, wśród zasadniczych przyczyn niskiego stopnia wykorzystania wymienionych metod analitycznych wymienić należy przede wszystkim:

- brak ich znajomości,
- brak wiedzy z zakresu metodyki prac analitycznych,
- niewielką skalę podejmowanych inwestycji,
- wysokie koszty związane z wykonaniem takich prac przez podmioty zewnętrzne,
- niechęć przedsiębiorców, którzy prowadzą biznes „intuicyjnie”.

Niski odsetek przedsiębiorstw, które wykorzystują metody dające możliwość zweryfikowania zasadności podejmowanej inwestycji, daje jednak podstawy do stwierdzenia, że proces podejmowania decyzji inwestycyjnych w mikroprzedsiębiorstwach nie jest sformalizowany. Ograniczony odsetek respondentów korzystających z przytoczonych narzędzi analitycznych prowadzi także do wniosku, że podejmują oni decyzje związane z przygotowywanym przedsięwzięciem na podstawie własnych ocen, doświadczeń oraz umiejętności. Intuicja mikroprzedsiębiorców odgrywa zatem kluczową rolę w procesie podejmowania decyzji inwestycyjnych.

Z analizy struktury wskazań respondentów, którą zamieszczono na rysunku 5, wynika również, że szósty etap przedinwestycyjnej fazy procesu inwestycyjnego, którego istotą było rozpoznanie obowiązujących regulacji prawnych, zrealizowały 64 mikroprzedsiębiorstwa (36,2% wskazań).

Prowadzenie działalności gospodarczej w Polsce uwarunkowane jest licznymi ustawami oraz aktami wykonawczymi. Wśród najważniejszych przepisów prawnych bezpośrednio lub pośrednio obejmujących swym zakresem działalność przedsiębiorstw przemysłowych wymieniano przede wszystkim: ustawy dotyczące rachunkowości oraz podatków, akty normujące kwestię zatrudniania pracowników oraz bezpieczeństwa i higieny pracy, przepisy przeciwpożarowe, ustawy dotyczące prawa autorskiego, w tym prawo o własności przemysłowej, zagadnienia związane z prawami i obowiązkami wobec konkurencji oraz konsumentów, a ostatnio także przepisy ustawy o zagospodarowaniu odpadami itp. W niektórych przypadkach badani wskazywali także na ustawy dotyczące funkcjonowania spółek handlowych oraz ustawę prawo budowlane. Respondenci podkreślali również, że dodatkowych trudności dostarcza im duża zmienność obowiązującego w Polsce prawa.

W przygotowaniu przedsięwzięcia inwestycyjnego ważną rolę odgrywają kolejne dwa etapy (siódmy oraz ósmy), których istotą jest oszacowanie wysokości nakładów inwestycyjnych oraz źródeł ich finansowania.

Pierwszy z wymienionych etapów polega na określeniu wysokości nakładów inwestycyjnych i sprowadza się do wyrażenia w ujęciu wartościowym zakresu rzeczowego robót oraz dostaw i usług inwestycyjnych planowanych do wykonania w danym okresie. W toku badań ustalono, że dokładne oszacowanie wysokości nakładów finansowych koniecznych do zrealizowania przedsięwzięcia inwestycyjnego stanowi dla wielu respondentów poważny problem. Zasadniczą przyczyną takiego stanu rzeczy jest duża liczba czynników wpływających na końcową wartość nakładów inwestycyjnych. Należy podkreślić, że liczba składowych występujących w strukturze wszystkich ponoszonych wydatków inwestycyjnych jest zależna od zakresu przedmiotowego podejmowanych przedsięwzięć inwestycyjnych. W zależności od rodzaju planowanej inwestycji różna będzie bowiem zarówno liczba, jak i zakres ponoszonych wydatków. Zatem trudności badanym mikroprzedsiębiorcom sprawia nie samo oszacowanie wysokości nakładów inwestycyjnych, lecz wyszczególnienie wszystkich czynników wpływających na ich końcową wartość. Uwzględniając dodatkowo fakt, że do końcowej wartości nakładów inwestycyjnych zaliczane są również wydatki, które zostaną poniesione przed uruchomieniem produkcji, wskazany problem nabiera jeszcze większego znaczenia.

Z przetworzonego materiału empirycznego zaprezentowanego na rysunku 5 wynika, że 104 mikroprzedsiębiorstwa, stanowiące 58,8% analizowanej zbiorowości, zrealizowały omawiany etap przygotowania inwestycji.

Wobec tego w toku wywiadów bezpośrednich, które przeprowadzono z respondentami, starano się ustalić, jakie metody i narzędzia stosują oni

do określenia wysokości nakładów inwestycyjnych. Niewielka grupa mikroprzedsiębiorców wskazywała, że wykorzystuje w tym celu wielkości ekonomiczne pochodzące z wcześniej zrealizowanych, podobnych przedsięwzięć. Zastosowanie takiej metody określenia wysokości nakładów inwestycyjnych należy jednak uznać za ryzykowne. Każda inwestycja charakteryzuje się bowiem pewnym stopniem unikatowości, co skutkuje niepełną ich porównywalnością. Również czas i miejsce realizacji przedsięwzięcia wpływają na występowanie indywidualnych warunków determinujących powstawanie różnic w poziomach poszczególnych składników ogólnej kwoty nakładów inwestycyjnych (np. inne warunki topograficzne, inny poziom inflacji itp.). Nieporównywalność nakładów wynika także ze zróżnicowanych standardów jakościowych przedsięwzięć.

Zdecydowana większość mikroprzedsiębiorców określała wysokość nakładów inwestycyjnych na podstawie własnych obliczeń, które bazowały na ustalonych zakresach rzeczowych planowanej inwestycji oraz aktualnych cennikach. Ponadto wykorzystywali oni także informacje pochodzące z różnych źródeł zewnętrznych, tj. od potencjalnych dostawców wyposażenia technicznego, wykonawców robót budowlano-montażowych, instytucji finansowych itd.

Natomiast przedsiębiorcy, którzy nie zrealizowali omawianego etapu przygotowania inwestycji, jako przyczynę wskazywali niewielki zakres podejmowanych przedsięwzięć. W związku z małą skalą działalności badanych jednostek poziom ponoszonych wydatków kapitałowych bardzo często jest również niewielki. Sprowadzają się one do pozyskania majątku, który odznacza się niską wartością, a dodatkowo jego cena jest powszechnie znana.

Z danych zaprezentowanych na rysunku 5 wynika również, że analizę źródeł finansowania inwestycji przeprowadziło 98 mikroprzedsiębiorstw (55,4% wskazań). Należy zaznaczyć, że istota projektowania struktury zadłużenia przedsiębiorstwa polega na dokonaniu wyboru zarówno określonych warunków, jak i formy zadłużenia. Istotą omawianego etapu przygotowania inwestycji jest zatem zidentyfikowanie „osiągalnych” źródeł finansowania obcego. Badani mikroprzedsiębiorcy wskazywali, że analizę źródeł finansowania inwestycji wykonywali najczęściej we własnym zakresie. W większości mikroprzedsiębiorstw jej przebieg składał się z trzech etapów, których istotą jest:

- pozyskanie ofert od instytucji finansowych,
- analiza porównawcza otrzymanych ofert,
- wybór źródła finansowania inwestycji.

Oferty sfinansowania nakładów inwestycyjnych pozyskiwano najczęściej z trzech źródeł: banków, instytucji leasingowych, pośredników finansowych.

Podczas gromadzenia wszystkich ofert mikroprzedsiębiorcy najczęściej byli zainteresowani następującymi danymi: kosztem finansowania obcego (oprocentowaniem), terminem zapadalności oraz wymaganymi formami zabezpieczenia spłaty kapitału. W trakcie porównań otrzymanych ofert, oprócz oceny powyżej wyszczególnionych informacji, respondenci brali także pod uwagę następujące kryteria:

- wpływ zadłużenia określonym instrumentem finansowym na bezpieczeństwo przedsiębiorstwa oraz jego niezależność,
- koszty finansowe,
- dostępność danego źródła finansowania,
- wpływ zadłużenia na strukturę kapitałową,
- efekty podatkowe związane z zadłużeniem przedsiębiorstwa.

Dokonanie rewizji każdej propozycji finansowania z punktu widzenia wyszczególnionych kryteriów decyzyjnych prowadziło do wyboru najkorzystniejszej oferty.

Następny (dziewiąty) etap procesu przygotowania przedsięwzięć inwestycyjnych polegał na analizie oraz ocenie opłacalności podejmowanej inwestycji. Z rysunku 5 wynika, że został zrealizowany przez 22 badane podmioty (12,4% wskazań). Należy podkreślić, że w omawianym stadium przygotowania inwestycji zastosowanie znajdują różnorodne metody analityczne. Jednak większość z nich charakteryzuje się wysokim poziomem złożoności. Dlatego też niewiele badanych przedsiębiorstw wykorzystuje je do oceny opłacalności projektowanych przedsięwzięć⁴.

Badani mikroprzedsiębiorcy wskazywali, że główną przyczyną niewykorzystywania ich w praktyce jest brak znajomości wymienionych metod. Podkreślali również, że nie potrafiliby dokonać właściwej interpretacji otrzymanych wyników. Ponadto twierdzili, że wykorzystanie omawianej grupy metod oceny opłacalności inwestycji jest bardzo czasochłonne, co w konsekwencji w negatywnym stopniu wpływa na czas realizacji przedsięwzięcia. Większość respondentów podkreślała, że ocena opłacalności projektowanych przedsięwzięć inwestycyjnych jest przez nich dokonywana na podstawie własnych sądów i przypuszczeń, których podstawą są doświadczenia i umiejętności zdobyte

⁴ Struktura wskazań respondentów odnosząca się do poziomu wykorzystania metod oceny opłacalności inwestycji jest następująca: metoda księgowej stopy zwrotu (ARR) – 7,4% wskazań, metoda prostego okresu zwrotu – 5,1% wskazań, metoda zdyskontowanej nadwyżki netto (NPV) – 5,1% wskazań, metoda zmodyfikowanej nadwyżki netto (NPVR) – 1,1% wskazań, metoda wewnętrznej stopy zwrotu (IRR) – 4% wskazań, metoda zmodyfikowanej wewnętrznej stopy zwrotu – 1,7% wskazań. Z kolei w 154 mikroprzedsiębiorstwach (87,5% wskazań) nie wykorzystano żadnej z przytoczonych metod oceny opłacalności inwestycji.

w trakcie prowadzenia działalności gospodarczej. Zatem ocena opłacalności przedsięwzięcia opiera się wyłącznie na intuicji mikroprzedsiębiorców.

Kolejny (dziesiąty) etap zakwalifikowany do procedury przygotowania inwestycji dotyczył kwestii harmonogramu działań podejmowanych w całym procesie inwestycyjnym. Dane zamieszczone na rysunku 5 wskazują, że fakt sporządzenia tego typu opracowania zadeklarowało 31 respondentów (17,5% zbiorowości). Stanowi to zatem kolejną przesłankę, która świadczy o niewielkiej wadze przywiązywanej przez przedsiębiorców do kwestii przygotowania inwestycji.

Przedsiębiorcy podejmujący jakąkolwiek aktywność inwestycyjną powinni opracować zestawienie czynności, które wykonują w związku z materializacją inwestycji. Taki dokument w znacznym stopniu wpływa bowiem na przejrzystość oraz zrozumiałość całej procedury realizacji przedsięwzięcia inwestycyjnego, ponieważ jest w nim uwzględniany harmonogram realizacji rzeczowej oraz harmonogram realizacji finansowej. Sporządzenie takiej dokumentacji pozwala zatem na szczegółowe zaplanowanie wszystkich działań, które należy wykonać, aby oddać inwestycję do eksploatacji. Warto także zaznaczyć, że szczegółowe zaplanowanie wszystkich etapów występujących w strukturze procesu inwestycyjnego wpływa na czas realizacji inwestycji, a w konsekwencji ponoszone przez mikroprzedsiębiorstwa koszty.

Istotą kolejnego (jedenastego) etapu wyszczególnionego w strukturze fazy przedinwestycyjnej jest zgromadzenie różnych uzgodnień i zezwoleń administracyjnych, które są wymagane w przypadku realizacji niektórych przedsięwzięć inwestycyjnych. W wywiadach pogłębionych badani wskazywali, że pozwolenia oraz decyzje administracyjne pozyskiwano głównie w celu zrealizowania inwestycji budowlanych. Konieczność ich zgromadzenia wynikała bowiem z obowiązku nałożonego przez przepisy prawa budowlanego oraz ustawy o zagospodarowaniu przestrzennym. Wśród najważniejszych z nich wskazywano na decyzję o pozwoleniu na budowę oraz decyzję o warunkach zabudowy i zagospodarowania terenu.

Przedsiębiorcy, którzy realizowali inwestycje systemem gospodarczym, podkreślali, że do wniosku o wydanie pozwolenia na budowę musieli załączyć szereg innych dokumentów, takich jak warunki przyłączenia do sieci przedsiębiorstw energetycznych: zakładów energetycznych, zakładów gazowniczych, przedsiębiorstw energetyki cieplnej, a także przedsiębiorstw wodociągów i kanalizacji. Prócz tego pozyskiwali oni także warunki przyłączenia do sieci telekomunikacyjnej.

Analiza wyników badań empirycznych zamieszczonych na rysunku 5 pozwoliła stwierdzić, że omawiany etap przedinwestycyjnej fazy procesu inwestycyjnego zrealizowały 42 mikroprzedsiębiorstwa, co stanowi 23,7%

zbiorowości. Zatem niezbędne do zrealizowania inwestycji pozwolenia administracyjne pozyskały wszystkie podmioty, które realizowały inwestycje polegające na budowie siedziby przedsiębiorstwa.

Ostatni (dwunasty) etap, który wyodrębniono w fazie przygotowania inwestycji, obejmował działania polegające na selekcji oraz wyborze dostawców/wykonawców poszczególnych etapów przedsięwzięcia inwestycyjnego. Zatem na tym etapie następowała negocjacja umów i kontraktów z: instytucjami finansującymi, konsultantami, wykonawcami, dostawcami maszyn i urządzeń, właścicielami patentów, kooperantami, dostawcami usług i materiałów do produkcji. Negocjacje dotyczyły zagadnień prawnych, finansowych, projektowych, związanych z nabyciem danej technologii, związanych z zakupem usług oraz dostaw maszyn i urządzeń. Z analizy struktury wskazań respondentów, którą zamieszczono na rysunku 5, wynika, że etap ten został zrealizowany przez 33 mikroprzedsiębiorstwa, stanowiące 18,6% zbiorowości. Respondenci ci podkreślali, że dokładne poznanie podmiotów, którym zlecane są prace polegające na realizacji inwestycji, bądź zapoznanie się z ofertami potencjalnych dostawców środków trwałych należy uznać za ważny etap przygotowania inwestycji.

Celem działań podejmowanych na omawianym etapie przygotowania przedsięwzięcia inwestycyjnego jest optymalizacja decyzji inwestycyjnych. Porównywanie i analiza ofert otrzymanych od różnych podmiotów daje z jednej strony możliwość ograniczenia kosztów, z drugiej zaś zlecenia prac wykwalifikowanym podmiotom bądź zamówienia środków trwałych odznaczających się dobrymi parametrami technicznymi. Dodatkowo należy podkreślić, że w trakcie negocjacji i podpisywania kontraktów ujawnia się często potrzeba modyfikacji projektu inwestycyjnego i rodzą się nowe pomysły jego udoskonalenia, co często prowadzi do nieprzewidzianego wzrostu nakładów inwestycyjnych.

Zakończenie

Na podstawie wyników prowadzonych badań empirycznych należy stwierdzić, że proces przygotowania inwestycji w badanych mikroprzedsiębiorstwach odznacza się niskim stopniem sformalizowania. Na końcową ocenę takiego stanu rzeczy wpłynęło wiele przesłanek. Jedną z nich jest fakt, że podmioty stanowiące badaną zbiorowość rzadko podejmowały działania mające na celu zidentyfikowanie stanu zasobów, którymi dysponują. Równie mała grupa respondentów dokonywała oceny zasadności oraz opłacalności rozpatrywanego przedsięwzięcia. Podobne spostrzeżenia można odnieść do kwestii sporządzania harmonogramu działań, które należy podjąć, aby oddać inwestycję

do eksploatacji. Ponadto w niewielu mikroprzedsiębiorstwach dokonywano selekcji oraz wyboru dostawców lub wykonawców przedsięwzięcia przed przystąpieniem do realizacyjnej fazy procesu inwestycyjnego. Należy również wskazać, że 30 mikroprzedsiębiorstw zakwalifikowanych do badanej próby (16,9% zbiorowości) nigdy nie zrealizowało żadnego z etapów wyszczególnionych w fazie przedinwestycyjnej procesu inwestycyjnego. Zatem przyjęte we wstępie niniejszej publikacji założenie o niskim stopniu sformalizowania procesu przygotowania inwestycji okazało się słuszne.

Należy podkreślić, że stopień sformalizowania fazy przygotowania inwestycji w bezpośrednim zakresie oddziałuje na przebieg całego procesu inwestycyjnego. Dokładne zaplanowanie oraz przeanalizowanie przygotowywanego przedsięwzięcia inwestycyjnego stanowi bowiem pewien wyznacznik, który ukierunkowuje działania podejmowane w kolejnych fazach realizacji przedsięwzięcia. Ponadto podjęcie czynności polegających na przygotowaniu przedsięwzięcia inwestycyjnego w znacznym zakresie ogranicza także ryzyko inwestycyjne. Wszelkie dane oraz założenia przyjęte w fazie przygotowania inwestycji są bowiem poddawane szczegółowej weryfikacji. Zatem można stwierdzić, że jeśli w procesie inwestycyjnym pominięta zostanie faza przedinwestycyjna, to przebieg kolejnych faz występujących w jego strukturze będzie się opierał na intuicji osób decyzyjnych. Brak planów działań może także prowadzić do wydłużenia okresu realizacji przedsięwzięcia. Ponadto osiągnięte w wyniku zrealizowania inwestycji rezultaty mogą w znacznym zakresie odbiegać od celów, które zostały sformułowane jedynie na podstawie przypuszczeń mikroprzedsiębiorców. Niewielki odsetek respondentów, którzy przywiązywali wagę do kwestii sformalizowanego przygotowania inwestycji, świadczy zatem o intuicyjnym przebiegu całego procesu materializacji przedsięwzięcia. Można stwierdzić, że zarządzanie przebiegiem procesu inwestycyjnego w badanych mikroprzedsiębiorstwach jest nieuporządkowane lub wręcz chaotyczne. Decyzje inwestycyjne respondentów są podejmowane „pod wpływem chwili” i w większym stopniu opierają się na przypuszczeniach oraz doświadczeniu zawodowym decydenta, niż wnikliwie zanalizowanych danych.

Bibliografia

- Ansoff, H.J., 1965, *Corporate Strategy*, McGraw, New York.
 Behrens, W., Hawranek, P.M., 2003, *Poradnik przygotowania przemysłowych studiów feasibility*, przekł. Gołębiowski, T., Pigoń, S., Puławska, E., UNIDO, Warszawa.

- Flak, W. (red.), 2000, *Inwestor. Inwestycje rzeczowe*, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa.
- Gajdka, J., Walińska, D., 2000, *Zarządzanie finansowe: teoria i praktyka*, Fundacja Rozwoju Rachunkowości w Polsce, Warszawa.
- Gawron, H., 1997, *Ocena efektywności inwestycji*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Poznaniu, Poznań.
- Gostkowska-Drzewiecka, T., Czechowski, L., 1997, *Projekty inwestycyjne: finansowanie, metody i procedury oceny*, Ośrodek Doradztwa i Doskonalenia Kadr, Gdańsk.
- Horngren, Ch.T., Foster, G., Datar, S., 2000, *Cost Accounting: a Managerial Emphasis*, Prentice-Hall, Englewood Cliffs.
- Jajuga, T., Słoński, T., 1998, *Finanse spółek: długoterminowe decyzje inwestycyjne i finansowe*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej im. Oskara Langego we Wrocławiu, Wrocław.
- Jakubczyc, J., 2008, *Metody oceny projektu gospodarczego*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- Jog, V, Suszyński, B., 2000, *Zarządzanie finansami przedsiębiorstwa*, Centrum Informacji Menadżera, Warszawa.
- Marcinek, K., 2004, *Finansowa ocena przedsięwzięć inwestycyjnych przedsiębiorstw*, Akademia Ekonomiczna im. Karola Adamieckiego w Katowicach, Katowice.
- Michalak, A., 2007, *Finansowanie inwestycji w teorii i praktyce*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- Pike, R., Dobbins, R., 1986, *Investment Decisions and Financial Strategy*, Philip Allan.
- Porter, M.E., 1996, *What Is Strategy*, Harvard Business Review, no. 11–12.
- Walica, H., 2004, *Inwestycje w strategii i taktyce przedsiębiorstw*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej im. Karola Adamieckiego, Katowice.