

Alfreda Zachorowska

Politechnika Częstochowska
Wydział Zarządzania
e-mail: almiza@interia.pl
tel. 32 271 33 06

Patrycja Kokot-Ściepiń

Politechnika Częstochowska
Wydział Zarządzania
e-mail: patrycja@zim.pcz.pl

Controlling jako narzędzie ograniczania ryzyka procesów inwestycyjnych

Streszczenie. W warunkach gospodarki rynkowej ryzyko jest zjawiskiem powszechnym, w różnym stopniu dotyczącym każdej działalności gospodarczej, w tym działalności inwestycyjnej. Podejmowanie działalności inwestycyjnej obciążonej znacznym ryzykiem zależy w dużym stopniu od możliwości zabezpieczenia się przed jego negatywnymi skutkami. Ryzyka nie można wyeliminować całkowicie, możliwe jest jednak ograniczenie jego rozmiarów. W tym kontekście ważne jest pełniejsze wykorzystanie controllingu obejmującego większość sposobów reagowania na czynniki wpływające na powodzenie projektu, umożliwiając tym samym ograniczenie ryzyka inwestycyjnego. Celem artykułu jest przedstawienie controllingu jako instrumentu wpływającego na zmniejszenie ryzyka towarzyszącego działalności inwestycyjnej przedsiębiorstw.

Słowa kluczowe: controlling, controlling inwestycyjny, ryzyko inwestycyjne

1. Wstęp

Rozwój współczesnego przedsiębiorstwa nie jest możliwy bez realizowania procesów inwestycyjnych. Wielofazowy proces przygotowania i realizacji projektu inwestycyjnego obarczony jest jednak, szczególnie w długim horyzoncie czasowym, wysokim poziomem ryzyka z powodu nieustannych zmian otoczenia. Podstawą każdej decyzji inwestycyjnej jest prognoza przyszłych warunków działania, obciążona niepewnością. Podczas podejmowania decyzji inwestycyjnych i związanych z nimi decyzji finansowych, przedsiębiorstwa ponoszą pewne

ryzyko, że okażą się one niewłaściwe i nie przyniosą oczekiwanych korzyści ekonomicznych.

Skłonność do realizacji określonych inwestycji jest w dużym stopniu zależna od poziomu kontroli, którą będzie można objąć ryzyko, a także od możliwości wykorzystania wszelkich działań zapobiegających z jednej strony źródłom, z drugiej skutkom ryzyka inwestycyjnego. Podejmowanie działalności inwestycyjnej obciążonej znacznym ryzykiem zależy zatem istotnie od możliwości zabezpieczenia się przed jego negatywnymi skutkami. Ryzyka nie można wyeliminować całkowicie, można jednak ograniczyć jego rozmiary. W tym aspekcie ważne jest szersze zastosowanie controllingu jako narzędzia obniżania ryzyka inwestycyjnego. Wykorzystanie podejścia controllingowego jako narzędzia wspierającego właściwą realizację inwestycji jest rozwiązaniem umożliwiającym sprawne zarządzanie działalnością inwestycyjną przedsiębiorstwa. Controlling inwestycyjny pomaga w sposób efektywny zaplanować, a następnie kontrolować przebieg inwestycji w przedsiębiorstwie, a dzięki możliwości bieżącego korygowania ewentualnych błędów pozwala na ograniczenie ryzyka realizowanych przedsięwzięć. Podstawową funkcją controllingu inwestycji jest dostarczanie zarządzającym narzędzi i instrumentów, które umożliwiają podjęcie właściwych decyzji inwestycyjnych, a także bieżące kontrolowanie realizacji inwestycji.

2. Istota działalności inwestycyjnej przedsiębiorstw

Przedsiębiorstwa, dążąc do wzrostu swojej wartości, muszą się nieustannie rozwijać. Głównym elementem rozwoju jest inwestowanie¹, czyli obciążony ryzykiem proces gospodarczy będący następstwem podjęcia decyzji inwestycyjnej. Efektem inwestowania są inwestycje² postrzegane jako odroczone w czasie korzyści kapitałowe stymulujące rozwój danej jednostki, poprawę efektywności działania oraz wpływające na zwiększenie jej zdolności do konkurencyjności [Sierpińska, Jachna 2009: 324]. Inwestycyjny rozwój przedsiębiorstwa jest konieczny dla wzmocnienia oraz utrzymania jego pozycji rynkowej, a same inwestycje uznaje się za najważniejszy filar tego rozwoju. Inwestycje są

¹ Inwestowanie to finansowe zaangażowanie się o znanej i pewnej wartości w pewne przedsięwzięcie podejmowane obecnie w nadziei uzyskania w przyszłości określonych korzyści, które nie są pewne, a jedynie możliwe [Sharpe, Alexander, Bailey 1998: 1].

² Przez inwestycje należy rozumieć przeznaczenie na dany okres pewnej kwoty środków pieniężnych w celu osiągnięcia w przyszłości jej zwrotu, który wynagradza inwestorowi zarówno czas, w którym pieniądze były zaangażowane, jak i przewidywany współczynnik inflacji oraz ryzyko inwestycyjne [Reily, Brown 2008: 5].

niezbędne, aby dany podmiot gospodarczy mógł utrzymać bądź wzmocnić swój potencjał. W wyniku prowadzonych inwestycji przedsiębiorstwo wzbogaca się nie tylko o nowe lub zmodernizowane środki trwałe, zwiększa się również wartość środków obrotowych oraz wartości niematerialne i prawne. Zgodnie ze swą naturą inwestycje zmieniają strukturę aktywów przedsiębiorstwa oraz strukturę źródeł finansowania, przez co wpływają na ukształtowanie się nowych wewnętrznych i zewnętrznych relacji.

Z inwestowaniem ściśle wiąże się finansowanie polegające na właściwym doborze źródeł finansowania i zbudowaniu portfela kapitału, czyli określeniu udziału poszczególnych źródeł w finansowaniu inwestycji [Michalak 2007: 66; zob. także Kokot-Stępień 2014: 163-165]. W celu realizacji przedsięwzięć rozwojowych przedsiębiorstwa mogą wykorzystać kapitały obce oraz kapitały własne pochodzące ze źródeł zewnętrznych lub wewnętrznych, które mogą wynikać z przekształceń majątkowych i kapitałowych [Dębski 2005: 390-391]. Kapitał z zewnątrz odstępowany jest przedsiębiorstwu na czas określony i w uzgodnionym terminie podlega zwrotowi wraz z odsetkami. Głównym źródłem kapitału obcego wykorzystywanym w finansowaniu inwestycji są kredyty i pożyczki. Alternatywną formą finansowania przedsięwzięć rozwojowych jest emisja dłużnych papierów wartościowych [zob. szerzej Zagórska, Makowski 2016] czy leasing, który umożliwia dostęp do dóbr inwestycyjnych bez konieczności ich zakupu.

3. Ryzyko projektów inwestycyjnych

Elementem nieodzownie towarzyszącym wszelkim decyzjom, w tym decyzjom inwestycyjnym, jest ryzyko postrzegane jako prawdopodobieństwo wystąpienia sytuacji odmiennej od oczekiwanej [Kokot-Stępień 2015: 534]. Ryzyka nie można wyeliminować z działalności gospodarczej, można jednak je rozpoznać, by nim manipulować, przez co niezwykle istotne jest zidentyfikowanie źródeł ryzyka, jego ocena oraz dobór odpowiednich metod reagowania na jego wystąpienie [zob. szerzej Wójcik-Mazur 2012]. Definiując pojęcie ryzyka, należy uwzględnić dwie jego podstawowe koncepcje. Pierwsza – negatywna, traktuje ryzyko jako zagrożenie związane z możliwością zaistnienia straty, szkody lub po prostu niezrealizowania danego celu działania czy nieosiągnięcia spodziewanego efektu. Natomiast druga, koncepcja neutralna, traktuje ryzyko w dwojaki sposób – z jednej strony jako zagrożenie, z drugiej jako szansę. Oznacza to zatem, że osiągnięty wynik może być lepszy lub gorszy od oczekiwanego [Jajuga 2007: 13]. Uwzględniając zatem fakt, że konsekwencje podejmowanych działań mogą być różne, można wskazać zarówno pozytywny, jak i negatywny wymiar ryzyka.

Częścią ryzyka gospodarczego jest ryzyko inwestycyjne, które wiąże się z potencjalnym stopniem zagrożenia osiągnięcia zakładanego rezultatu inwestycji oraz uzyskania w przyszłości oczekiwanych przez inwestora efektów ekonomicznych. Łączy się ono z prawdopodobieństwem odmiennego niż zakładany zwrotu z inwestycji, jednakże dotyczy możliwości uzyskania zwrotu albo wyższego, albo niższego od oczekiwanego [Zachorowska 2013: 13].

4. Zarządzanie ryzykiem projektu

W literaturze przedmiotu rozważania odnoszące się do specyfiki ryzyka związane są bezpośrednio z zarządzaniem ryzykiem³, które stanowi centralny element zarządzania strategicznego każdego przedsiębiorstwa. W przypadku projektów inwestycyjnych zarządzanie ryzykiem stanowi wyodrębniony w przedsiębiorstwie proces, który można w sposób swobodny dzielić na fazy i etapy, w ramach których realizowane są różne czynności oraz stosowane właściwe metody, narzędzia oraz techniki umożliwiające identyfikację, analizę oraz reakcje na ryzyko projektu [Marcinek i in. 2010: 32]. Zarządzanie ryzykiem inwestycyjnym składa się w szczególności z [Ostrowska 2002: 78-79]:

- rozpoznania różnych rodzajów ryzyka projektu inwestycyjnego i ich klasyfikacja zgodnie z przyjętymi kryteriami,
- doboru i wykorzystania metod oceny ryzyka inwestycyjnego,
- odpowiedniej interpretacji wyników oceny ryzyka projektu względem jego efektywności ekonomicznej w warunkach złożonego i nieustannie zmieniającego się otoczenia oraz określenia wpływu ryzyka projektu na realizację strategii rozwoju przedsiębiorstwa,
- systematycznego monitoringu, consultingu i controllingu ryzyka projektu w ramach strategicznego i operacyjnego sterowania nim w celu ograniczenia ryzyka i zabezpieczenia się przed jego ujemnymi skutkami.

Zarządzanie ryzykiem jako proces zorganizowany daje podstawę do gromadzenia danych dotyczących rodzajów ryzyka inwestycyjnego, ich skutków oraz skuteczności różnych narzędzi stosowanych w obrębie sterowania ryzykiem. Wykorzystany w działalności inwestycyjnej controlling dzięki rozbudowie systemu informacyjnego pozwala tworzyć bazy danych, których właściwe wykorzystanie wpływa na jakość procesu podejmowania decyzji. Pokonanie bariery informacji

³ Zarządzanie ryzykiem oznacza identyfikowanie potencjalnych zdarzeń bądź sytuacji, szacowanie ich skutków oraz prawdopodobieństwa wystąpienia, określenie i zastosowanie odpowiednich sposobów reagowania, a także monitorowanie ryzyka [Korombel 2013: 43].

umożliwia oszacowanie prawdopodobieństwa wystąpienia określonych zdarzeń w przyszłości, co z kolei może wpływać na zmniejszenie poziomu ryzyka.

5. Specyfika controllingu inwestycyjnego

Controlling stanowi jedną ze skutecznych metod racjonalnego zarządzania przedsiębiorstwem, która przejmując jego funkcje, wspiera je w bieżącej działalności przedsiębiorstwa, a w szczególności dzięki rozbudowie systemu informacyjnego w planowaniu, sterowaniu, koordynacji, kontrolowaniu oraz podejmowaniu decyzji [Biadacz 2006]. Współczesne koncepcje controllingu dziedzinowego znajdują praktyczne zastosowanie w jednostkach gospodarczych. Szczególne znaczenia w zarządzaniu przedsiębiorstwem nabiera controlling inwestycyjny wspomagający i koordynujący proces podejmowania decyzji obarczonych znacznym ryzykiem.

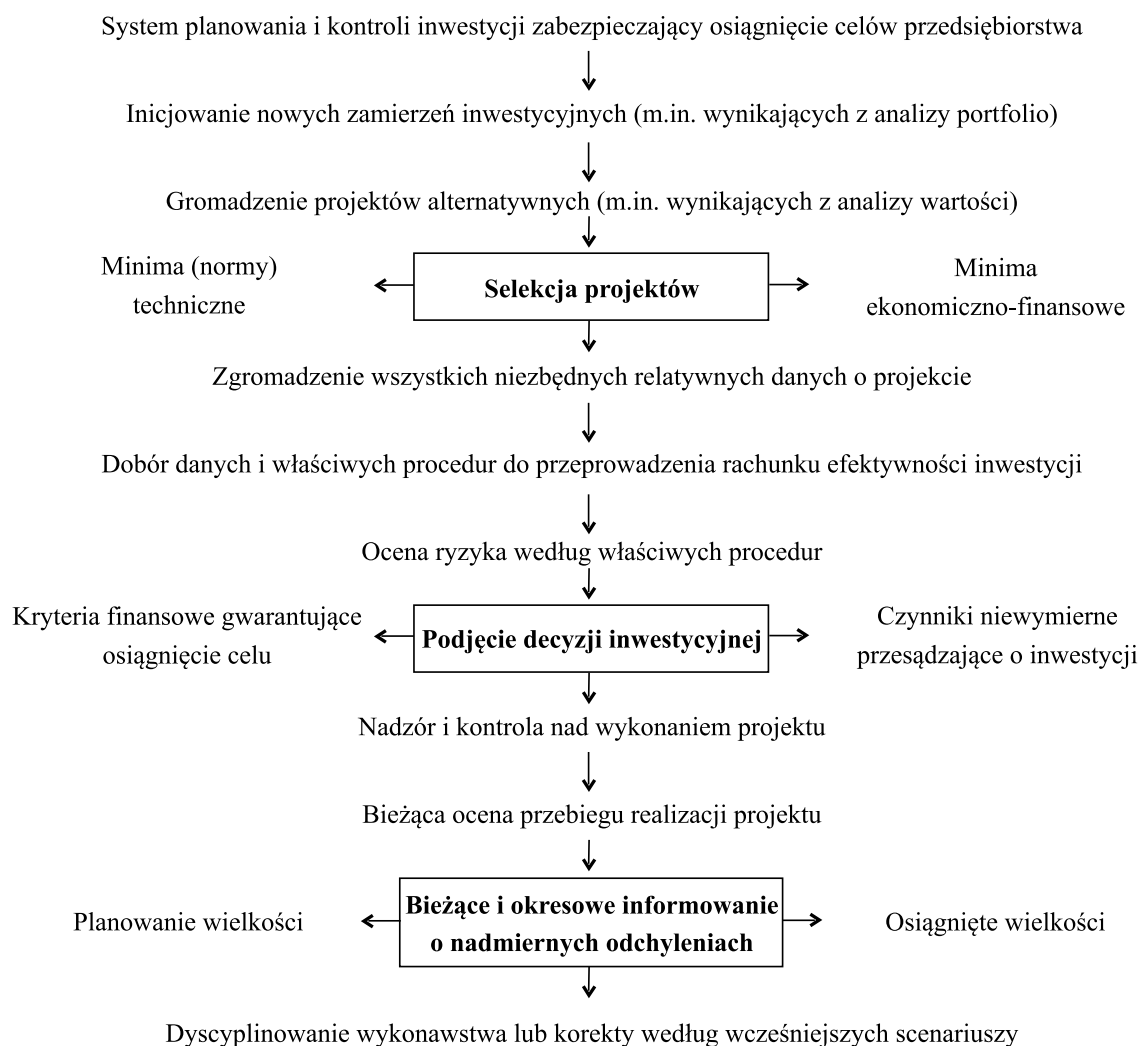
5.1. Istota i znaczenie controllingu inwestycyjnego

Przez controlling inwestycyjny (inwestycji) należy rozumieć zestaw procedur i działań podejmowanych w obrębie przygotowania, przeprowadzania oraz kontroli określonej inwestycji rzeczowej realizowanej przez dany podmiot gospodarczy. Zajmuje się on planowaniem przebiegu procesu inwestycyjnego w przedsiębiorstwie, jak również kontrolą dotrzymania budżetu nakładów finansowych związanych z realizacją danego przedsięwzięcia, czasu wdrożenia inwestycji oraz jej złożonej efektywności [Rudnicki 2004: 305].

Controlling inwestycyjny stanowi podsystem controllingu o charakterze zarówno strategicznym, jak i operacyjnym, przez co funkcjonuje dwupłaszczyznowo. W aspekcie strategicznym dotyczy przygotowania długoterminowych zbiorczych planów inwestycji wraz z ich efektywną realizacją. Natomiast wymiar operacyjny służy zarówno koordynacji współdziałania w procesie opracowywania oraz wdrożenia strategii inwestycyjnej, jak również wsparciu w podejmowaniu określonych decyzji inwestycyjnych [Jędralska, Woźniak-Sobczak 2001].

Podstawowa funkcja controllingu inwestycji to zapewnienie narzędzi, które wspomagają podjęcie właściwych decyzji oraz bieżące kontrolowanie realizacji przedsięwzięć. Narzędzia controllingu inwestycyjnego obejmują wielkości i wskaźniki ekonomiczno-finansowe jako dane planowane uwzględniające normy, normatywy i dane statystyczne, a także procedurę postępowania umożliwiającą osiągnięcie celów przedsiębiorstwa.

Schemat 1. Instrumentarium controllingu inwestycyjnego



Źródło: Walica 1999: 231.

Przedstawione na schemacie 1 instrumentarium controllingu inwestycyjnego może służyć wskazaniu koncepcji przygotowania inwestycji i jej efektów, ze szczególnym uwzględnieniem analizy ekonomiczno-finansowej projektu, właściwego doboru źródeł finansowania [Michalak 2007: 69; Zagórska, Makowski 2016], natomiast po pozytywnej ocenie oraz podjęciu decyzji inwestycyjnej sprawnej i skutecznej realizacji przedsięwzięcia. W ramach controllingu inwestycyjnego następuje opracowanie możliwych scenariuszy realizacji określonej inwestycji, co ułatwia ocenę, a następnie wybór konkretnego projektu. Celem controllingu inwestycyjnego jest zatem dostarczenie instrumentów wspomagających podjęcie decyzji inwestycyjnych oraz kontrolujących ich realizację [Rudnicki 2004].

Wśród powszechnie używanych narzędzi controllingu można wskazać systemy planowania, analiz, sprawozdawczości finansowej, rachunkowości zarządczej, informacji i komunikowania czy szeroko pojętej kontroli. Za główny proces controllingu uznawane jest budżetowanie, a w przypadku controllingu inwestycyjnego budżetowanie kapitałowe. W planowaniu natomiast, jako narzędziu controllingu, uzyskuje się informacje z wielowymiarowej analizy otoczenia zarówno zewnętrznego, jak i wewnętrznego. W wyniku przetworzenia zgromadzonych danych następuje uszczegółowienie koncepcji wdrożenia danego projektu inwestycyjnego. W tym kontekście planowanie nie tylko powinno być elastyczne, ale także powinno uwzględniać poziom ryzyka towarzyszącego działalności inwestycyjnej.

Controlling inwestycyjny powinien wspomagać zarządzanie procesami inwestycyjnymi poprzez wyznaczanie pożądanej efektywności przedsięwzięć inwestycyjnych, dokonywanie systematycznej oceny ich efektów i dokonywanie ewentualnych korekt, jeżeli rezultaty odbiegają od założonych norm. Poprzez możliwość nieustannego monitorowania zmian zachodzących w otoczeniu zewnętrznym i wewnętrznym oraz dobranie właściwych narzędzi i procedur stanowi on metodę skutecznego planowania, realizacji i kontroli przedsięwzięć inwestycyjnych.

5.2. Zakres funkcjonowania controllingu inwestycyjnego

Controlling inwestycyjny obejmuje wszystkie fazy procesu inwestycyjnego⁴. Jego zastosowanie rozpoczyna się już na etapie oceny oraz wyboru wariantu inwestycyjnego, po czym wykorzystywany jest w fazie realizacji przedsięwzięcia, czyli po podjęciu decyzji o wdrożeniu konkretnego projektu, następnie podczas eksploatacji powstałego obiektu i ostatecznie w fazie zakończenia przedsięwzięcia inwestycyjnego [Nowak 2011: 278].

W ramach controllingu inwestycyjnego następuje:

1. Analiza efektywności inwestycji, obejmująca ocenę zdolności projektu do kreowania wartości dla inwestora.
2. Analiza ryzyka projektu, na którą składa się ocena wrażliwości na zmiany, czyli odchylenia od scenariusza podstawowego.
3. Analiza wpływu sposobu szybkiego reagowania na wartość projektu.
4. Analiza wykonalności finansowej przedsięwzięcia przeprowadzana z perspektywy przepływów całościowych jednostki realizującej inwestycję.

⁴ Proces inwestycyjny obejmuje trzy główne fazy: przedinwestycyjną, inwestycyjną, czyli realizacyjną, oraz eksploatacyjną, inaczej operacyjną [Michalak 2007: 41-43].

Controlling pomaga sprawnie i efektywnie przygotować oraz zapewnić prawidłowe wykonanie przedsięwzięć inwestycyjnych w poszczególnych obszarach działalności. Zakres zadań controllingu inwestycyjnego obejmuje w szczególności [Walica 1999: 229]:

1. Planowanie i koordynację poszczególnych zamierzeń inwestycyjnych i zbioru inwestycji przedsiębiorstwa w horyzoncie zarówno długo-, jak i krótkookresowym, a w szczególności:

- przygotowanie danych decyzyjnych,
- koordynację informacji,
- budżety inwestycji,
- kontrolę właściwie opracowanych umów realizacyjnych,
- poprawność rachunku inwestycyjnego.

2. Realizację inwestycji, czyli jej wykonawstwo zgodnie z projektem.

3. Kontrolę (monitoring) inwestycji, która obejmuje:

- aktualizację wielkości przyjętych w rachunku inwestycyjnym,
- kontrolę wydatkowania środków preliminowanych w budżecie, kontrolę efektów inwestycji, szczególnie zmian w składnikach majątkowych (aktywa) oraz kapitale (pasywa).

Należy przy tym podkreślić, że w procesie controllingu inwestycji, szczególnie w fazie realizacji, monitoring nie może ograniczać się jedynie do budżetu inwestycyjnego oraz harmonogramu wdrożenia przedsięwzięcia, ale również powinien obejmować analizę aktualności i realności przyjętych założeń planowanych w fazie przedinwestycyjnej, a dotyczących fazy operacyjnej. Ponadto powinien obejmować identyfikację oraz analizę ewentualnych zmian rynkowych, które wpływają na wartość korzyści i kosztów inwestycji, rozpoznanie i analizę nowych rodzajów ryzyka, które nie zostały zidentyfikowane przed podjęciem decyzji inwestycyjnej (np. wynikających ze zmiany regulacji prawnych) czy analizę aktualnego poziomu prawdopodobieństwa wystąpienia ryzyk zidentyfikowanych w analizie ryzyka przed podjęciem decyzji inwestycyjnej [Rogowski 2013: 91-92].

Koncepcja controllingu inwestycyjnego obejmuje m.in. przedmiotowe oraz podmiotowe zagadnienia dotyczące wykonania projektu. W ujęciu powiązań przedmiotowo-podmiotowych controlling inwestycyjny powinien umożliwić określenie [Zachorowska 2006: 179-180]:

- celów głównych oraz cząstkowych dotyczących przygotowanych i realizowanych inwestycji,
- szczegółowych planów obejmujących sieci powiązań, harmonogramy konieczne w związku z realizacją poszczególnych projektów,
- budżetów wraz z etapami umożliwiającymi ich realizację,
- głównych wskaźników i parametrów będących przedmiotem kontroli (monitorowania),

- form oraz środków sterowania realizacją określonego projektu,
- sposobów pozyskania, przetwarzania, a następnie przekazywania informacji bieżących lub potencjalnych zagrożeniach,
- scenariuszy umożliwiających alternatywne działania w sytuacjach zagrożeń, gwarantujących realizację danej inwestycji.

Controlling inwestycyjny obejmuje nadzór nad projektem jako całością oraz poszczególnymi etapami jego realizacji, a także parametrami, które decydują o racjonalności i efektywności inwestycji. Jednym z takich parametrów jest ryzyko związane z wdrożeniem konkretnego projektu, ponieważ obok oceny efektywności pod względem ekonomicznym i finansowym stanowi ono kolejny argument za przyjęciem bądź odrzuceniem inwestycji.

6. Wpływ controllingu na obniżenie ryzyka inwestycyjnego

Controlling jako metoda panowania nad niepewnością i ryzykiem jest kierowanym oraz kontrolowanym przekształceniem sytuacji nieokreślonej w sytuację względnie określoną w swych składowych elementach oraz relacjach, stanowi zatem transformację nieokreśloności w określoność. Controlling aktywizuje oraz pogłębia kontrolę strategiczną, ograniczając przy tym ryzyko działania przedsiębiorstwa we wszystkich obszarach, działalności, w tym inwestycyjnej [Jędralska 2005: 26-27].

Controlling jako instrument zintegrowanego zarządzania może istotnie wpływać na zmniejszenie ryzyka działalności, szczególnie ryzyka procesów inwestycyjnych. Uruchamiany przez controlling system wczesnego ostrzegania oraz szybkiego reagowania umożliwia minimalizowanie ryzyka we wszystkich procesach i obszarach działalności gospodarczej, w tym również inwestycyjnej [Zachorowska 2006: 176]. Controlling inwestycyjny pozwala na wczesną identyfikację niekorzystnych zjawisk (takich jak opóźnienie w realizacji przedsięwzięcia, przekroczenie planowanego poziomu nakładów inwestycyjnych, niższa od zakładanej wartość zrealizowanych przychodów ze sprzedaży, wyższy od zakładanych poziom kosztów), które mogą pojawić się w trakcie realizacji inwestycji bądź podczas jej eksploatacji, co z kolei umożliwia podjęcie stosownych działań zmierzających do ich eliminowania, powodując tym samym zmniejszenie ryzyka towarzyszącego działalności inwestycyjnej. Controlling wspomaga dokonanie właściwego wyboru projektu inwestycyjnego, nadzór nad jego wdrożeniem oraz późniejszą eksploatacją, minimalizując możliwość wystąpienia zagrożeń przy jednoczesnym wykorzystaniu pojawiających się szans. Wszystkie te czynności mają na celu ograniczenie ryzyka niepowodzenia realizowanego przedsięwzięcia.

W zakres zadań controllingu wchodzi proces zarządzania ryzykiem, który polega na identyfikowaniu, analizie i ocenie ryzyka, sterowaniu nim, a także raportowaniu w obszarze zarówno strategicznym, jak i operacyjnym. W tym kontekście niezwykle istotnym zadaniem jest funkcja koordynacyjna controllingu w przedsiębiorstwie oraz w jego relacjach z otoczeniem. W kontekście zarządzania ryzykiem na uwagę zasługuje efekt jakościowy wdrażania controllingu, którego odzwierciedleniem jest dysponowanie pełniejszą informacją oraz posługiwanie się nowoczesnymi technikami zarządzania, a także większą trafnością podejmowanych decyzji, w tym decyzji inwestycyjnych [Kaczmarek 2010: 171].

Niezbędną funkcją w ramach procesów controllingu jest kontrola [Marciniak 2008: 42]. Dostarcza ona ważnych informacji niezbędnych do właściwego planowania, ponadto pozwala dokonać korekty bądź modyfikacji podjętych decyzji, w tym decyzji inwestycyjnych. Możliwość popełnienia błędów może być następstwem zarówno braku pełnych informacji, jak i braku pewności. Kontrola uznawana jest za ważne narzędzie zarządzania ryzykiem, w tym ryzykiem inwestycyjnym [Kaczmarek 2010].

Wszelkie działania charakteryzujące się ryzykiem, w tym realizowane przez przedsiębiorstwa procesy inwestycyjne, które chcemy poddać procesowi controllingu, powinny rozpocząć się od [Marciniak 2008: 44]:

- szukania i identyfikacji sytuacji mogących doprowadzić do niekorzystnego zdarzenia,
- określenia rodzajów ryzyka mogących wystąpić w działaniu,
- odkrycia przyczyn mogących wpływać na wystąpienie ryzyka i jego wielkość,
- określenia możliwych konsekwencji zdarzenia.

Możliwość wskazania czynników wpływających na ryzyko, a przez to urealnienie oceny pozwala na zmniejszenie prawdopodobieństwa popełnienia błędu, powodując tym samym zwiększenie skuteczności i efektywności procesu podejmowania decyzji inwestycyjnych. Dokładna analiza oraz ocena czynników ryzyka umożliwia wskazanie akceptowanego poziomu ryzyka, co w przypadku controllingu niejednokrotnie determinuje dozwoloną wielkość odchyień stosowanych wskaźników.

7. Controlling ryzyka projektów inwestycyjnych

W zarządzaniu ryzykiem inwestycyjnym istotny jest monitoring, consulting oraz controlling odnoszący się do wielu różnorodnych i złożonych warunków inwestowania w celu identyfikacji oraz nieustannej weryfikacji ryzyka. Nie-

zależnie od przepływu informacji, ważne jest określenie czynników ryzyka związanych z rachunkiem efektywności inwestycji, a następnie ich ocena oraz pomiar [Ostrowska 2003: 67].

Monitoring ryzyka należy utożsamiać z pożądanym zasięgiem i sposobem przekazywania informacji, jako symptomów różnorodnych rodzajów ryzyka. Obejmuje on pierwotną analizę ryzyka inwestycyjnego, tj. jego wstępną identyfikację i weryfikację, a także zapewnia dostarczenie właściwego zbioru danych i informacji decydom. Natomiast consulting ryzyka to zasięganie opinii i ocen na temat zagrożeń i szans, które mogą wystąpić podczas realizacji i eksploatacji inwestycji. Dotyczy on nie tylko identyfikacji ryzyka, ale także propozycji zmian w koncepcji i założeniach określonego projektu inwestycyjnego w celu ograniczania ryzyka. Z kolei controlling ryzyka należy utożsamiać z nadzorem nad prawidłowym wdrażaniem przyjętej strategii inwestowania, zatem ze sterowaniem ukierunkowanym na korzyści (zysk), a nie z kontrolą *sensu stricto*. Ponadto to ważny element zarówno strategicznego, czyli docelowego, jak i operacyjnego, tj. bieżącego, zarządzania ryzykiem inwestycyjnym. Controlling ryzyka w procesie zarządzania ryzykiem inwestycyjnym polega na [Rogowski 2013: 197]:

1. Nieustannej weryfikacji rodzajów i poziomu ryzyka w danym momencie życia inwestycji.

2. Kontroli i uporządkowaniu obiegu informacji w celu wskazania źródeł błędów przy wykorzystaniu opracowanych wcześniej algorytmów oceny efektywności inwestycji, w tym formuł pomiaru ryzyka.

3. Ocenie możliwych rozbieżności pomiędzy założeniami projektu inwestycyjnego a faktycznymi wynikami.

4. Nadzorze nad realizacją inwestycji w poszczególnych fazach jej realizacji.

Controlling nie jest koncepcją uniwersalną, którą można zastosować w każdym warunkach i w odniesieniu do każdego procesu inwestycyjnego. Za każdym razem wymaga on dostosowania indywidualnych rozwiązań do określonych uwarunkowań danego procesu inwestycyjnego oraz do konkretnego systemu zarządzania ryzykiem inwestycyjnym. W controllingu ryzyka projektów generalnie można wskazać dwie grupy metod, tj. controlling fizyczny i controlling finansowy [Ostrowska 2003: 93]. Pierwszy dotyczy działań ukierunkowanych na zmniejszenie rozmiarów strat, co w praktyce oznacza unikanie ryzyka oraz jego ograniczanie poprzez procedury ochrony, zabezpieczenia fizyczne czy szkolenie. Z kolei controlling finansowy ryzyka polega na jego redukcji dzięki rekompensatom strat poprzez przepływy pieniężne, uruchamianie specjalnych funduszy, pożyczki, sprzedaż majątku oraz transfer ryzyka. Próby kontrolowania oraz nadzorowania ryzyka mogą skłaniać inwestorów do jego podejmowania znacznie częściej niż dotychczas. Możliwość sterowania ryzykiem

niejednokrotnie zachęca do akceptowania bardziej ryzykownych działań. W rezultacie powoduje to zwiększenie częstotliwości ryzyka, niemniej jednak jego skutki są już znacznie mniej groźne dla realizacji określonych projektów inwestycyjnych.

Niestety, mimo że controlling inwestycyjny jest narzędziem efektywnym i obniżającym ryzyko, przedsiębiorcy nie korzystają z niego w pełni. W wielu jednostkach gospodarczych, szczególnie z sektora małych i średnich przedsiębiorstw, występuje wiele wątpliwości co do zasadności jego wdrożenia. Wynika to często z faktu, że koncepcja ta w swoich założeniach, szczególnie w początkowej fazie jej implementacji, wymaga poniesienia niejednokrotnie znacznych nakładów finansowych, jednakże skuteczność wynikająca z dopasowania jej do konkretnych aspektów funkcjonowania przedsiębiorstwa, do uwarunkowań danego procesu inwestycyjnego, przynosi efekty zdecydowanie przewyższające poniesione koszty. Istotne jest zatem, aby przed podjęciem decyzji o potrzebie wdrożenia controllingu określić zakres wykorzystania tej koncepcji zarządzania oraz jej narzędzi, dostosowując je do specyfiki działania przedsiębiorstwa oraz właściwości realizowanych procesów gospodarczych, w tym inwestycyjnych. Należy również pamiętać, że wdrożenie controllingu wymaga wielu zmian organizacyjnych czy technologicznych, których wprowadzenie powoduje zazwyczaj opór ze strony pracowników. Ważne jest więc zaangażowanie całej kadry kierowniczej, której rolą jest odpowiednie motywowanie pracowników oraz właściwe komunikowanie zachodzących w jednostce zmian.

8. Podsumowanie

Znając poszczególne rodzaje ryzyka oraz możliwości zabezpieczenia się przed jego negatywnymi skutkami, można do zarządzania realizacją projektów wykorzystać technikę controllingu postrzeganego jako kompleksowy sposób nadzoru nad wdrażanym przedsięwzięciem. Proces controllingu obejmuje większość sposobów reagowania na czynniki wpływające na powodzenie projektu, umożliwiając zmniejszenie ryzyka inwestycyjnego. Należy jednak zaznaczyć, że celem większości działań wykonywanych w ramach controllingu inwestycji nie jest bezpośrednio ograniczanie ryzyka, lecz niezawodna oraz efektywna realizacja procesów inwestycyjnych w przedsiębiorstwie. Jednakże wiele działań, takich jak pomiar ryzyka, ocena efektywności inwestycji czy też nadzór nad czasem jej realizacji, niewątpliwie świadczy o próbach zabezpieczenia się przed ryzykiem inwestycyjnym, a także ograniczenia źródeł i skutków jego występowania.

Literatura

- Biadacz R., 2006, Controlling jako system informacyjny rachunkowości, w: Z. Messner (red.), *Standardy rachunkowości wobec wyzwań współczesnej gospodarki. Problemy rachunkowości zarządczej. Rewizja ksiąg rachunkowych, kontrola i audyt wewnętrzny*, Katowice: Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Katowicach, 9-20.
- Dębski W., 2005, *Teoretyczne i praktyczne aspekty zarządzania finansami przedsiębiorstwa*, Warszawa: Wydawnictwo Naukowe PWN.
- Jajuga K., 2007, Koncepcja ryzyka i proces zarządzania ryzykiem – wprowadzenie, w: K. Jajuga (red.), *Zarządzanie ryzykiem*, Warszawa: Wydawnictwo Naukowe PWN, 11-26.
- Jędralska K., 2005, Controlling w zarządzaniu przedsiębiorstwem – nowe wyzwania, *Logistyka*, nr 2: 26-27.
- Jędralska K., Woźniak-Sobczak B., 2001, *Metoda controllingu i jej implementacja w zarządzaniu biznesem*, Katowice: Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Katowicach.
- Kaczmarek T.T., 2010, *Zarządzanie ryzykiem. Ujęcie interdyscyplinarne*, Warszawa: Difin.
- Kokot-Stepień P., 2014, Finansowanie rozwoju małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce, w: A. Zimny (red.), *Wybrane problemy i wyzwania gospodarcze. Ujęcie interdyscyplinarne*, Konin, Wydawnictwo Państwowej Wyższej Szkoły Zawodowej w Koninie, 159-171.
- Kokot-Stepień P., 2015, Identyfikacja ryzyka jako kluczowy element zarządzania ryzykiem w przedsiębiorstwie, *Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego. Finanse, Rynki finansowe, Ubezpieczenia*, nr 74(1): 533-544.
- Korombel A., 2013, *Apetyt na ryzyko w zarządzaniu przedsiębiorstwami*, Częstochowa: Wydawnictwo Politechniki Częstochowskiej.
- Marcinek K., Foltyn-Zarychta M., Pera K., Saługa P., Tworek P., 2010, *Ryzyko w finansowej ocenie projektów inwestycyjnych. Wybrane zagadnienia*, Katowice: Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Katowicach.
- Marciniak S., 2008, *Controlling. Teoria, zastosowania*, Warszawa: Difin.
- Michalak A., 2007, *Finansowanie inwestycji w teorii i praktyce*, Warszawa: Wydawnictwo Naukowe PWN.
- Nowak E., 2011, Controlling inwestycyjny, w: E. Nowak (red.), *Controlling w działalności przedsiębiorstwa*, Warszawa: Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, 275-305.
- Ostrowska E., 2002, *Ryzyko projektów inwestycyjnych*, Warszawa: Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne.
- Ostrowska E., 2003, Monitoring, consulting i controlling ryzyka inwestycyjnego, w: W. Pluta (red.), *Zarządzanie finansami firm teoria i praktyka, Prace Naukowe Akademii Ekonomicznej im. Oskara Langego we Wrocławiu*, t. 2: 66-74.
- Reily F.K., Brown K.C., 2008, *Investment Analysis and Portfolio Management*, Mason: South Western College Publishing.
- Rogowski W., 2013, *Rachunek efektywności inwestycji. Wyzwania teorii i potrzeby praktyki*, Warszawa: Wolters Kluwer Polska.
- Rudnicki A., 2004, Controlling inwestycji, w: M. Sierpińska (red.), *Controlling funkcyjny w przedsiębiorstwie*, Kraków: Oficyna Ekonomiczna, 305-327.
- Sharpe W., Alexander G.J., Bailey J.F., 1998, *Investments*, New Jersey: Prentice-Hall.
- Sierpińska M., Jachna T., 2009, *Ocena przedsiębiorstwa według standardów światowych*, Warszawa: Wydawnictwo Naukowe PWN.
- Walica H., 1999, *Zarządzanie kapitałem w przedsiębiorstwie. Wykorzystanie i powiększanie majątku trwałego*, Dąbrowa Górnicza: Wyższa Szkoła Biznesu w Dąbrowie Górniczej.
- Wójcik-Mazur A., 2012, *Zarządzanie ryzykiem płynności w bankach*, Częstochowa: Wydawnictwo Politechniki Częstochowskiej.
- Zachorowska A., 2006, *Ryzyko działalności inwestycyjnej przedsiębiorstw*, Warszawa: Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne.

Zachorowska A., 2013, Zarządzanie ryzykiem inwestycyjnym, w: D. Wielgórka (red.), *Wybrane procesy zarządzania w przedsiębiorstwach i instytucjach publicznych*, Częstochowa: Wydawnictwo Politechniki Częstochowskiej, 7-19.

Zagórska E., Makowski Ł., 2016, Zaangażowanie deweloperów w proces zagospodarowania terenów przemysłowych, *Zeszyty Naukowe Politechniki Częstochowskiej*, nr 24: 152-165.

The Role of Investment Control Systems in Investment Risk Mitigation

Summary. In a market-driven economy, risk is omnipresent and intrinsic, albeit to a varying degree, to all kinds economic activity, including investment activity. When it comes to investments incurring significant risk, investors' decisions largely depend on their ability to hedge against its adverse effects. Although risk cannot be eliminated altogether, it is possible to mitigate or reduce it. To this end, it seems vital to better exploit investment control systems providing means to respond to most factors affecting the success of an investment project, thereby reducing investment risk. The aim of the paper is to present the role of management control in mitigating risk associated with business investment activities.

Keywords: investment control, investment controlling, investment risk, risk mitigation