

Wartość rynkowa oznaką pozycji i przewagi konkurencyjnej przedsiębiorstw

Marlena Grabowska*

Streszczenie: Zasadniczym celem opracowania jest próba teoretycznej i empirycznej analizy możliwości uznania wartości rynkowej za oznakę pozycji i przewagi konkurencyjnej przedsiębiorstwa. Podstawową tezę artykułu jest stwierdzenie zakładające, że wysoka wartość rynkowa danego przedsiębiorstwa w relacji do jego wartości księgowej łączy się z jednoczesnym wysokim udziałem w rynku danego podmiotu. Istotność podjętego tematu wynika z przyjęcia koncepcji kreowania wartości jako zasadniczego celu działalności przedsiębiorstwa. Badaniami empirycznymi objęto spółki notowane na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie należące do sektora budownictwo. Wyróżniono zmienne łączące się z przejawami pozycji i przewagi konkurencyjnej przedsiębiorstwa, tj. udział przychodów ze sprzedaży danego podmiotu w łącznych przychodach całego sektora oraz relację wartości rynkowej danej spółki do jej wartości księgowej. Wykazano brak zależności korelacyjnej między wyżej wymienionymi zmiennymi. Na podstawie analizy empirycznej stwierdzono znaczącą różnicę między miejscem w rankingu pod względem wygenerowanej wartości rynkowej a stopniem udziału przedsiębiorstwa w ogólnych przychodach ze sprzedaży całego sektora.

Słowa kluczowe: pozycja konkurencyjna, przewaga konkurencyjna, wartość rynkowa

Wprowadzenie

Sukces rynkowy zarówno w długiej, jak i w krótkiej perspektywie czasowej jest utożsamiany z korzystną pozycją konkurencyjną i osiągnięciem przewagi konkurencyjnej. Dlatego te pojęcia są przedmiotem ciągłego i narastającego zainteresowania przedstawicieli praktyki gospodarczej oraz środowisk naukowych. Zasadniczym celem niniejszego opracowania jest próba teoretycznej i empirycznej analizy możliwości uznania wartości rynkowej za oznakę pozycji i przewagi konkurencyjnej przedsiębiorstwa. Podstawową tezę artykułu jest stwierdzenie zakładające, że wysoka wartość rynkowa danego przedsiębiorstwa w relacji do jego wartości księgowej łączy się z jednoczesnym wysokim udziałem w rynku danego podmiotu. Istotność podjętego tematu wynika z przyjęcia koncepcji kreowania wartości jako zasadniczego celu działalności przedsiębiorstwa. Można zatem wnioskować, że zdolność do tworzenia wartości przez dany podmiot wiąże się z uzyskaniem przez niego dobrej pozycji konkurencyjnej.

* dr inż. Marlena Grabowska – Politechnika Częstochowska, Wydział Zarządzania, Instytut Logistyki i Zarządzania Międzynarodowego, al. Armii Krajowej 19b, 42-201 Częstochowa, e-mail: anelram@wp.pl

1. Istota pozycji i przewagi konkurencyjnej przedsiębiorstwa

Przewaga konkurencyjna i pozycja konkurencyjna należą do głównych pojęć rozpatrywanych w rozważaniach nad funkcjonowaniem i rozwojem przedsiębiorstwa. Brak jest jednak w literaturze przedmiotu wypracowanego jednoznacznego ujęcia definicyjnego tej problematyki. Stan ten można tłumaczyć zarówno złożonością charakteru omawianej tematyki, jak i odmiennością w jej identyfikowaniu i wymiarowaniu.

Szeroki przegląd definicji pojęcia przewagi konkurencyjnej, prezentowanych w obcojęzycznych publikacjach naukowych, przedstawił Marek Jacek Stankiewicz (2002: 165), przywołując m.in. poglądy:

- Faheya – stwierdzającego, że terminem tym można określić wszystko, co pozytywnie wyróżnia produkty firmy albo samą firmę spośród konkurentów w oczach klientów czy ostatecznych użytkowników;
- Aakera – odnoszącego przewagę konkurencyjną do czegoś, dzięki czemu firma osiąga lepsze od konkurentów rezultaty lub lepiej coś od nich robi;
- Rue'a i Hollanda – piszących, że w przewadze konkurencyjnej wyrażana jest zdolność przedsiębiorstwa do robienia czegoś, czego nie potrafią konkurenci lub zdolność robienia tego lepiej od nich;
- Stonera – ujmującego to zjawisko jako siły i słabości organizacji na tle sił i słabości jej obecnych i prawdopodobnych przyszłych konkurentów;
- Barneya – rozumiejącego przewagę konkurencyjną jako zdolność do realizowania strategii, której nie są w stanie zrealizować aktualni i przyszli konkurenci.

Analizując definicyjne ujęcie pojęcia przewagi konkurencyjnej prezentowane w rodzimej literaturze przedmiotu, można odwołać się do publikacji Eulalli Skawińskiej i Romualda I. Zalewskiego stwierdzających, że przewaga konkurencyjna przedsiębiorstwa to posiadanie lepszych kompetencji niż u konkurentów (2009: 54). Stanowi tym samym czynnik sukcesu w określonej działalności. Przewaga konkurencyjna sprowadza się zatem do wykonywania danych działań lepiej lub inaczej niż konkurenci, a dzięki temu uzyskania lepszych wyników w realizacji oczekiwań interesariuszy przedsiębiorstwa. Stankiewicz definiuje natomiast pojęcie przewagi konkurencyjnej jako zdolność do takiego wykorzystywania potencjału konkurencyjności, aby umożliwić efektywne generowanie atrakcyjnej oferty rynkowej i skutecznych instrumentów konkurowania zapewniających powstanie wartości dodanej (2002: 172). W tym odniesieniu przewaga konkurencyjna jest bezpośrednio łączona z możliwością generowania wartości. Podobne ujęcie można odnaleźć u Marka Siudaka stwierdzającego, że uzyskanie dobrej pozycji konkurencyjnej może nastąpić poprzez tworzenie wartości w przedsiębiorstwie (2001: 5).

W podobnym ujęciu omawianą problematykę rozpatruje Zbigniew Malara, stwierdzając, że za istotę tworzenia przewagi konkurencyjnej należy przyjąć zbudowanie takiego modelu biznesu zapewniającego tworzenie wartości i jej utrzymanie, jak również zawłaszczanie wartości wytwarzanych przez inne podmioty (2003: 126). Cytowany autor podkreśla szczególnie tę ostatnią cechę jako możliwość posiadania lub/i kontrolowania zasobów i umiejętności odpowiadających za generowanie wartości. Wybór odpowiedniej strategii działania i postępowania, na podstawie możliwości inwestycyjnych, kapitałowych, pozyskiwanie odpowiednich pracowników, dobór dostawców i odbiorców oraz zbudowanie z nimi właściwych relacji należy uznać za najważniejszy czynnik całego procesu budowania przewagi konkurencyjnej. Iwona Otolą (2011) wskazuje, że rolą strategii przedsiębiorstwa jest działanie umożliwiające funkcjonowanie w zmieniających się warunkach oraz zbudowanie trwałej

przewagi konkurencyjnej. Strategia ta bowiem ma decydujący wpływ na warunki i zasady tworzenia przez przedsiębiorstwo łańcucha wartości.

Marian Gorynia łączy posiadanie przez przedsiębiorstwo przewagi konkurencyjnej z atrybutem konkurencyjności (1998: 106). Autor wskazuje ponadto, że umiejętność osiągnięcia przewagi konkurencyjnej należy wkomponować z posiadaniem przez podmiot cech konkurencyjności, czyli umiejętności działania i przetrwania w konkurencyjnym otoczeniu (Gorynia 2002: 48; Gorynia 2010: 77). Przewaga konkurencyjna jest zatem obrazem skuteczności w rywalizacji prowadzonej na rynku. Helena Kościelniak i Joanna Nowakowska-Grunt podkreślają, że funkcjonowanie przedsiębiorstw w warunkach globalizacji oraz możliwość uzyskiwania przewagi konkurencyjnej wiąże się z koniecznością wprowadzenia zmian w systemie podejmowania decyzji, a także wymaga wyższej jakości zarządzania, szybszych i pewniejszych informacji dla zarządzających organizacjami gospodarczymi (2009: 71). Istotą i zarazem celem takich zmian jest rozwój, usprawnienie i postęp, czyli wszystko to, co przyczynia się do lepszego funkcjonowania przedsiębiorstwa oraz do pomocy w osiągnięciu i/lub utrzymaniu przewagi konkurencyjnej na rynku (Puto, Brendzel-Skowera 2012: 113).

Jednocześnie Marlena Dzikowska i Marian Gorynia wskazują, że terminy „pozycja konkurencyjna” i „przewaga konkurencyjna” łączą się ze sobą, ale nie są jednoznaczne (2012: 13). Każde przedsiębiorstwo może zająć korzystną lub niekorzystną pozycję konkurencyjną na rynku. W przypadku korzystnej pozycji konkurencyjnej dany podmiot ma przewagę nad rywalami rynkowymi. W odwrotnej sytuacji, przyjęcia niekorzystnej pozycji konkurencyjnej, to rywale osiągają przewagę nad danym przedsiębiorstwem. Tym samym można wnioskować, że każde przedsiębiorstwo zajmuje określoną pozycję konkurencyjną na rynku, ale nie jest to równoznaczne z osiągnięciem przewagi konkurencyjnej. Dopiero zajęcie korzystniejszej, w porównaniu z rywalami, pozycji konkurencyjnej jest identyfikowane ze zdobyciem przewagi nad nimi. W ujęciu Micheala E. Portera pozycja konkurencyjna odzwierciedla ciągłą walkę pomiędzy konkurującymi przedsiębiorstwami (2006: 28). Warto wspomnieć, że klasyczne źródła przewagi konkurencyjnej, tj. pozycja kosztowa i zróżnicowanie, są stale uzupełniane o nowe priorytety powiązane z innymi aspektami funkcjonowania przedsiębiorstw na rynku, takimi jak innowacyjność, otwartość i zdolności kooperacyjne czy zrównoważony rozwój (Nitkiewicz 2010: 20).

Analizując prezentowane w literaturze przedmiotu definicje pojęcia pozycji konkurencyjnej, można wskazać, że jest ona określana w szerszym i węższym ujęciu. W tym pierwszym odnosi się pozycję konkurencyjną do wyniku jedynie oceny produktów lub/i usług, która zostaje wystawiona przez rynek, a w szczególności przez klientów (Grabowski 1994: 180). Rozszerzoną postać pozycji konkurencyjnej przedsiębiorstwa w danej branży prezentuje Kenneth Simmonds, traktując ją jako siłę w odniesieniu do bezpośrednich rywali, determinującą poziom całłościowych wyników osiągniętych w przyszłości przez dany podmiot (1996: 16). Również Olaf Flak i Grzegorz Głód rozpatrują pozycję konkurencyjną poprzez aspekt wyników osiągniętych przez przedsiębiorstwo, określając ją jako syntetyczne wyniki rynkowe i ekonomiczne danego podmiotu, mające źródło w stopniu wykorzystania możliwości przedsiębiorstwa (2009: 75). Można zatem stwierdzić, że pozycja konkurencyjna jest zmienna w czasie, a tym samym może zostać wyznaczona na dany moment, jak również może zostać utrzymana, poprawiona lub pogorszona.

Pozycja konkurencyjna przedsiębiorstwa jest łączona z jego zdolnością do bycia konkurencyjnym. Niemniej jednak Stankiewicz stwierdza wprost, że „konkurowanie nie odbywa się dla samego konkurowania; jest środkiem, a nie celem działalności przedsiębiorstw” (2002: 297). Przyjmując za cel prowadzonej działalności tworzenie wartości, można zde-

finiować pozycję konkurencyjną przedsiębiorstwa jako „wynik konkurowania odzwierciedlony w wartości generowanej (tworzonej, dodawanej) w przedsiębiorstwie”. Cytowany autor wskazuje, że w tym sensie pozycja konkurencyjna może być rozpatrywana jako miara i weryfikowany przejaw osiągniętej przewagi konkurencyjnej. Niemniej jednak budowa przewagi konkurencyjnej jest ciągłym procesem racjonalnych i długofalowych działań wykorzystujących dostępne zasoby i umiejętności wyjątkowe dla każdego przedsiębiorstwa w celu generowania dodatkowej wartości.

2. Identyfikatory pozycji i przewagi konkurencyjnej przedsiębiorstwa oparte na wartości rynkowej

Zmiany osiąganej przez przedsiębiorstwo pozycji konkurencyjnej obrazują polepszenie lub pogorszenie sytuacji danego podmiotu względem jego rywali. Tym samym wskazują na zdobycie przewagi konkurencyjnej w danej branży lub jej utracenie. Istotne jest zatem wyznaczenie sposobu pomiaru pozycji konkurencyjnej. W ujęciu uproszczonym do miar pozwalających na określenie pozycji konkurencyjnej danego podmiotu można zaliczyć udział w rynku oraz sytuację finansową przedsiębiorstwa (Pierścionek 2003: 184). Udział w rynku odzwierciedla stopień dostosowania przedsiębiorstwa do preferencji odbiorców. Natomiast analiza kondycji finansowej (np. pod względem rentowności, płynności, zadłużenia czy sprawności działania) obrazuje skuteczność w generowaniu odpowiednich wyników finansowych (Dzikowska, Gorynia 2012: 13). Przyjmując możliwość generowania dodatkowej wartości jako miarę konkurencyjności przedsiębiorstwa, należy wskazać sposoby pomiaru przejawów pozycji konkurencyjnej i osiągniętej przewagi konkurencyjnej łączone ze zdolnością do tworzenia wartości.

W poniżej przedstawionych miarach istotnym parametrem łączącym omawiane mierniki jest wartość rynkowa przedsiębiorstwa. Literatura przedmiotu wyróżnia węższe i szersze pojęcie wartości rynkowej. W tym pierwszym znaczeniu jest to wartość aktywów będącego przedmiotem obrotu na zorganizowanym rynku. W szerszym ujęciu jest to cena wymienna dobra lub usługi na każdym rynku, nie tylko zorganizowanym (Zarzecki 1999: 29). W praktyce termin ten łączony jest z ceną, po jakiej dane dobro lub usługa mogą zostać zakupione na rynku. Tak przedstawiony obraz wartości rynkowej nasuwa przypuszczenie, że jest to pojęcie łączące się z konkretną transakcją przeprowadzaną przez dwie lub więcej stron, które ustalają w danym momencie cenę konkretnego dobra.

Tym samym za wartość rynkową przedsiębiorstwa należy uznać cenę, za jaką jego właściciele są gotowi sprzedać dany podmiot, a druga strona transakcji – kupujący – są gotowi je nabyć. W relatywnie najprostszy sposób oszacowanie wartości przedsiębiorstwa może nastąpić w przypadku spółek notowanych na giełdzie papierów wartościowych. W tym przypadku wartość rynkowa danej spółki jest obrazowana poprzez iloczyn liczby akcji i ceny rynkowej za jedną akcję.

Do jednej z metod pomiaru pozycji konkurencyjnej opartej na wartości rynkowej przedsiębiorstwa należy zaliczyć miarę nazwaną w literaturze przedmiotu wskaźnikiem Q Tobina, wyrażoną jako relacja wartości rynkowej przedsiębiorstwa do jego wartości odtworzeniowej (Zarzecki 1999: 319–320). Licznik tego wskaźnika obejmuje wszystkie papiery wartościowe odnoszące się do kapitału własnego i zadłużenia. W praktyce przyjmuje się również, że wartość rynkową spółki notowanej na giełdzie papierów wartościowych obrazuje iloczyn liczby akcji i ceny za jedną akcję (*Rocznik Giełdowy 2013*). Zatem ustalenie miary pozycji konku-

rencyjnej jest uzależnione dodatkowo od wyznaczenia wartości odtworzeniowej przedsiębiorstwa. Za wartość tę uznaje się kwotę niezbędną do zastąpienia istniejących aktywów. Jest to zatem koszt zastąpienia posiadanego majątku identycznymi co do rodzaju aktywami, czyli koszt jaki należałoby ponieść, aby je odtworzyć (Zarzecki 1999: 320).

Marek Jacek Stankiewicz nazywa omawiany miernik mianem syntetycznego finansowego deskryptora pozycji konkurencyjnej przedsiębiorstwa, mogącego określać podstawowe parametry tej pozycji (2002: 302). Poprzez odniesienie wartości rynkowej do wartości odtworzeniowej ujawnia rynkową ocenę także niematerialnych i niekupowanych zasobów przedsiębiorstwa. Dariusz Zarzecki podkreśla, że przedsiębiorstwa z najwyższymi wartościami wskaźnika Q Tobina są zwykle podmiotami mającymi wysoki prestiż i mającymi dużą przewagę konkurencyjną. Natomiast spółki z najniższymi wartościami tego wskaźnika należą, w ogólnym ujęciu, do branż znikających i są narażone na bardzo silny nacisk płynący ze strony konkurencji (Zarzecki 1999: 320).

Gdy poziom wskaźnika Q Tobina przekracza jedność, wartość majątku przedsiębiorstwa wyceniana przez rynek jest większa od kosztu, jaki należałoby ponieść na odtworzenie tego majątku. Powyższa sytuacja może świadczyć o zajęciu korzystnej pozycji rynkowej, a tym samym o zdobyciu przewagi nad rywalami. W odwrotnej sytuacji, jeżeli rynek niżej wycenia dane przedsiębiorstwo, niż wynosiłby koszt zastąpienia istniejących aktywów, zajęta pozycja konkurencyjna jest niekorzystna i można mówić w tej sytuacji o utracie przewagi konkurencyjnej.

Podobną do powyższej miarą jest relacja wartości rynkowej przedsiębiorstwa do jego wartości księgowej nazywana w literaturze przedmiotu mianem opcji wzrostu wartości przedsiębiorstwa (Duraj 2007: 183). W tym rozumieniu opcja wzrostu wartości przedsiębiorstwa występuje wtedy, gdy w przedsiębiorstwie ma miejsce tworzenie dodatkowej wartości w wyniku synergii bilansowych i pozabilansowych składników majątku. Tym samym zostaje określony stopień powiększonego kapitału danego podmiotu w odniesieniu do wartości kapitału wykazywanego zgodnie z przyjętymi zasadami rachunkowości.

W omawianych powyżej miarach istotną rolę odgrywa wartość rynkowa przedsiębiorstwa. Można zatem wnioskować, że przewagę konkurencyjną osiągają te przedsiębiorstwa, w których jego ocena rynkowa jest odpowiednio wysoka. W takiej sytuacji dany podmiot ma korzystną pozycję konkurencyjną. Jeżeli rynek nisko ewaluuje przedsiębiorstwo, to jego pozycja konkurencyjna jest mniejsza od pozycji rywali w danej branży, a zatem można mówić w takim przypadku o braku przewagi konkurencyjnej.

3. Empiryczna analiza pozycji konkurencyjnej przedsiębiorstwa

Badaniami empirycznymi zostały objęte spółki notowane na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie należące do budownictwa, najliczniejszego sektora giełdowego. Dane liczbowe rozpatrywano na podstawie jednostkowych sprawozdań finansowych za rok 2012. W rozważaniach wyznaczono udział przychodów ze sprzedaży danego podmiotu w łącznych przychodach całego sektora¹, określono relację wartości rynkowej danej spółki do jej wartości księgowej, a także zbadano istotność zależności stochastycznej zachodzącej między

¹ Za łączne przychody całego rynku przyjęto wartość sumy algebraicznej przychodów ze sprzedaży w 2012 r. poszczególnych spółek zaliczonych do sektora budownictwo.

powyższymi miernikami. W tabeli 1 przedstawiono dane empiryczne obrazujące wybrane aspekty pozycji konkurencyjnej badanych przedsiębiorstw.

Tabela 1

Dane empiryczne charakteryzujące wybrane aspekty pozycji konkurencyjnej przedsiębiorstwa

Nazwa spółki	Struktura sprzedaży sektora		Wartość rynkowa / wartość księgową	
	%	ranking	%	ranking
ABM SOLID	0,75	20	0,77	36
AWBUD	1,16	17	30,38	22
BIPROMET	0,32	27	42,86	16
BUDIMEX	29,03	1	58,08	8
BUDOPOL	0,04	33	40,71	18
ELEKTROBUDOWA	5,47	5	73,17	6
ELEKTROTIM	0,72	21	79,48	3
ELKOP	0,03	35	23,20	24
ENERGOAPARATURA	0,30	28	57,53	9
ENERGOPOL-POLUD.	0,69	22	76,54	5
ENERGOMONTAŻ-POLUD.	1,26	15	19,32	26
ERBUD	5,98	4	24,59	23
HERKULES	0,54	24	17,02	30
HYDROBUDOWA	-0,09	36	0,91	35
INSTAL KRAKÓW	1,86	10	53,01	11
INTAKUS	0,10	30	22,46	25
INTERBUD LUBLIN	0,83	18	11,32	33
MIRBUD	2,51	9	18,44	29
MOSTOSTAL EXPORT	0,06	32	45,76	15
MOSTOSTAL PŁOCK	0,80	19	47,28	14
MOSTOSTAL WARSZAWA	10,72	3	18,50	28
MOSTOSTAL ZABRZE	1,27	14	62,27	7
P.A. NOVA	1,42	11	54,68	10
PBG	1,24	16	5,01	34
PEMUG	0,07	31	78,28	4
POL-AQUA	3,95	7	12,88	31
POLIMEX-MOSTOSTAL	17,42	2	12,16	32
PROCHEM	0,47	25	35,24	19
PROJPRZEM	0,58	23	48,35	13
RESBUD	0,03	34	127,71	2
TESGAS	0,35	26	32,71	21
TRAKCJA	2,92	8	18,64	27
ULMA CONSTRUCCION PL	1,37	12	49,43	12
UNIBEP	4,38	136	34,82	20
WADEX	0,11	29	183,07	1
ZUE	1,32	13	41,88	17

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z www.notoria.pl (dostęp 6.04.2013).

Obserwacja danych zawartych w tabeli 1 pozwala wskazać, że jedynie trzy analizowane podmioty przekroczyły 10% udziału w przychodach całego sektora. Dominującą wartość sprzedaży, wynoszącą blisko 30% przychodów całego rynku, odnotował BUDIMEX. W dalszej kolejności znaczący udział w sprzedaży analizowanego sektora występuje w spółce POLIMEX (ponad 17%) oraz w spółce MOSTOSTAL WARSZAWA (ponad 10%). W połowie spośród badanych podmiotów wartość przychodów ze sprzedaży nie przekroczyła 1% udziału w przychodach całego rynku w sektorze budownictwo.

Relacja wartości rynkowej do wartości księgowej w zdecydowanej większości analizowanych podmiotów nie przekroczyła jedności, co można odczytać jako generowanie mniejszej wartości rynkowej od wartości wykazywanej zgodnie z przyjętymi zasadami rachunkowości. Jedynie w dwóch przedsiębiorstwach rynek wycenia daną spółkę wyżej, aniżeli wynosi jej wycena na podstawie wartości księgowej. Do podmiotów tych należą WADEX i RESBUD. Natomiast jednostki, w których nawet w 1% wartości rynkowej nie odpowiada wartości księgowej, to ABM SOLID i HYDROBUDOWA. Spółki te, podobnie jak PBG i ENERGO-MONTAŻ POŁUDNIE, ogłosiły w 2012 r. upadłość. W przypadku PBG wycena rynkowa stanowiła 5,01% w odniesieniu do wartości księgowej, a ENERGO-MONTAŻ POŁUDNIE odnotował omawiany wskaźnik na poziomie 19,32%.

Porównując klasyfikację analizowanych przedsiębiorstw pod względem wybranych aspektów pozycji konkurencyjnej, można zauważyć, że czołowe miejsce w rankingu struktury sprzedaży sektora nie jest jednoznaczne z generowaniem wyższej wartości rynkowej aniżeli wartość księgowa przedsiębiorstwa. Spółki, w których relacja wartości księgowej do wartości rynkowej przekracza jedność, mają jednocześnie bardzo niewielki udział w przychodach ze sprzedaży całego sektora. Podobnie odwrotną zależność można odczytać między wysoką wartością osiąganą sprzedaży na tle innych spółek a ich możliwością kreowania wartości rynkowej. Przedsiębiorstwa takie jak MOSTOSTAL WARSZAWA (mający ponad 10% udziału w rynku) czy POLIMEX-MOSTOSTAL (mający ponad 17% udziału w rynku) należą do spółek, w których odnotowano jedno z najmniejszych relacji wartość rynkowa-wartość księgowa. Lider branży budowlanej – BUDIMEX – został wyceniony przez rynek na niewiele ponad 58% wartości jego aktywów.

Powyższa interpretacja może sugerować brak zależności między wysoką wartością rynkową danego przedsiębiorstwa w relacji do jego wartości księgowej i jednoczesnym wysokim udziałem w rynku danego podmiotu. Mając na uwadze przyjętą do weryfikacji hipotezę badawczą zakładającą istnienie dodatniej zależności korelacyjnej między omawianymi zmiennymi, przeprowadzono badanie oparte na rachunku korelacji liniowej. W tabeli 2 przedstawiono wartości współczynnika korelacji liniowej Pearsona i współczynnika determinacji.

Tabela 2

Wartości charakteryzujące współczynnik korelacji liniowej i współczynnik determinacji

Rok	Współczynnik korelacji liniowej Pearsona	Współczynnik determinacji
2012	-0,0909	0,0083

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z tabeli 1.

Obliczona wartość współczynnika korelacji Pearsona jest bardzo niska. Oznacza to brak liniowej zależności między wysoką wartością rynkową danego przedsiębiorstwa w relacji do jego wartości księgowej a jego jednoczesnym wysokim udziałem w sprzedaży badanego sektora. Nie wykazano zatem, że zwiększenie udziału w ogólnej wartości sprzedaży przyczynia się do jednoczesnej zwiększonej wyceny spółki na rynku.

Podsumowanie

Przeprowadzone rozważania teoretyczne pozwalają wnioskować, że możliwość osiągnięcia korzystnej pozycji konkurencyjnej oraz zdobycia przewagi konkurencyjnej jest identyfikowane w literaturze przedmiotu z możliwością i zdolnością generowania wartości dla interesariuszy przedsiębiorstwa. Z jednej strony możliwość tworzenia wartości rynkowej, czyli podejmowanie działań w celu uzyskania maksymalnej wyceny danego podmiotu przez rynek, łączy się z miarą konkurencyjności przedsiębiorstwa. Wysoka generowana wartość jest więc przejawem konkurencyjności przedsiębiorstwa względem jego interesariuszy. Z drugiej jednak strony bycie konkurencyjnym jest sposobnością do tworzenia wartości.

Na podstawie otrzymanych wyników analizy empirycznej można stwierdzić, że wśród badanych podmiotów wykazano znaczącą różnicę między ich miejscem w rankingu pod względem wygenerowanej wartości rynkowej odniesionej do wartości księgowej a stopniem udziału przedsiębiorstwa w rynku. Wśród badanych spółek generowanie wartości ponad wycenę księgową nie łączy się ze zwiększeniem udziału danego podmiotu w ogólnych przychodach sektora budownictwo. Ponadto struktura tego sektora charakteryzuje się obecnością wielu podmiotów mających podobny udział w tym rynku. Natomiast relacja wartości rynkowej do wartości księgowej jedynie w dwóch badanych spółkach przybrała wartość większą od jedności. Przyjęta zatem hipoteza badawcza zakładająca, że wysoka wartość rynkowa, większa od wartości księgowej przedsiębiorstwa, łączy się z jednoczesnym wysokim udziałem w rynku danego podmiotu, nie została potwierdzona.

Literatura

- Duraj J. (2007), *Wspieranie finansowe jako problem zarządzania strategicznego przedsiębiorstwem*, w: *Dynamika zarządzania organizacjami: paradygmaty, metody, zastosowania: księga pamiątkowa wydana z okazji 50-lecia pracy naukowej prof. zw. dr. hab. Jerzego Rokity*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Katowicach, Katowice.
- Dzikowska M., Gorynia M. (2012), *Teoretyczne aspekty konkurencyjności przedsiębiorstwa – w kierunku koncepcji eklektycznej?*, „Gospodarka Narodowa” nr 4.
- Flak O., Głód G. (2009), *Konkurencyjność przedsiębiorstwa. Pojęcia, definicje, modele. Część 1*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Katowicach, Katowice.
- Gorynia M. (1998), *Zachowania przedsiębiorstw w okresie transformacji. Mikroekonomia przejścia*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Poznaniu, Poznań.
- Gorynia M. (red.) (2002), *Luka konkurencyjna na poziomie przedsiębiorstwa a przystąpienie Polski do Unii Europejskiej*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Poznaniu, Poznań.
- Grabowski T. (1994), *Wzorzec rynkowego zachowania przedsiębiorstwa*, w: *Droga do rynku – aspekty mikroekonomiczne*, red. W.J. Otta, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Poznaniu, Poznań.
- Kościełniak H., Nowakowska-Grunt J. (2009), *Zastosowanie wskaźnika syntetycznego w monitoringu finansowym przedsiębiorstw*, w: *Zarządzanie wartością przedsiębiorstwa*, red. E. Urbańczyk, Wydawnictwo Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, Szczecin.

- Malara Z. (2003), *Czynniki sukcesu w budowaniu przewagi konkurencyjnej restrukturyzowanych przedsiębiorstw*, w: *W poszukiwaniu strategicznych przewag konkurencyjnych*, red. J.L. Czarnota, M. Moszkowicz, Wydawnictwo Wydziału Zarządzania Politechniki Częstochowskiej, Częstochowa.
- Nitkiewicz T. (2010), *The Tools of Implementing Sustainability in Business Sector*, w: *The Role of Business in Achieving Sustainability. Part 1: Instruments and Strategies*, red. V. Modrak, T. Nitkiewicz, TUKE, Presov.
- Otola I. (2011), *Strategie krótkoterminowego finansowania spółek kapitałowych przemysłu lekkiego*, w: *Zarządzanie wartością przedsiębiorstwa*, red. E. Urbańczyk, M. Romanowska, Wydawnictwo Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, Szczecin.
- Pierścionek Z. (2003), *Strategie konkurencji i rozwoju przedsiębiorstw*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- Porter M.E. (2006), *Strategia konkurencji. Metody analizy sektorów i konkurentów*, Wydawnictwo MT Biznes, Warszawa.
- Puto A., Brendzel-Skowera K. (2012), *Zmiana jako warunek i przesłanka rozwoju przedsiębiorstwa*, w: *Uwarunkowania przedsiębiorczości i rozwoju organizacji*, red. H. Kościelniak, B. Skowron-Grabowska, Wydawnictwo Wydziału Zarządzania Politechniki Częstochowskiej, Częstochowa.
- Rocznik Giełdowy 2013. Dane statystyczne za rok 2012*, Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie.
- Simmonds K. (1996), *The Accounting Assessment of Competitive Position*, „European Journal of Marketing”, vol. 20, no. 1.
- Siudak M. (2001), *Zarządzanie wartością przedsiębiorstwa*, Oficyna Wydawnicza Politechniki Warszawskiej, Warszawa.
- Skawińska E., Zalewski R.I. (2009), *Klaster biznesowe w rozwoju konkurencyjności i innowacyjności regionów*, PWE, Warszawa.
- Stankiewicz M.J. (2002), *Konkurencyjność przedsiębiorstwa. Budowanie konkurencyjności przedsiębiorstwa w warunkach globalizacji*, TNOiK „Dom Organizatora”, Toruń.
- www.notoria.pl
- Zarzecki D. (1999), *Metody wyceny przedsiębiorstw*, Fundacja Rozwoju Rachunkowości w Polsce, Warszawa.

THE MARKET VALUE AS AN INDICATION OF THE POSITION AND COMPETITIVE ADVANTAGE OF ENTERPRISES

Abstract: The main aim of this paper is a theoretical and empirical analysis of the possibility to recognize the market value as an indication of the position and the competitive advantage of enterprises. The main thesis of this article is the statement assuming that the high market value of a company in relation to its book value, is combined with simultaneous high market share of this company. The significance of chosen topic stems from the approval of the concept of value creation as a key objective of the company's activity. Empirical research consisted the companies listed on the Stock Exchange in Warsaw belonging to the construction sector. The variables of the position and the competitive advantage of company's were distinguished, i.e. the share of revenues from the sale of the company's to total revenue of the whole sector and the relation of the market value of the company to its book value. The results showed a lack of correlations between above mentioned variables. Based on the empirical analysis a significant difference between the place in the ranking in terms of generated market value and the extent of the company's total sales revenue of the entire sector has been stated.

Keywords: competitive advantage, competitive position, market value

Translated by Marlena Grabowska

