

**Grażyna Golik-Górecka**

## **INTERFEJS MARKETINGOWO-FINANSOWY W ANALIZACH PORTFELOWYCH WSPOMAGAJĄCYCH STRATEGIE MARKETINGOWE**

### **1. Wstęp**

W literaturze z dziedziny rachunkowości zarządczej, finansów oraz marketingu i informatyki coraz częściej pojawiają się opracowania dotyczące tak strategii marketingowej, finansowej, jak i informatycznej przedsiębiorstwa. Prezentują one powiązane problemy, hierarchiczną i przekrojową spójność między różnymi poziomami zarządzania, ponieważ między nimi zachodzą związki przyczynowo-skutkowe (sprzężenia zwrotne).

Synergia tych różnych działań przynosi wymierne wyniki rozwoju przedsiębiorstwa i wzrostu jego wartości. W związku z tym można użyć tu określenia *interfejs* jako spolszczenia angielskiego słowa *interface*, które tłumaczone na język polski oznacza *styk*. Jeżeli można także określić pojęcie „interfejs” jako urządzenie, które pozwala na komunikację z dwoma innymi urządzeniami, to mógłby to być model związków pozwalających również na łączenie marketingu i finansów. Sądzić można, iż lepsze będzie to pierwsze, prostsze tłumaczenie, czyli używanie pojęcia „styk”.

### **2. Mierniki kreacji wartości przedsiębiorstwa i kryteria wyboru decyzji marketingowych**

Menedżerowie zajmujący się marketingiem uważają często, że sprawy finansowe najlepiej pozostawić księgowym. Pogląd ten wynika z przyjęcia błędnych założeń: czym innym jest bowiem rozumienie finansowych konsekwencji procesu zarządzania, czym innym jest natomiast sprawne prowadzenie rachunków przedsiębiorstwa. Kluczem do sukcesu przedsiębiorstwa jest polityka marketingowa oparta na gruntownej wiedzy dotyczącej zagadnień finansowych, stąd też pojawiają się nowe mierniki, które są tak samo istotne zarówno dla marketingu, jak i dla finansów – por. tab. 1.

Tabela 1. Mierniki kreacji wartości przedsiębiorstwa

Lata 70.	Lata 80.	Lata 90.	Współcześnie
Marża zysku	Zysk operacyjny i jego dynamika	Zwrot z aktywów (ROA)	Kreatywna wartość

Źródło: G. Gołębiowski, A. Tlaczala, *Analiza ekonomiczno-finansowa w ujęciu praktycznym*, Difin, Warszawa 2005, s. 206.

Marketing i finanse jako funkcjonalnie podsystemy przedsiębiorstwa są ściśle ze sobą powiązane i wzajemnie uwarunkowane, ale zarządzanie marketingiem i zarządzanie finansami jako dziedziny wyspecjalizowanego zarządzania stanowią odrębne przedmioty badań naukowych, biznesowej dydaktyki i zawodowej specjalizacji. Przedstawiciele obu omawianych specjalności z reguły są przekonani – oczywiście każda ze stron w odniesieniu do własnej dziedziny – o wiodącej roli w zarządzaniu przedsiębiorstwem. W opinii typowego marketera sukces w zarządzaniu biznesem zależy w przede wszystkim od rangi i jakości marketingu, a plan przedsiębiorstwa to w istocie plan marketingowy uzupełniony projekcją rachunku wyników. Wobec tego firma winna być ukierunkowana na klienta i zarządzana marketingowo. Z kolei finansista – wychodząc ze słusznego skądinąd założenia, że biznes polega na pomnażaniu kapitału – za najważniejsze uważa kontrolowanie przychodów i kosztów oraz przepływów gotówkowych, a więc tych elementów, które decydują o wynikach i płynności finansowej firmy, a ostatecznie znajdują odzwierciedlenie w bilansowym zestawieniu aktywów i pasywów<sup>1</sup>.

### 3. Kryteria wyboru decyzji marketingowych

W świetle tej problematyki istotne stają się z punktu widzenia marketingu kryteria wyboru decyzji marketingowych i efektywności marketingu. Dokonywane często przez menedżerów alternatywne wybory między operacyjnymi działaniami a strategią są bardzo istotne dla zarządzania firm. Przyjęto bowiem, iż marketing powinien uczestniczyć w doskonaleniu operacyjnego działania, zwiększając płynność finansową i rentowność przedsiębiorstwa. Ponadto wzrasta znaczenie marketingu w kształtowaniu aktywów przedsiębiorstwa w perspektywie strategicznej<sup>2</sup>.

Menedżerowie często dokonują wyborów między operacyjnymi działaniami i strategią, które są, jak już wspomniano, bardzo ważne dla zarządzania firm, i można stwierdzić, że wpływają one na sytuację finansową przedsiębiorstwa.

Wyróżnia się następujące finansowe i niefinansowe kryteria wyboru<sup>3</sup>:

- kryteria finansowe:
  - płynność,

<sup>1</sup> R. Niestrój, *Zarządzanie marketingiem. Aspekty strategiczne*, PWN, Warszawa-Kraków 1999, s. 168.

<sup>2</sup> A. Pomykański, *Zarządzanie i planowanie marketingowe*, PWN, Warszawa 2005, s. 172.

<sup>3</sup> Tamże, s. 178.

- generowanie przepływów pieniężnych,
- wartość dodana,
- zysk na jedną akcję,
- wartość dla akcjonariuszy,
- cena akcji,
- stopa zysku netto,
- rentowność,
- koszty sprzedaży,
- koszty kapitału,
- preferencje ryzyka;
- kryteria niefinansowe:
  - wielkość sprzedaży,
  - udział w rynku,
  - wskaźnik wzrostu sprzedaży,
  - pozycja konkurencyjna,
  - pozyskiwanie klienta,
  - wystawienie na ryzyko,
  - zaufanie do nowego produktu,
  - satysfakcja żądań klienta,
  - zdolność uzyskiwania korzyści z konkurencyjnej przewagi.

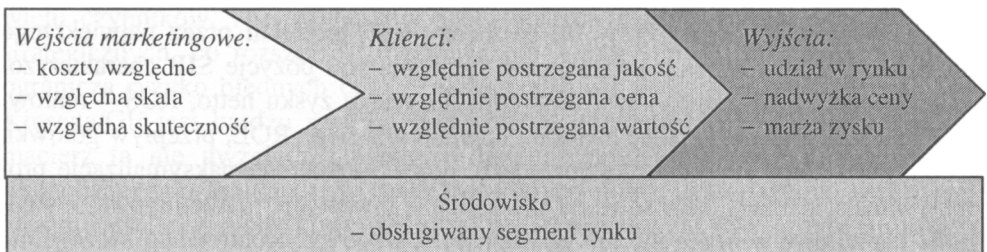
Przywoływane są zarówno finansowe, jak i niefinansowe kryteria, ale finansowe miary pozwalają ostatecznie ustalić przedsiębiorstwu zbiór krytycznych czynników sukcesu. Finansowe miary można rozważać, uwzględniając pojedyncze wskaźniki oceny finansowej, a także wielokryteriowe modele. W literaturze marketingowej poświęca się jednak jeszcze zbyt mało miejsca kryteriom wyboru strategii i wskaźnikom finansowym niezbędnym do podejmowania decyzji marketingowych. Do najczęściej stosowanych kryteriów efektywności marketingu w postaci wejść i wyjść można zaliczyć:

- wejścia:
  - wydatki marketingowe,
  - inwestycje,
  - liczbę i jakość zatrudnionych,
  - jakość decyzji,
  - technologię,
  - wsparcie infrastruktury,
  - informację marketingową;
- wyjścia:
  - stopę zysku netto,
  - przychód netto ze sprzedaży,
  - sprzedaż – ilość,
  - udział w rynku,

- przepływy pieniężne,
- wartość dodaną,
- pozyskanie klienta.

„W praktyce większą uwagę zwraca się na wyjścia, a więc podkreśla się znaczenie wzrostu przychodu netto na sprzedaży, większego udziału w rynku czy wyższej stopy zysku netto, które są ewidentnie uznane za miary efektywności działań marketingu”<sup>4</sup>.

Początek badaniom m.in. udziału rynku dała firma General Electric (GE), która od roku 1960 zajmowała się poszukiwaniem ogólnych zasad transformacji wejść marketingowych w wyjścia. W roku 1974, dzięki zastosowaniu bazy danych GE, Sidney Scheffler, profesor ekonomii na Uniwersytecie w Massachusetts, zademonstrował silną korelację istniejącą między udziałem w rynku i zyskownością, obalając jednocześnie twierdzenie o istnieniu korelacji między zyskownością i wpływem innych czynników. Następnie Bradley Gale, Sidney Scheffler i Bob Buzzell z Ralphem Sultanem z Harvardu przekształcili bazę danych GE w bazę danych PIMS, rozszerzając ją przez dołączenie danych pochodzących z setek innych firm, co udoskonaliło metodologię badań. Obecnie baza danych PIMS zawiera dużą liczbę empirycznych dowodów pochodzących z badań ponad 7000 jednostek gospodarczych. Na podstawie analiz bazy danych PIMS zaobserwowano dwa empiryczne odkrycia: występowanie powiązania między udziałem w rynku i zyskownością oraz powiązania między postrzeganą jakością i stopą zwrotu z inwestycji, co ilustruje rys. 1<sup>5</sup>.



Rys. 1. Główne czynniki mierzone przez PIMS

Źródło: R. Show, *Nowe spojrzenie na marketing*, Wydawnictwo Studio Emka, s. 143.

Wymienione kryteria wyboru decyzji marketingowych oraz kryteria efektywności, a także współzależności, jakie widoczne są w działalności przedsiębiorstw, są również przedstawione w wielu w analizach portfelowych, w których ten interfejs marketingowo-finansowy jest bardzo widoczny i ważny tak w krótkim, jak i długim okresie. Stosowany do pomiaru wyników działalności francuskich przed-

<sup>4</sup> Tamże, s. 180.

<sup>5</sup> R. Show, wyd. cyt., s. 143.

siębiorstw system Tableau de Bord także wydaje się potwierdzać te zależności. Termin ten oznacza tablicę rozdzielczą lub panel instrumentów, a faktycznie stanowi system informacyjny przedsiębiorstwa do monitorowania jego wyników i zarządzania nimi. Bazuje on na idei przedstawiania wyników działalności jednostek gospodarczych za pomocą wskaźników finansowych i niefinansowych. System ten dla zarządu przedsiębiorstwa jest dokumentem stanowiącym syntezę paneli sterowania kierowniczego sporządzanych dla kierowników zakładów lub wydziałów, kierowników funkcjonalnych, kierowników określonych obszarów geograficznych lub kierowników grup produktów<sup>6</sup>.

#### 4. Wskaźniki finansowe i różnorodne sprzężenia w analizach portfelowych

We wspomnianych wielokrotnie w literaturze analizach portfelowych, które mogą być także opracowywane dla kolejnych etapów budowy strategii i dla jej wdrażania oraz kontroli występują różne mierniki, wskaźniki i wiele rozmaitych sprzężeń. Wskaźniki finansowe, które są ujmowane bezpośrednio w macierzach portfelowych jako czynniki wskazujące na określoną pozycję danej SJB i jednocześnie stanowiące miarę i wskaźnik na współrzędnych macierzy oraz pośrednio charakteryzujące realizowane strategie i wpływania na nie, można przedstawić na podstawie klasycznej macierzy BCG.

W modelu BCG względny udział w rynku mierzony jest stosunkiem wartości sprzedaży produktu danej firmy do sprzedaży tego produktu przez największego konkurenta, tempo wzrostu popytu, poza tymi miarami pozycje SJB charakteryzowane są przez zysk jednostkowy na produkcie, marżę zysku netto, ROS – rentowność netto ze sprzedaży, stopę zwrotu z kapitału własnego ROE, przepływ gotówki, koszty marketingu na jednostkę sprzedaży, obniżki kosztów, maksymalizację produktywności, nakłady finansowe na marketing – inwestycje marketingowe, wymagania kapitałowe wewnętrzne lub zewnętrzne. Uwagę skoncentrowano szczególnie na operacyjnych przepływach pieniężnych, lecz pominięto aspekt ryzyka.

W modelu McKinseya/GE występują uwarunkowania przez czynniki zewnętrzne opisujące atrakcyjność rynku oraz przez czynniki wewnętrzne opisujące siłę (pozycję) konkurencyjną danej jednostki strategicznej. W proponowanych przez twórców standardowych listach czynników występowały m.in. wielkość rynku, udział w rynku, roczne tempo wzrostu sprzedaży, wykorzystanie mocy wytwórczych, jednostkowe koszty produkcji i marketingu, zdolności produkcyjne, możliwości B+R dla innowacji. Ponadto w odniesieniu do macierzy McKinseya/GE można dokonać oceny pozycji i wyników finansowych jednostek strategicznych w portfelu firmy.

---

<sup>6</sup> A. Szychta, *Pomiar wskaźników działalności przedsiębiorstw za pomocą „Tableu de Bord”*, „Controlling i Rachunkowość Zarządcza” 2007 nr 9, s. 11.

Budując macierz prezentującą pozycje jednostek strategicznych w portfelu firmy, warto uzupełnić obraz, podając podstawowe dane finansowe dotyczące poszczególnych jednostek, takie jak: wartość sprzedaży, wielkość generowanych przepływów pieniężnych netto, wielkość aktywów danej jednostki strategicznej, poziom rentowności aktywów (zwrotu na aktywach – ROA). Porównanie tych wielkości ułatwia podejmowanie decyzji o alokacji zasobów pomiędzy jednostkami strategicznymi. Zestawienia w tab. 2 zawierają uproszczoną prezentację tych danych (w celu zapewnienia większej przejrzystości przykładu zostały one zagregowane na poziomie każdego pola macierzy)<sup>7</sup>.

Tabela 2. Ocena pozycji i wyników finansowych jednostek strategicznych (JS)

Atrakcyjność rynku	Siła konkurencyjna JS			Razem
		2, 9, 17, 18, 19	1, 3, 4, 14	5, 6
(-)	7, 12	8, 10, 13	-	5
	16	11, 15	-	3
	(-)			
Łącznie	8	9	2	<b>19</b>

Źródło: T. Gołębiowski, *Zarządzanie strategiczne. Planowanie i kontrola*, Difin, Warszawa 2001, s. 328.

Podstawową zaletą macierzy McKinseya/GE jest uwzględnienie w analizie wielu czynników, i to czynników specyficznych dla poszczególnych jednostek strategicznych, co rozszerza (w porównaniu z modelem BCG) zakres analizy i ogranicza ryzyko błędnych ocen. Zakres branżowy wykorzystania macierzy McKinseya/GE jest bardzo szeroki. Podstawowe ograniczenie wiąże się z tym, że macierz ta nie uwzględnia specyfiki nowych produktów (JS działających we wschodzących branżach). Gdy rynek (branża) jest nowy, bardzo trudno ocenić jego atrakcyjność, ocena siły konkurencyjnej obciążona jest zaś dużym błędem i ulega bardzo częstym zmianom wraz z pojawieniem się kolejnych konkurentów.

Omawiana macierz może być wykorzystywana do analiz zmian pozycji JS w czasie – do analiz historycznych oraz do budowy prognoz. W ostatnim przypadku należy zbudować prognozy – scenariusze zmian poszczególnych zmiennych opisujących wykorzystywanych w budowie macierzy – i dokonać oceny przewidywanej pozycji poszczególnych JS.

Model McKinseya/GE ma charakter statyczny, choć jak stwierdzono, można budować także macierze prognozowanego portfela firmy. W modelu uwzględnia się wprawdzie zwrot na inwestycji jako miarę jej powodzenia, ale pomijana jest ocena ryzyka.

Warto także zwrócić uwagę, że postulat dobierania indywidualnych zestawów zmiennych do oceny każdego rynku branżowego oznacza, że porównywanie branż

<sup>7</sup> T. Gołębiowski, wyd. cyt., s. 328.

za pomocą macierzy McKinseya/GE jest utrudnione. Do porównania branż lub rynków geograficznych można wykorzystywać omawianą macierz, pod warunkiem że każdą branżę lub rynek ocenia się według tego samego zestawu kryteriów. Warto podkreślić, że tego typu analiza może być prowadzona także przy wykorzystaniu innych technik analizy portfelowej.

W macierzy ADL (Artura D. Littla) jako zmienna wieloczynnikowa opisująca uwarunkowania zewnętrzne występuje zmienna „fazy cyklu życia produktu” oraz zmienna „pozycja konkurencyjna jednostki strategicznej”, do których zaliczono m.in: udział w rynku, zdolności produkcyjne, stabilność zysku, poziom wrażliwości rentowności sprzedaży na spadek wykorzystania zdolności wytwórczych, potencjał B+R. Ponadto brane są tu także pod uwagę cechy portfela produktów, czyli przepływy finansowe netto, wskaźnik rentowności aktywów netto (zysk netto/aktywa – ROA). Natomiast do analizy stopnia zbilansowania portfela i rentowności inwestycji autorzy tej macierzy wykonali specjalny wykres zwrotu na aktywach netto – RONA – graf obejmujący również wskaźnik wewnętrznego zużycia funduszy oraz średnioważony dla wszystkich JS wskaźnik rentowności aktywów netto.

Model Hofera-Schendela zawiera wewnętrzne finansowanie wzrostu w krótkim okresie oraz w długim okresie – maksymalizację wyniku finansowego<sup>8</sup>.

Dłuższa perspektywa jest widoczna w macierzy Marakon Associates nazywanej macierzą rentowności. Jest ona narzędziem analizy wyników finansowych wykorzystujących np. wielkości dotyczące kilkuletnich obligacji rządowych, które są istotne tak dla akcjonariuszy, jak i dla interesariuszy. Marakon Associates obejmuje notowania akcji giełdowych, WIG ogółem i dla różnych sektorów, ceny obligacji, stopy zwrotu z obligacji rządowych – KE, koszt kapitału własnego, stopę zwrotu z akcji giełdowych. Przedstawione są w niej zależności między trzema zmiennymi ważnymi dla alokacji zasobów w zarządzaniu portfelem produktowym przedsiębiorstwa, tj. poziomem rentowności JS, ich udziałem w rynku oraz dodatnimi lub ujemnymi przepływami finansowymi. W zmodyfikowanej wersji tej macierzy występuje wartość różnicy między rentownością kapitału własnego i kosztem tego kapitału (ROE – Ke)<sup>9</sup>.

Wymienione wskaźniki dotyczą klasycznych ujęć macierzy portfelowych. Kolejne ewoluują i przy wykorzystaniu tych bazowych są modelowane do innych działań czy też dla innych funkcji, stąd też zmieniają się ich miary czy charakterystyki współrzędnych. Wszystkie te wskaźniki obrazują finansowe aspekty we wstępnych badaniach pilotażowych przeprowadzanych przez kilka kolejnych lat w kilku przedsiębiorstwach, w których były opracowywane różnego rodzaju analizy portfelowe. W latach 1997-1999 były to początkowo trzy przedsiębiorstwa, następnie dodano kolejne trzy – zarówno konsumpcyjne, jak i przemysłowe. Już

<sup>8</sup> G. Golik-Górecka, *Marketing business to business*, Difin, Warszawa 2004, s. 148.

<sup>9</sup> K. Oblój, *Strategia organizacji*, PWE, Warszawa 2007, s. 257.

wstępne wyniki mówią o ważnych związkach marketingowo-finansowych zachodzących równocześnie w organizacjach. Wyniki tych analiz potwierdzają się, chociaż strategii marketingowi i finansowi nie zawsze zwracają na nie uwagę bądź też nie opracowują ich. W związku z tym, szczególnie w małych firmach, wyniki tych badań nie mają zastosowania, w dużych firmach istnieją zaś możliwości wykorzystania wspomaganie internetowego (przez np. takie programy, jak ZSP, czy też częściowy plik programu w Excelu lub nawigator strategiczny) umożliwiające monitorowanie, opracowywanie ciągłych analiz oraz ustalanie wspólnych decyzji przez strategów marketingowych i finansowych. W prowadzonych badaniach napotymano bardzo duże trudności związane z udostępnianiem tak szczegółowych danych, jakie są wymagane w wymienionych macierzach portfelowych.

## **5. Ilościowe mierniki oceny strategii marketingowej – aspekt finansowy**

W tym punkcie artykułu warto się skoncentrować na ilościowych miernikach oceny strategii marketingowej w aspekcie finansowym. Podstawowym prostym miernikiem akceptowalności w strategii jest ocena rentowności. Strategia jest traktowana tutaj jako swoiste przedsięwzięcie inwestycyjne. W ocenie takiej najbardziej użyteczne są te mierniki, które wiążą oczekiwany dochód z wielkością kapitału zainwestowanego (lub niezbędnego do uzyskania danego dochodu). Najczęściej stosowanymi miernikami rentowności są:

1) stopa zwrotu z inwestycji (ROI), przy czym pojęcie inwestycji oznacza tu całość zainwestowanych w przedsiębiorstwie aktywów, zatem wskaźnik ten, zwany również stopą zwrotów aktywów (ROA), mierzy się relacją dochodów do aktywów ogółem (np.  $ROA = \text{zysk netto} / \text{aktywa ogółem}$ );

2) stopa zwrotu z zainwestowanego kapitału własnego (ROE), czyli zysk netto firmy przypadający na jednostkę kapitału własnego ( $ROE = \text{zysk netto} / \text{kapitał własny}$ );

3) rentowność sprzedaży (profit Margin) mierzona jako relacja zysku netto do wartości netto przychodu ze sprzedaży (wskaźnik ten ma charakter bardziej miernika operacyjnego niż oceny strategii).

Wymienione mierniki mogą być obliczone na podstawie projekcji podstawowych sprawozdań finansowych, tj. rachunku wyników bilansu przedsiębiorstwa i sprawozdania z przepływów pieniężnych opracowanych na kolejne lata.

Kolejnym miernikiem oceny strategii może być także okres zwrotu nakładów inwestycyjnych. Zmianę wartości pieniądza w czasie uwzględniają metody dyskontowe oceny przedsięwzięć ekonomicznych, do których zalicza się takie występujące w praktyce mierniki, jak: NPV (wartość zaktualizowana netto przedsięwzięcia) i wewnętrzna stopa zwrotu (IRR – *Internal Rate of Return*). W wielu przypadkach analiza opłacalności strategii tylko z perspektywy spodziewanych zysków jest zbyt wąska. Wobec tego zaleca się przeprowadzenie rozszerzonej analizy kosztów



i korzyści (*cost-benefit analysis*) zawierającej elementy oceny jakościowej. Dotyczy ona m.in. korzyści, kosztów społecznych związanych z realizacją strategii, efektów w zakresie poprawy jakości produktów, poprawy obsługi klientów, zmiany wizerunku firmy itp.

Kolejnym kryterium w ocenie akceptowalności strategii jest ryzyko operacyjne, finansowe i ryzyko całkowite działalności firmy. Warto zwrócić uwagę na sprzężenie zwrotne między ryzykiem finansowym i operacyjnym, wysokie ryzyko finansowe powoduje bowiem zmniejszenie wiarygodności firmy, zmniejsza jego siłę przetargową w relacjach z dostawcami, może ograniczyć liczbę nabywców i w konsekwencji zmniejszyć ryzyko manewru w strategiach rynkowych.

Poza oceną stopnia akceptowalności strategii wskazana jest ocena finansowej wykonywalności strategii, która wykorzystuje projekcję podstawowych sprawozdań finansowych, najczęściej przepływy środków pieniężnych. Innym miernikiem tej oceny są wskaźniki progów rentowności. W konsekwencji wykorzystywania wszystkich tych mierników dochodzimy do problemu określenia wartości przedsiębiorstwa traktowanej jako bieżąca wartość przyszłych operacyjnych przepływów pieniężnych netto generowanych przez aktywa wykorzystywane w jego działalności. Do wyliczenia tej wartości stosuje się wolne przepływy pieniężne (FCF). Odnosząc się do czynników kształtujących wartość rynkową przedsiębiorstwa, można pod tym kątem oceniać alternatywne strategie przedsiębiorstwa lub jednostki strategiczne będące centrami zysku, analizując relacje wielkości i wskaźników finansowych<sup>10</sup>. Po uwzględnieniu relacji między wzrostem a rentownością i wykorzystaniu formuły z cytowanego przez T. Gołębiowskiego modelu można określić maksymalne tempo zrównoważonego możliwego do sfinansowania stałego wzrostu sprzedaży (*sustainable growth*). Znajomość tych relacji umożliwia ocenę wykonywalności proponowanych strategii z punktu widzenia możliwości ich sfinansowania, a także określa, w jaki sposób należałoby zmienić stopę reinwestycji zysku, stopień zadłużenia, koszt kapitału obcego i stopień ochrony podatkowej, by zapewnić realizację zakładanego tempa wzrostu sprzedaży.

## 6. Analizy strategii z punktu widzenia planowania finansowego

Poza wymienionymi miernikami oceny strategii można również dokonać analizy strategii z punktu widzenia planowania finansowego na podstawie przedstawionych pozycji sprawozdań i źródła danych. W tabeli 3 przedstawiono porównanie proponowanej procedury planowania finansowego na podstawie analizy wariantów strategicznych z planowaniem tradycyjną metodą zmian proporcjonalnych. Tabela ta w sposób syntetyczny przedstawia również informacje o źródłach danych niezbędnych do oszacowania pozycji sprawozdań finansowych w przypadku analizy strategii.

<sup>10</sup> T. Gołębiowski, wyd. cyt., s. 415.

Większość istotnych danych w planowaniu opierającym się na analizie wariantów strategicznych wynika wprost z proponowanej strategii rozwoju lub konkurencji. Możliwe są jednak sytuacje, w których strategia konkurencji nie będzie miała wpływu na daną pozycję finansową. Należy wówczas zastosować jedną z tradycyjnych metod planowania finansowego (np. metodę zmian proporcjonalnych).

Tabela 3. Planowanie finansowe w ujęciu tradycyjnym i na podstawie analizy wariantów strategicznych

Pozycja sprawozdania finansowego	Źródła danych w planowaniu metodą zmian proporcjonalnych	Planowanie na podstawie analizy wariantów strategicznych
<b>Rachunek zysków i strat</b>		
Przychody ze sprzedaży	strategia bieżąca analiza trendów historycznych	strategia rozwoju strategia konkurencji (strategia cenowa i dystrybucji)
Koszty uzyskania przychodów	proporcjonalnie do zmian wielkości przychodów ze sprzedaży	strategia rozwoju strategia konkurencji (strategia kosztowa)
Przychody finansowe	proporcjonalnie do zmian wielkości przychodów ze sprzedaży	proporcjonalnie do zmian wielkości przychodów ze sprzedaży lub strategia finansowa*, jeżeli określa tę kwestię
Koszty finansowe	polityka finansowania działalności firmy	strategia konkurencji (strategia finansowa)
Podatek dochodowy	analiza makrootoczenia	analiza makrootoczenia
<b>Bilans</b>		
Aktywa trwałe	proporcjonalnie do zmian wielkości przychodów ze sprzedaży	strategia rozwoju strategia konkurencji
Aktywa obrotowe	proporcjonalnie do zmian wielkości przychodów ze sprzedaży	strategia konkurencji
Kapitał własny	polityka finansowania działalności firmy	strategia finansowa
Zobowiązania długoterminowe	polityka finansowania działalności firmy	strategia finansowa
Zobowiązania krótkoterminowe (bez kredytów i pożyczek)	proporcjonalnie do zmian wielkości przychodów ze sprzedaży	strategia konkurencji
Kredyty i pożyczki krótkoterminowe	polityka finansowania działalności firmy	strategia finansowa

\* Strategia finansowa jest częścią strategii konkurencji, ale w tab. 3 została wyodrębniona ze względu na przejrzystość przedstawianych informacji.

Źródło: W. Kąkol, *Możliwości integracji analizy strategicznej z procesem planowania finansowego. Zarządzanie finansami firm. Teoria i praktyka*, Prace Naukowe Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu nr 1200, AE, Wrocław 2008, s. 58.

Warto zwrócić uwagę szczególnie na wymienione w tabeli strategie, które mają także w dużej mierze charakter marketingowy, stąd też widoczne są związki między strategiami finansowymi i wspierającymi je działaniami finansowymi, co daje podstawy do wzrostu wartości przedsiębiorstwa. Wyszczególnione w niniejszym artykule wskaźniki oceny przedsięwzięć marketingowych występujące w wielu macierzach portfelowych także wskazują na wprost zachodzący związek ze wskaźnikami finansowymi.

W dalszej części tekstu przedstawiono wykorzystywaną w analizie finansowej klasyfikację mierników użytecznych dla menedżerów, właścicieli i kredytodawców (zob. tab. 4). Potwierdzają one również pogląd A. Pomykalskiego, iż „strategia marketingowa przedsiębiorstwa nowego wieku polega na zarządzaniu wiedzą zawartą w aktywach dla maksymalizacji wartości przedsiębiorstwa. Wynika stąd, że

Tabela 4. Klasyfikacja mierników

Menedżerowie	Właściciele	Kredytodawcy
<p>Analiza operacyjna</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Marża brutto</li> <li>• Stopa zysku</li> <li>• EBIT, EBITDA, zysk operacyjny po opodatkowaniu</li> <li>• Poziom kosztów operacyjnych</li> <li>• Nadwyżka operacyjna</li> <li>• Dźwignia operacyjna</li> <li>• Analiza porównawcza</li> </ul>	<p>Zwrot inwestycji</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Zwrot z kapitału własnego</li> <li>• Zwrot z kapitału akcjonariuszy zwykłych</li> <li>• Zysk na jedną akcję</li> <li>• Strumień gotówki na jedną akcję</li> <li>• Wzrost ceny akcji</li> <li>• Całkowity zwrot dla akcjonariuszy</li> </ul>	<p>Płynność</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Wskaźnik bieżący</li> <li>• Wskaźnik szybki</li> <li>• Wartość przy szybkiej sprzedaży</li> </ul>
<p>Gospodarowanie zasobami</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Rotacja aktywów</li> <li>• Zarządzanie kapitałem obrotowym: <ul style="list-style-type: none"> <li>– rotacja zapasów</li> <li>– okres ściągania należności</li> <li>– okres spłaty zobowiązań</li> </ul> </li> <li>• Efektywność wykorzystania zasobów ludzkich</li> </ul>	<p>Podział zysku</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Dywidenda za jedną akcję</li> <li>• Stopa dywidendy</li> <li>• Proporcje podziału zysku</li> <li>• Pokrycie dywidendy</li> <li>• Stosunek dywidendy do aktywów</li> </ul>	<p>Dźwignia finansowa</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Zadłużenie aktywów</li> <li>• Udział zadłużenia w kapitale stałym</li> <li>• Stosunek zadłużenia do kapitału własnego</li> </ul>
<p>Zyskowność</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Zwrot z aktywów po opodatkowaniu</li> <li>• Zwrot z aktywów przed spłatą odsetek i opodatkowaniem</li> <li>• Zwrot z rzeczywistej wartości aktywów</li> <li>• Ekonomiczna wartość dodana i zysk ekonomiczny</li> <li>• Gotówkowy zwrot z inwestycji</li> <li>• Strumień wolnej gotówki</li> </ul>	<p>Kryteria rynku kapitałowego</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Wskaźnik cena/zysk</li> <li>• Współczynnik krotności strumienia gotówki</li> <li>• Stosunek wartości rynkowej do księgowej</li> <li>• Zmiany ceny na tle rynku</li> <li>• Źródła wartości</li> <li>• Wartość operacyjna firmy</li> </ul>	<p>Obsługa zadłużenia</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Pokrycie obciążeń odsetkowych</li> <li>• Pokrycie obsługi zadłużenia</li> <li>• Pokrycie stałych obciążeń</li> <li>• Analiza przepływów pieniężnych</li> </ul>

inwestycje marketingowe powinny być zorientowane na tworzenie wartości dla udziałowców i właścicieli oraz stanowić o lepszym zaspokojeniu potrzeb klienta”. Wśród mierników dla menedżerów w obszarze zyskowności wymieniony jest zwrot inwestycji, który obecnie jest odnoszony do poszczególnych działań marketingowych, np. PRROI czy CRMROI, co świadczy o coraz bardziej rozwijającej się analityce przedsiębiorstw oraz o bardziej zaawansowanych technologiach informatyczno-analitycznych. W publikacjach zagranicznych znaleźć można także opinie, iż na efekty działań marketingowych można spojrzeć przez pryzmat ekonomicznej wartości dodanej (EVA), rynkowej wartości dodanej (MVA) lub wytworzonej wartości właścicielskiej. Jednak badania tej problematyki są jeszcze rzadko spotykane<sup>11</sup>. Ponadto w ramach prowadzonych w 2005 r. przez American Marketing Association (AMA) badań poświęconych koncepcji wymierności efektów działań marketingowych (*marketing accountability*) dowiedziono, iż nie ma jednorodnych sposobów oceny wymierności efektów marketingu. Wymieniano jednak dokonywanie oceny zwrotu z inwestycji w marketing (ROI marketing) oraz prowadzenie działań z zakresu kontroli finansowej. W Polsce, jak dotychczas, badano efektywność nakładów ponoszonych na marketing. Badania te powadzone były w 2004 r. przez zespół A. Czubały i R. Niestroja (badano zakres wykorzystania wskaźników płynności finansowej i wskaźników zadłużenia). Znane są również prowadzone w 2008 r. badania zespołu L. Garbarskiego. Zakres ich stosowania ogranicza się jednak w znacznej mierze do wartości ogólnych, bez stosowania dodatkowych analiz przekrojowych (np. w podziale na grupy produktowe, grupy nabywców czy geograficzne zakresy działania). Wskazują one na wzrastającą świadomość przedsiębiorstw dotyczącą potrzeby oceniania efektów działań marketingowych<sup>12</sup>.

## 7. Zakończenie

Wyzwaniem dla współczesnych firm jest poznanie systemów metrycznych opisujących strategię marketingowo-finansowe i szacujących wyniki biznesowe, a dokładniej: parametrów strategii marketingowej i możliwości określenia kosztów, efektów i produktywności marketingu. Należy także podkreślić, iż w ostatnich dwóch dekadach badania dotyczące skuteczności i efektywności marketingu znacznie się rozwinęły zarówno w Polsce, jak i poza jej granicami. Pojawiło się wiele skutecznych metod, niektóre z nich mają charakter procesów wysokiej efektywności i wykorzystują rozwiązania analityczne (część z nich wywodzi się z badań PIMS – projekt The Profit Impact of Marketing Strategy) oraz coraz bardziej zaawansowane metody oceny wpływu wydatków marketingowych na wartość firmy, jej sytuację rynkową i finansową, a także posiadane materialne i niematerialne aktywa marketingowe.

<sup>11</sup> J. Sawicki, *Jak mierzyć efekty marketingu*, „Marketing i Rynek” 2004 nr 12, s. 40.

<sup>12</sup> L. Garbarski (red.), *Koszty i efekty działań marketingowych*, SGH, Warszawa 2008, s. 128.

---

## Literatura

- Garbarski L. (red.), *Koszty i efekty działań marketingowych*, SGH, Warszawa 2008.
- Golik-Górecka G., *Marketing business to business*, Difin, Warszawa 2004.
- Gołębiowski T., *Zarządzanie strategiczne. Planowanie i kontrola*, Difin, Warszawa 2001.
- Helfert C., *Techniki analizy finansowej*, PWE, Warszawa 2004.
- Kąkol W., *Możliwości integracji analizy strategicznej z procesem planowania finansowego. Zarządzanie finansami firm. Teoria i praktyka*, Prace Naukowe Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu nr 1200, AE, Wrocław 2008.
- Niestrój R., *Zarządzanie marketingiem. Aspekty strategiczne*, PWN, Warszawa-Kraków 1999.
- Obłój K., *Strategia organizacji*, PWE, Warszawa 2007.
- Pomykański A., *Zarządzanie i planowanie marketingowe*, PWN, Warszawa 2005.
- Sawicki J., *Jak mierzyć efekty marketingu*, „Marketing i Rynek” 2004 nr 12.
- Show R., *Nowe spojrzenie na marketing*, Wydawnictwo Studio Emka, Warszawa.
- Szycha A., *Pomiar wskaźników działalności przedsiębiorstw za pomocą „Tableu de Bord”*, „Controlling i Rachunkowość Zarządcza” 2007 nr 9.

## THE FINANCE-MARKETING INTERFACE AND PORTFOLIO ANALYSES SUPPORTING MARKETING STRATEGIES

### Summary

The paper tries to show marketing and financial connection of marketing strategy building and implementation. It is a relatively difficult and complex process. This process includes different factors indicating relationships between marketing strategy and a financial one. These relations are most visible in different portfolio analyses which are support marketing strategy.