

**Maria Gorczyńska\***

## **Stabilność finansowa a zrównoważony rozwój przedsiębiorstwa**

### **Wstęp**

W teorii finansów funkcjonuje kilka koncepcji celu działania przedsiębiorstwa. Rozważaniom poddaje się też często ich współzależność rozumienia i przekonanie, że nie są to koncepcje rozłączne. W dobie kryzysu i jego skutków nabiera natomiast znaczenia problem stabilności finansowej przedsiębiorstwa i jej znaczenie dla sformułowania celu działania. Problem wydaje się szczególnie ciekawy wobec rosnącej popularności koncepcji zrównoważonego rozwoju. Celem niniejszego artykułu jest wykazanie, że stabilność finansowa przedsiębiorstwa jest warunkiem zrównoważonego rozwoju. Stosując analizę konceptualną dostępnej literatury, jako główną metodę badawczą, w artykule podjęto kilka problemów. Zwrócono uwagę na trzy podejścia do definiowania celu przedsiębiorstwa, do których zaliczono maksymalizację zysku, maksymalizację dochodów właścicieli oraz zaspakajanie potrzeb wszystkich interesariuszy przedsiębiorstwa z uwzględnieniem koncepcji odpowiedzialności społecznej biznesu. Odniesiono się również do pojęcia zrównoważonego rozwoju przedsiębiorstwa na podstawie redefinicji ogólnie pojmowanego pojęcia zrównoważonego rozwoju. Wreszcie, dokonano próby zdefiniowania stabilności finansowej przedsiębiorstwa jako warunku zrównoważonego rozwoju. Ponadto, zwrócono także uwagę na zdolność przedsiębiorstwa do autoregulacji stabilności finansowej przedsiębiorstwa, która tworzy fundament do zrównoważonego rozwój przedsiębiorstwa.

### **1. Cel działania przedsiębiorstwa**

Formułowanie celu działalności przedsiębiorstwa oraz wskazanie misji i wizji jego działania to warunki zapewnienia jego rozwoju w zmieniającym się otoczeniu [Błach, Wieczorek-Kosmala, 2012, s. 72]. Należy

---

\* Dr, Katedra Finansów, Wydział Finansów i Ubezpieczeń, Uniwersytet Ekonomiczny w Katowicach, mgorczynska@ue.katowice.pl, ul. 1 Maja 50, 40-287 Katowice, tel.: 32 257 70 00

podkreślić, że w praktyce przedsiębiorstwo realizuje wiele różnych celów (tzw. wiązkę celów). Cele te jednak podlegają hierarchizacji i zawsze jeden jest traktowany jako nadrzędny w realizacji w długim okresie [Gorczyńska, 2009, s. 21].

W literaturze przedmiotu można spotkać się z różnymi koncepcjami celu przedsiębiorstwa. Występują trzy główne podejścia: tradycyjne (neoklasyczne), menadżerskie i behawioralne<sup>1</sup>.

W teorii tradycyjnej (neoklasycznej) przyjmuje się, że głównym celem funkcjonowania przedsiębiorstwa jest maksymalizacja zysku. Odnosząc tak rozumiany cel do oczekiwań właścicieli, bardzo często przybiera on formę maksymalizacji zysku netto zrelacjonowanego do wartości kapitału własnego, czyli maksymalizację stopy zwrotu z kapitału. Właściciele zainteresowani są wysokim poziomem stopy zwrotu z kapitału. Należy jednak podkreślić wady tego podejścia<sup>2</sup>, do których można zaliczyć m.in. mierzenie oczekiwanych efektów na podsatwie przewidywanego zysku księgowego. Przyjmuje się zwykle założenie, że stan przyszły jest funkcją stanów obecnego i przeszłego przeszacowania oczekiwanej stopy zwrotu z kapitału, co zwiększa ryzyko, jeśli nie uwzględnia się zmian zachodzących w przedsiębiorstwie. Dodatkowo w tej ocenie występują problemy natury księgowej dotyczące ustalania wartości zysku netto (zysk netto ustalany na podstawie rachunku zysków i strat nie odzwierciedla rzeczywistych przepływów pieniężnych). Stosowane są też różne zasady ewidencji gospodarczej, co uniemożliwia porównywanie kategorii zysku.

Z kolei, zgodnie z teoriami menadżerskimi przyjmuje się, że głównym celem funkcjonowania przedsiębiorstwa w gospodarce rynkowej jest maksymalizacja dochodów dla właścicieli, utożsamiana często z maksymalizacją wartości giełdowej przedsiębiorstwa powiększonej o dywidendę. U podstaw tak rozumianego celu działania leży podobnie jak poprzednio stopa zwrotu z kapitału inaczej niż poprzednio mierzona. Właściciele, angażując kapitał, oddają do dyspozycji przedsiębiorstwa część swojego bieżącego bogactwa z myślą o jego pomnożeniu<sup>3</sup>. Tak rozumiany cel uwzględnia ryzyko oraz zmiany w czasie oczekiwanych dochodów przedsiębiorstwa. Ponadto, tak wskazany cel przedsiębiorstwa wyróżnia

<sup>1</sup> Szerzej w: [Sudoł, 2006, s. 77-89; Dziawgo, Zawadzki, 2011, s. 19-21].

<sup>2</sup> Krytyczne podejście do tak sformułowanego celu przedsiębiorstwa zostało zaprezentowane m.in. w: [Emery i inni, 2004, s. 14; Bodie, Merton, 2003, s. 26].

<sup>3</sup> Szerzej w: [Nowak i inni, 1999, s. 16; Jajuga, Jajuga, 1999, s. 7; Woźniak-Sobczak, 2001, s. 51].

właściciele przedsiębiorstwa, nie uwzględniając – podobnie jak w przypadku tradycyjnego wymiaru celu przedsiębiorstwa – innych interesariuszy zainteresowanych sprawnym funkcjonowaniem przedsiębiorstwa.

Cel działania przedsiębiorstwa wyrażony jako maksymalizacja bogactwa jego właścicieli pozostaje w konflikcie z tzw. koncepcją odpowiedzialności społecznej przedsiębiorstwa. Klasyczne rozumienie tej koncepcji przypisuje się Carnegie'owi, który w „Ewangelii bogactwa” (oryginalny tytuł: *The Gospel of Wealth*) prezentował pogląd, że przedsiębiorstwo powinno poświęcić wypracowywany zysk dla dobra ogółu<sup>4</sup>. Przedstawiona przez Carnegie'go koncepcja odpowiedzialności społecznej przedsiębiorstwa została poddana naukowej dyskusji na łamach prasy i literatury w latach 80. XX wieku w konfrontacji z Friedmanem, który zaprezentował pogląd, że jedyną powinnością przedsiębiorstwa odpowiedzialnego powinna być troska o interes i bogactwo jego właścicieli [Ferrell i inni, 2002, s. 88]. W odpowiedzi na argumentację Friedmana dwaj inni uczeni amerykańscy, Freeman i Evan, przedstawili swoją wizję celu działania przedsiębiorstwa opartą na koncepcji interesariuszy (z ang. *stakeholders*)<sup>5</sup>, pozostając w duchu koncepcji społecznej odpowiedzialności przedsiębiorstwa.

Teorie behawioralne przyjmują więc podejmowanie działań zapewniających spełnianie oczekiwań wszystkich interesariuszy przedsiębiorstwa. Nadanie istotnej roli interesariuszom (zgodnie z teorią behawioralną) przyczynia się do podejmowania takich działań przez przedsiębiorstwo, które wpłynąć mogą na jego pozytywne postrzeganie w otoczeniu, co z kolei zwiększy jego pozycję konkurencyjną i przełoży się na sukces finansowy. Sporną kwestią pozostaje możliwość jednoczesnego spełniania oczekiwań wszystkich interesariuszy przedsiębiorstwa. Wydaje się wręcz niemożliwym, aby bez konfliktu spełniać wszystkie oczekiwania.

---

<sup>4</sup> Koncepcja ta narodziła się w Stanach Zjednoczonych na przełomie XIX i XX w. w czasie gdy wiele przedsiębiorstw dopuszczało się nieetycznych zachowań względem swoich pracowników i społeczeństwa. Andrew Carnegie uzasadniał swoje poglądy przekonaniem, że istnieje obowiązek wspierania mniej szczęśliwych członków społeczeństwa przez tych, którym wiedzie się lepiej, a więc przedsiębiorców i ludzi zamożnych. Zamożni powinni uważać siebie jedynie za opiekunów bogactwa powierzonego im przez społeczeństwo i pomnażać go w imię realizacji celów ważnych, uzasadnionych z punktu widzenia dobra społeczeństwa. Por. w: [Carroll, Buchholtz, 2000, s. 28; Stoner i inni, 2001, s. 111].

<sup>5</sup> Określenie „interesariusze” to odpowiednik angielskiego terminu *stakeholders*, tłumaczonego w niektórych pozycjach również jako „udziałowcy zewnętrzni”. Por. w: [Evan, Freeman, 1999, s. 266-278; Freeman, 1984, s. 46, za: Key, 1999, s. 319].

Zaspokojenie interesów jednej grupy będzie odbywać się kosztem innej, co nie wpływa korzystnie na realizację celów. Oznacza to bowiem, że realizowane są wiązki wzajemnie wykluczających się celów. Wówczas należy wyłonić cel jednej z grupy interesariuszy jako nadrzędny. Wybór jest oczywisty. Celem tym powinien być interes właścicieli, realizowany poprzez maksymalizację wartości dla właścicieli, bowiem przedsiębiorstwo, realizując interes właścicieli, spełnia również oczekiwania pozostałych interesariuszy [Wrońska, 2001, s. 113-114]; [Thomsen, 2004, s. 30]; [Szablewski, 2005, s. 31]. Uzasadnieniem tego stanowiska jest stwierdzenie Smitha, według którego przedsiębiorca, który dąży do zaspokojenia własnych interesów, działa na rzecz społeczeństwa w większym stopniu niż gdyby chciał promować cel społeczny [Neale, McElroy, 2004, s. 11].

Uznając interes właścicieli za nadrzędny, przedsiębiorstwo stwarza podwaliny, idąc tym tokiem rozumowania, do własnego rozwoju. Uznanie nadrzędności interesu właścicieli nie stoi więc w sprzeczności z koncepcją społecznego modelu przedsiębiorstwa. Interes właścicieli nie może być bowiem realizowany — na co zwrócono uwagę powyżej — bez uwzględnienia celów poszczególnych grup interesariuszy. Zbudowanie stabilnych, długofalowych relacji z poszczególnymi grupami interesariuszy, opierając je na wzajemnym zaufaniu, stanowi podstawę dla realizacji wartości dla właścicieli.

## 2. Zrównoważony rozwój

Behawioralna teoria celu działania przedsiębiorstwa, odnosząca się do koncepcji interesariuszy, wprost nawiązuje do koncepcji społecznej odpowiedzialności biznesu. Odpowiedzialność ta jest powszechnie rozumiana jako odpowiedzialność przedsiębiorstwa za wpływ jego decyzji (a więc i działań) na środowisko i społeczeństwo [Smith, Lenssen, 2009, s. 24]. Co więcej, odpowiedzialność społeczna przedsiębiorstwa postuluje uwzględnianie oczekiwań wszystkich jego interesariuszy, przez co poprzez zgodność z prawem i normami przyczynia się do zrównoważonego rozwoju.

Definicje zrównoważonego rozwoju podkreślają, że powinien on zapewnić społeczeństwu oraz przyszłym pokoleniom spełnienie wysokich standardów ekologicznych, ekonomicznych i społeczno-kulturowych w granicach pojemności ekosystemów, stosując zasadę sprawiedliwości wewnątrz-pokoleniowej i międzypokoleniowej [Rogall, 2010, s. 44]. Tak rozumiany

**Tablica 1. Trójkąt celów gospodarki zrównoważonego rozwoju (cele jakościowe)**

Cele ekologiczne	Cele ekonomiczne	Cele społeczno-kulturowe
Ochrona atmosfery ziemskiej (ograniczenie ocieplenia klimatu)	Stabilność gospodarki, zapewnienie samodzielnej egzystencji przy akceptowalnej jakości pracy	Demokracja uczestnictwa i praworządności we wszystkich dziedzinach życia
Nieszkodzenie przyrodzie: zachowanie różnorodności gatunkowej i krajobrazowej	Zaspokojenie podstawowych potrzeb przez zrównoważone produkty (żywność, mieszkania, odzież, energia), stosowane ceny	Wylimitowanie ubóstwa, bezpieczeństwo społeczne, opanowanie problemów demograficznych
Zrównoważenie wykorzystania zasobów odnawialnych	Stabilność cen oraz przeciwdziałanie koncentracji i władzy ekonomicznej, internalizacja kosztów zewnętrznych	Równość szans, integracja (np. płci imigrantów)
Zrównoważenie wykorzystania zasobów nieodnawialnych	Pozagospodarcza równowaga i współpraca na rzecz rozwoju przy jak najmniejszym imporcie surowców	Bezpieczeństwo zewnętrzne i wewnętrzne, rozwiązanie konfliktów bez przemocy
Zdrowe warunki życia (eliminowanie szkodliwych substancji, promieniowania i hałasu)	Wydolny budżet państwowy przy wystarczających standardach zaopatrzenia społeczeństwa w dobra merytoryczne/kolektywne oraz właściwy podział dochodów	Ochrona zdrowia i jakości życia człowieka

Źródło: [Rogall, 2010, s. 47].

zrównoważony rozwój zawiera trzy wymiary: ekologiczny, ekonomiczny i społeczno-kulturowy. W ujęciu jakościowym wymiary te konkretyzują się w realizacji określonych celów, co przedstawiono w tablicy 1.

Wykazane w tablicy 1 cele powinny być realizowane równocześnie, z uwzględnieniem celów postulowanych w każdym z wymiarów zrównoważonego rozwoju.

Biorąc pod uwagę wymiar ekonomiczny, problem zrównoważonego rozwoju można przenieść z rozważań na poziomie makroekonomicznym do rozważań na poziomie mikroekonomicznym. Można wówczas mówić o zrównoważonym rozwoju przedsiębiorstwa, rozumianym jako jego

trwały rozwój, zgodny z wymaganiami ochrony środowiska i w którym potrzeby obecnego pokolenia mogą być zaspokojone bez umniejszania szans przyszłych pokoleń na ich zaspokojenie<sup>6</sup>. Konkretyzując, w ramach zrównoważonego rozwoju przedsiębiorstwo realizuje oczekiwania interesariuszy. Odnosząc się do tablicy 1, widać wyraźnie, że akcentują one kwestię stabilności zarówno gospodarki, jak i poszczególnych parametrów ją określających. W przypadku przedsiębiorstwa zachowanie takiej stabilności nie jest łatwe, biorąc pod uwagę dynamikę otoczenia, w którym przedsiębiorstwo działa. W szczególności w warunkach kryzysu gospodarczego, gdy turbulencje otoczenia wzrasta, z racji transmisji skutków kryzysu ze sfery finansowej do sfery realnej. Bez wątplenia jednak zachowanie stabilności finansowej przedsiębiorstwa musi mieć wpływ na zrównoważony rozwój lub, inaczej, zrównoważony rozwój przedsiębiorstwa wymaga, by jego działalność opierała się na stabilnych fundamentach finansowych. Wówczas ma ono możliwość podejmowania działań, które zapewniają mu prawidłowe funkcjonowanie w ciągle zmieniającym się otoczeniu. Uzasadnienie tej tezy wymaga odwołania się do pojęcia stabilności finansowej.

### 3. Stabilność finansowa przedsiębiorstwa — ujęcie formalne

Pojęcie stabilności finansowej pojawia się w literaturze głównie w kontekście makroekonomicznym. Na przykład postrzega się stabilność finansową jako warunek prawidłowego funkcjonowania systemu gospodarczego kraju dążącego do wzrostu gospodarczego [Wojtyła, 1995, s. 5]. Najczęstszym bodaj, wręcz typowym, jest utożsamianie pojęcia stabilności finansowej ze stabilnością systemu finansowego. W poszczególnych opracowaniach widoczne jest jednak pewne zróżnicowanie tego pojęcia (tablica 2).

Jak wynika z tablicy 2, stabilność systemu finansowego rozumiana jest jako stan, w którym system finansowy pełni swoje funkcje w sposób ciągły i efektywny, nawet w przypadku wystąpienia nieoczekiwanych i niekorzystnych zaburzeń o znacznej skali<sup>7</sup>. Takie definiowanie pojęcia stabilności systemu finansowego jest przyjmowane głównie przez aparat pojęciowy z zakresu bankowości. Warto podkreślić także, że zaprezentowane w tablicy 2 definicje stabilności systemu finansowego z jednej strony

<sup>6</sup> Por. uwagi ujęte w: [Doś, 2011, s. 304].

<sup>7</sup> Por. [Raport o stabilności systemu finansowego, 2012, s. 3].

**Tablica 2. Przykłady zdefiniowania pojęcia stabilności finansowej**

Definicja stabilności systemu finansowego	Twórca pojęcia
Stabilny system to taki, który jest zdolny do wypełniania swoich podstawowych funkcji, czyli: <ul style="list-style-type: none"> <li>– efektywnej i sprawnej alokacji środków od oszczędzających do inwestorów</li> <li>– prawidłowej wyceny i sprawnego zarządzania ryzykiem finansowym</li> <li>– łagodnego absorbowania realnych i finansowych szoków</li> </ul>	G. Schinasi
Przez stabilność finansową rozumie się brak występowania kryzysów finansowych	J. Fidrmuc
Stabilność finansowa to stan, w którym działalność gospodarcza nie jest zakłócana przez zmiany cen aktywów ani przez problemy instytucji finansowych w wywiązywaniu się z ich zobowiązań	A. Crockett
Stabilność oznacza zdrową sytuację oraz harmonijne współdziałanie instytucji finansowych, w połączeniu z bezpiecznym i przewidywalnym funkcjonowaniem rynków pieniężnych	J. C. Trichet
Stabilność finansowa jest stanem dynamicznej i trwałej równowagi w powiązanych ze sobą rynkach finansowych	J.K. Solarz

Źródło: Opracowanie własne na podstawie: [Kiedrowska, Marszałek, 2002, s. 22; Capiga i inni, 2010, s. 10].

wskazują na stabilność jako stan wypełniania funkcji systemu, a z drugiej strony na stan, który zabezpiecza przed przenoszeniem sytuacji zagrożenia pojedynczych instytucji na poszczególne segmenty rynku finansowego [Jurkowska-Zeidler, 2008, s. 170-171]. Przegląd definicji potwierdza, iż w literaturze mówi się o stanie dynamicznej równowagi. Brakuje natomiast definicji stabilności finansowej przedsiębiorstwa.

Na drodze redefinicji można zaproponować definicję stabilności finansowej przedsiębiorstwa, eksponując także cechy przedsiębiorstwa, które świadczą o stabilności. I tak, przedsiębiorstwo posiadające stabilność finansową to takie, które działa zgodnie z celem mimo zakłóceń. Jest zdolne do wytrzymywania wstrząsów, w sposób trwały nie schodząc z drogi rozwoju. Stabilność finansowa pozwala przedsiębiorstwu na pełne realizowanie funkcji ekonomicznych, związanych z pozyskiwaniem kapitału, dokonywaniem jego podziału i jego odpowiednim wykorzystaniem.

niem w działalności operacyjnej, inwestycyjnej i finansowej. Stabilność finansowa przedsiębiorstwa może być zatem oceniana na podstawie wybranych parametrów finansowych takich jak płynność, wypłacalność i rentowność. Przedsiębiorstwo powinno więc posiadać możliwość wypracowania norm tych parametrów, by pozwoliły wyznaczyć obszary stabilności finansowej przedsiębiorstwa. Wykrycie nieprawidłowości w tych obszarach pozwala z kolei na podjęcie odpowiednich działań korygujących bądź też eliminujących ujemne skutki ich wystąpienia.

Zachowywanie stabilności finansowej jest więc możliwe tylko dzięki sprawnemu i efektywnemu systemowi autoregulacji. System taki powinien cechować się możliwością eliminowania odchyleń od standardów przyjętych przez przedsiębiorstwo we właściwy sposób i we właściwym czasie oraz po najniższym koszcie. System autoregulacji można określić także systemem ostrzegawczym, dla którego punktem wyjścia może stać się np. systemowa analiza wskaźników finansowych. Z praktycznego punktu widzenia najbardziej sensownym wydaje się budowanie systemu autoregulacji odpowiadającego idei systemu wczesnego ostrzegania o zagrożeniach. Reasumując, analizy te dają możliwości wskazania zagrożeń w działalności przedsiębiorstwa, co z kolei pozwala na ocenę stanu stabilności finansowej przedsiębiorstwa zarówno w krótkim, jak i długim okresie.

#### **4. Stabilność finansowa jako warunek zrównoważonego rozwoju**

Stabilność finansowa przedsiębiorstwa pozwala przedsiębiorstwu na podejmowanie działań skierowanych na dążenie do ciągłego rozwoju i sukcesu finansowego. Przedsiębiorstwo posiadające stabilność finansową działa bez zakłóceń, jest zdolne do wytrzymywania wstrząsów, w sposób trwały nie ma znamion utraty płynności finansowej oraz wypłacalności. Jego funkcjonowanie oznacza więc stan dynamicznej, trwałej równowagi w otoczeniu, w którym działa. Takie postrzeganie stabilności finansowej przedsiębiorstwa pozwala na stwierdzenie, że stabilność jest kluczem do prawidłowego działania przedsiębiorstwa. Z kolei sprawnie działający system autoregulacji w przedsiębiorstwie pozwala na zachowanie stabilności finansowej przedsiębiorstwa. Wówczas przedsiębiorstwo może pełnić swoje funkcje i realizować obrane cele. W związku z powyższym stabilność finansowa przedsiębiorstwa nie wyznacza ani drogi jego rozwoju, ani samego celu. Stabilność jest więc stanem przedsiębior-



stwa, który zapewnia mu możliwość realizacji działań pozwalających na osiągnięcie przyjętego celu.

Przedsiębiorstwo dążące do zrównoważonego rozwoju ma możliwość zaspokojenia potrzeb interesariuszy wewnętrznych oraz zewnętrznych. Wówczas przedsiębiorstwo podejmuje określone działania, które, jeżeli mają przynieść pozytywny rezultat, czyli zaspokoić potrzeby zgłaszane przez interesariuszy, muszą być oparte na stabilnych fundamentach. W związku z powyższym przedsiębiorstwo nastawione na zrównoważony rozwój posiada stabilność finansową, bo tylko ona da możliwość nieprzerwanego, trwałego działania. Przedsiębiorstwo więc musi być stabilne finansowo, bo inaczej osiągnięcie zrównoważonego rozwoju staje się niemożliwe. W sytuacji, w której przedsiębiorstwo staje się niestabilne, tzn. że system autoregulacji nie a swojego zadania, jest ono zmuszone do podjęcia działań korygujących w postaci restrukturyzacji. Podjęcie tego typu działań może pomóc w odzyskaniu stanu stabilności i przywrócić działania przedsiębiorstwa skierowane na drogę zrównoważonego rozwoju. Z kolei, jeżeli przedsiębiorstwo nie podejmie działań w tym zakresie, przyniesie to taki sam skutek, jak nieprowadzenie procesu restrukturyzacji, tzn. upadłość przedsiębiorstwa.

Przyjęto więc, wobec wykazanych stabilności, formułowanych celów, że zrównoważony rozwój może stać się celem przedsiębiorstwa, bo odwołuje się pośrednio lub bezpośrednio do wszystkich interesariuszy przedsiębiorstwa, a warunkiem jego osiągnięcia staje się stabilność finansowa przedsiębiorstwa.

## **Zakończenie**

Każde przedsiębiorstwo realizuje cel działania. Koncepcja interesariuszy i społecznej odpowiedzialności biznesu komponuje się z ideą zrównoważonego rozwoju, a ideę tę można analizować zarówno z punktu widzenia makro, jak i mikro. Z perspektywy mikro zrównoważony rozwój odnosi się do przedsiębiorstwa i łączony jest ze stabilnością finansową. Stabilność finansowa staje się warunkiem zrównoważonego rozwoju. Objętość opracowania oraz jego charakter (koncentrujący się na konceptualizacji problemu) nie pozwalają na rozwinięcie analityczne problemu stabilności finansowej przedsiębiorstwa. W przyszłości należałoby przeprowadzić badania ukierunkowane na zrewidowanie istniejących koncepcji analitycznych dotyczących badania stanu stabilności finansowej przed-

siębiorstwa. W tym kontekście istotną rolę pełni proces autoregulacji, który z wyprzedzeniem wychwytuje sygnały o odchyleniach od pożądanego ścieżki rozwoju przedsiębiorstwa. Sprawnie funkcjonujący proces autoregulacji jest w stanie zapewnić przedsiębiorstwu utrzymanie stabilności finansowej, która stanowi warunek zrównoważonego rozwoju.

## Literatura

1. Błach J., Wieczorek-Kosmala M. (2012), *Oddziaływanie kryzysu finansowego na przedsiębiorstwo – propozycje analizy w ujęciu modelowym*, [w:] *Oddziaływanie globalnego kryzysu finansowego. Perspektywa przedsiębiorstwa*, red. J. Błach, M. Gorczyńska, K. Mitrenga-Niestrój, B. Puszer, M. Wieczorek-Kosmala, K. Znanińska, CeDeWu, Warszawa.
2. Bodie Z., Merton R.C. (2003), *Finanse*, PWE, Warszawa.
3. Capiga M., Gradoń W., Szustak G. (2010), *Sieci bezpieczeństwa finansowego*, CeDeWu, Warszawa.
4. Carroll A.B., Buchholtz A.K. (2000), *Business and society: ethics and stakeholder management*, South-Western College Publishing, USA.
5. Doś A. (2011), *Współczesne koncepcje celu przedsiębiorstwa w aspekcie implementacji zasad zrównoważonego rozwoju*, [w:] *Kontrowersje wokół finansów*, red. T. Famulska, J. Nowakowski, Difin, Warszawa.
6. Dziawgo D., Zawadzki A. (2011), *Finanse przedsiębiorstwa. Istota – Narzędzia – Zarządzanie*, Stowarzyszenie Księgowych w Polsce, Warszawa.
7. Emery D.R., Finnerty J.D., Stowe J.D. (2004), *Corporate financial management*, Pearson Education, Saddle River.
8. Evan W.M., Freeman R.E. (1999), *Teoria nowoczesnej korporacji oparta na koncepcji „udziałowców zewnętrznych”: kapitalizm kantowski*, [w:] G.D. Chryssides, J.H. Kaler, *Wprowadzenie do etyki biznesu*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
9. Ferrell O.C., Fraedrich J., Ferrell L. (2002), *Business ethics: ethical decision making and cases*, Houghton Mifflin Company, Boston-New York.
10. Freeman R. (1984), *Strategic management: a stakeholder approach*, Ballinger, Boston, [za:] Key S. (1999), *Toward a new theory of the firm: a critique of stakeholder theory*, „Management Decisions”, vol. 37, no. 4.
11. Gorczyńska A. (2009), *Małe przedsiębiorstwo w różnych ujęciach*, [w:] *Finanse małego przedsiębiorstwa w teorii i praktyce zarządzania*, red. nauk. H. Zadora, C.H. Beck, Warszawa.
12. Jajuga K., Jajuga T. (1999), *Inwestycje – instrumenty finansowe, ryzyko finansowe, inżynieria finansowa*, PWN, Warszawa.

13. Jurkowska-Zeidler A. (2008), *Bezpieczeństwo rynku finansowego w świetle prawa Unii Europejskiej*, Oficyna Wolters Kluwer Business, Warszawa.
14. Kiedrowska M., Marszałek P. (2002), *Stabilność finansowa – pojęcie, cechy i sposoby jej zapewnienia cz. I*, „Bank i Kredyt”, nr 03.
15. Neale B., McElroy T. (2004), *Business finance, a value-based approach*. Prentice Hall, Pearson Education Ltd., Harlow.
16. Nowak E., Pielichaty E., Poszwa M. (1999), *Rachunek opłacalności inwestowania*, PWE, Warszawa.
17. *Raport o stabilności systemu finansowego*, (2012), red. P. Szpunar, A. Głogowski, NBP, Warszawa, Grudzień, <http://www.nbp.pl/systemfinansowy/rsf122012.pdf>, dostęp: 15.01.2013 r.
18. Rogall H. (2010), *Ekonomia zrównoważonego rozwoju. Teoria i praktyka*, Zysk i S-ka, Poznań.
19. Smith N.C., Lenssen G. (2009), *Odpowiedzialność biznesu. Teoria i praktyka*, Studio EMKA, Warszawa.
20. Stoner J.F., Freeman R.E., Gilbert D.R. (2001), *Kierowanie*, PWE, Warszawa.
21. Sudoł S. (2006), *Przedsiębiorstwo. Podstawy nauki o przedsiębiorstwie. Zarządzanie przedsiębiorstwem*, PWE, Warszawa.
22. Szablewski A. (2005), *Maksymalizacja wartości a społeczna odpowiedzialność przedsiębiorstwa*, [w:] *Wycena i zarządzanie wartością firmy*, red. A. Szablewski, R. Tuzimek, Poltext, Warszawa.
23. Thomsen S. (2004), *Corporate values and corporate governance*, „Corporate Governance”, vol. 4, no. 4.
24. Wojtyła M. (1995), *Polityka ekonomiczna a wzrost gospodarczy*, „Gospodarka Narodowa”, nr 6.
25. Woźniak-Sobczak B. (2001), *Aktywne i pasywne inwestycje przedsiębiorstwa*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej im. K. Adamieckiego w Katowicach, Katowice.
26. Wrońska E. M. (2001), *Model przedsiębiorstwa, system nadzoru korporacyjnego a tworzenie wartości dla akcjonariuszy*, [w:] *Zarządzanie wartością przedsiębiorstwa a struktura akcjonariatu*, red. Herman A., Bieliński J., CeDeWu, Warszawa.

## Streszczenie

W literaturze przedmiotu istnieje kilka koncepcji celu działania przedsiębiorstwa, rozważaniom poddaje się też często współzależność ich rozumienia i fakt, że nie są to koncepcje rozłączne (mają wiele wspólnych obszarów). W obliczu

kryzysu finansowego znaczenia nabiera natomiast problem stabilności finansowej przedsiębiorstwa jako podmiotu prowadzącego działalność gospodarczą. Problem wydaje się szczególnie istotny wobec rosnącej popularności koncepcji zrównoważonego rozwoju. Z perspektywy mikro zrównoważony rozwój odnieszony jest do pojedynczego przedsiębiorstwa, a jego fundamentem jest posiadanie stabilności finansowej. Przedsiębiorstwo stabilne to takie, które działa bez zakłóceń, jest zdolne do wytrzymywania wstrząsów, w sposób trwały nie ma znamion utraty płynności finansowej i wypłacalności, czyli jego funkcjonowanie oznacza stan dynamicznej, trwałej równowagi w otoczeniu, w którym działa. Zachowanie stabilności finansowej przedsiębiorstwa wymaga sprawnego systemu autoregulacji, którego podstawą powinien być system ostrzegawczy, który by w odpowiednim czasie, (pozywającym na podjęcie odpowiednich działań) wychwytywałyby sygnały o odchyleniach od przyjętych standardów, a więc pożądanego poziomu (stanu) stabilności finansowych. Wówczas działanie przedsiębiorstwa będzie się opierało na mocnych fundamentach, co zapewni mu zrównoważony rozwój.

### **Słowa kluczowe**

społeczna odpowiedzialność biznesu, stabilność finansowa, zrównoważony rozwój

### **The financial stability of the enterprise and the sustainable development (Summary)**

There are many theories concerning the enterprise objectives. Although they are based on different assumptions, they have a lot of shared areas, thus they can not be treated as the mutually exclusive concepts. In times of the financial crisis however the significance of the enterprise financial stability increases. This problem seems to be even more important in the context of the increasing popularity of the sustainable development concept. From the micro perspective the sustainable development is referred to the individual company and is determined by its financial stability. Stability of the enterprise can be defined as its undisrupted functioning, the ability to withstand shocks, without problems in the financial liquidity or long-term solvency area. Stable company can be characterized by the state of the dynamic and permanent balance in the business environment. Maintaining the financial stability requires efficient autoregulation system based on the warning system designed to detect signals informing about the deviations from the required level of financial stability in the appropriate time. Then the activity of the enterprise will be based on the sound foundations, assuring the sustainable development.

### **Keywords**

business social responsibility, financial stability, sustainable development