

Zbigniew Matyjas
Uniwersytet Łódzki

Dywersyfikacja a struktury właścicielskie polskich spółek publicznych w 2014 roku

Streszczenie

Celem artykułu jest określenie zakresu dywersyfikacji produktowej realizowanej przez spółki publiczne w Polsce w 2014 roku, uwzględniając wpływ struktury własnościowej spółek na dywersyfikację oraz osiągnięte przez te spółki wyniki. Podporządkowane temu zostały badania przeprowadzone na próbie 398 spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie, z wykorzystaniem analizy regresji wielorakiej. Na podstawie badań nie stwierdzono związków między zakresem dywersyfikacji a stopniem koncentracji struktur własnościowych w badanych podmiotach. Zaobserwowano natomiast, iż na zakres dywersyfikacji wpływa skala działania spółek (mierzona wielkością ich przychodów) oraz stopień atrakcyjności sektora, w którym działają. Nie stwierdzono wpływu stopnia dywersyfikacji spółek na ich wyniki finansowe, na które z kolei w dużej mierze wpływa skala działania spółek oraz wielkość udziału największego akcjonariusza w kapitale spółki.

Słowa kluczowe: dywersyfikacja, struktura własności, wyniki spółek, analiza regresji.

Kody JEL: G32, L25, C31

Wstęp

Dywersyfikacja przedsiębiorstwa jest jednym z najczęściej stosowanych przez przedsiębiorstwa sposobów rozwoju oraz jednym z najbardziej popularnych wątków badanych w ramach dyscypliny zarządzania strategicznego (Matyjas 2015). Sama koncepcja jest znana od przeszło pięćdziesięciu lat, gdy Ansoff (1957) zaproponował podział strategii rozwoju przedsiębiorstwa w układzie tzw. wektora wzrostu. Jednym z jego elementów była właśnie dywersyfikacja.

Decyzja o podjęciu dywersyfikacji jest podejmowana na najwyższych szczeblach decyzyjnych w przedsiębiorstwie, przy zgodzie co najmniej (o ile nie czynnym udziale) jego właścicieli. Działanie to, zgodnie z powszechnie przyjętymi założeniami (Barney, Hesterly 2012), może być jednym z mechanizmów zmniejszenia ogólnego poziomu ryzyka prowadzenia działalności gospodarczej, co ma szczególne znaczenie w okresie zwiększonej niepewności gospodarowania z uwagi na zmiany w otoczeniu zewnętrznym.

Empiryczne potwierdzenie występowania dywersyfikacji prowadzone było w wielu badaniach światowych, przy dominującym udziale badań opartych na danych z rynku amerykańskiego (Matyjas 2016). Liczba opracowań empirycznych bazujących na danych krajowych jest stosunkowo niewielka (Jeżak 2010). Mając powyższe na uwadze głównym celem artykułu jest określenie zakresu dywersyfikacji produktowej, realizowanej przez spółki publiczne w Polsce w 2014 roku, uwzględniając wpływ struktury własnościowej spółek na dywersyfikację oraz osiągnięte przez te spółki wyniki. Realizacji tego celu podporządkowane zostały wykorzystane metody badawcze w postaci: krytycznego przeglądu literatury, analizy danych wtórnych (spółek i makroekonomicznych) oraz analizy statystycznej (analiza regresji wielorakiej i statystyki opisowe).

Przegląd literatury

Jedną z kluczowych pozycji określających cały dalszy tok prowadzenia badań w zakresie dywersyfikacji była koncepcja Rumelta (1974) dotyczące podziału firm z punktu widzenia realizowanych przez nie zakresów dywersyfikacji. Wyróżniając dziesięć podtypów, za niedywersyfikowane uznał firmy o poziomie ponad 95% przychodów uzyskiwanych z jednego biznesu, zaś za zdywersyfikowane o poziomie poniżej 70%. Natomiast obszar pomiędzy zajmowały podmioty z dominującym biznesem. Te badania były później wielokrotnie powtarzane (Lubatkin, Rogers 1989; Keats 1990), co pozwoliło nie tylko na potwierdzenie założeń Rumelta, lecz również na określenie, iż dywersyfikacja niepokrewna nie przynosi spodziewanych korzyści natury ekonomicznej.

Dalsze badania nad zjawiskiem dywersyfikacji prowadzone były w kilku głównych obszarach, z których wyróżniają się w szczególności trzy: określenie stopnia wpływu dywersyfikacji na wyniki firm, porównanie rezultatów dywersyfikacji powiązanej i niepowiązanej oraz określenie relacji między strukturami własnościowymi przedsiębiorstw a stosowanymi przez nie strategiami dywersyfikacji. Z uwagi na zakres bieżącego opracowania uwaga zostanie skierowana wyłącznie na krótkie przybliżenie tego ostatniego obszaru badawczego.

Jednym z pierwszych opracowań była praca autorstwa Amihuda i Leva (1999), którzy badając te zależności stwierdzili, iż im większa jest koncentracja własności, tym niższy jest stopień dywersyfikacji (przy czy dla niższego poziomu koncentracji własności przewagę zdobywa strategia dywersyfikacji konglomeratowej).

Badania wpływu struktury własności na dywersyfikację firm w układzie produkt-rynek prowadzili Carney i Gedajlovic (2002), nie potwierdzając jakichkolwiek zależności w tym układzie. Należy przy tym zaznaczyć, iż badania te prowadzone były na przykładzie firm z Hongkongu, nie było również separacji własności od kontroli.

Singh i inni (2004) analizowali zależność między strukturą własności a zakresem dywersyfikacji, w szczególności różnice między decyzjami akcjonariuszy firm zdywersyfikowanych oraz skoncentrowanych (*focus*). Na podstawie wyników przeprowadzonych badań

opartych na próbie niemal 1000 spółek z rynku USA nie zauważyli różnic w zachowaniach akcjonariuszy, co oznacza, iż nie unikają oni firm zdywersyfikowanych.

David i in. (2010) badali zakres uzyskiwania renty przez akcjonariuszy i interesariuszy. Dokonując podziału akcjonariuszy na relacyjnych oraz transakcyjnych stwierdzili, iż istnieje między nimi zasadnicza różnica. Akcjonariusze transakcyjni preferują zwrot na dywersyfikacji, relacyjni zaś wzrost firmy. Badania oparte były na danych z rynku japońskiego.

W ostatniej z przybliżonych prac, autorstwa Gomez-Mejii i in. (2010), przeanalizowany został zakres występowania dywersyfikacji (produktowej i geograficznej) w firmach z własnością rodzinną. Na podstawie badań 360 spółek, spośród których 160 było rodzinnych, autorzy stwierdzili, iż firmy rodzinne mają niższy zakres dywersyfikacji (tak produktowej jak i geograficznej) niż pozostałe przedsiębiorstwa.

Założenia badawcze

Próba

Badania przeprowadzone zostały na próbie wszystkich spółek publicznych, których walory notowane były na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie na koniec 2014 roku. Dane zostały wprowadzone ręcznie do bazy na podstawie skonsolidowanych (bądź jednostkowych dla braku skonsolidowanych) raportów rocznych spółek. Łącznie pozyskano dane dla 398 spółek notowanych na wszystkich parkietach WGPW. Ponadto, każda ze spółek zaklasyfikowana została do jednego z sześciu tzw. makrosektorów, które służyły następnie do określenia ich atrakcyjności (mierzonej stopniem ich wzrostu dla roku poprzedniego, tj. dla 2013 roku). Ogólne przyporządkowanie spółek do poszczególnych makrosektorów przedstawiono w tabeli 1.

Tabela 1

Przyporządkowanie spółek do makrosektorów

Lp.	Nazwa makrosektora	Liczba spółek
1	Finanse/ubezpieczenia	49
2	Energia	8
3	Przemysł	133
4	Handel	54
5	Budownictwo/deweloperzy	56
6	Usługi	98
RAZEM		398

Źródło: opracowanie własne.

Zmienne

Zmienne wykorzystane w badaniach zostały przyporządkowane do jednej z czterech bazowych kategorii (listę wszystkich zmiennych zamieszczono w tabeli 2):

- zmienne określające zakres dywersyfikacji spółek. Do tego celu wykorzystane zostały dwie zmienne: procentowy udział największej jednostki biznesu w przychodach firmy (%1.SBU_2014) oraz indeks Herfindahla¹, określający stopień koncentracji przychodów z poszczególnych działalności każdej ze spółek (HI_2014),
- zmienne określające stopień koncentracji własności w kapitale akcyjnym spółki: procentowy udział największego akcjonariusza (%1.Own_2014) oraz indeks Herfindahla dla stopnia koncentracji struktury własności dla każdej ze spółek (OwnHI_2014),
- zmienne określające wyniki: firmy (ROA_2014, ROE_2014 i ROS_2014) oraz makrosektora (Ind.G_2013). Ostatnia zmienna mierzona była skalą wzrostu poszczególnego makrosektora dla poprzedniego roku, podstawą były dane wskazane przez GUS,
- zmienne kontrolne określające skalę działania firmy, w postaci aktywów ogółem, kapitału własnego (*equity*) oraz przychodów ze sprzedaży, każda ze zmiennych mierzona była w postaci logarytmu naturalnego (TA_2014, Equity_2014 i Op.R_2014).

Tabela 2**Zmienne wykorzystane w badaniach**

Akronim	Nazwa zmiennej
Ind.G_2013	Stopa wzrostu makrosektora w 2013 roku
TA_2014	Aktywa ogółem spółki w 2014 roku (ln)
Equity_2014	Kapitały własne spółki w 2014 roku (ln)
Op.R_2014	Przychody ze sprzedaży spółki w 2014 roku (ln)
ROA_2014	ROA spółki w 2014 roku.
ROE_2014	ROE spółki w 2014 roku
ROS_2014	ROS spółki w 2014 roku
%1.SBU_2014	Procentowy udział największego biznesu spółki w 2014 roku
HI_2014	Koncentracja przychodów z poszczególnych działalności spółki w 2014 roku (indeks Herfindahla)
%1.Own_2014	Procentowy udział największego akcjonariusza w kapitale spółki w 2014 roku
OwnHI_2014	Koncentracja własności w kapitale spółki w 2014 roku (indeks Herfindahla)

Źródło: jak w tabeli 1.

¹ Liczony zgodnie ze wzorem $HHI = \sum_{i=1}^n (S_i)^2$, gdzie S_i określa wielkość przychodów ze sprzedaży spółki w sektorze i .

Metoda

Badania przeprowadzone zostały z wykorzystaniem analizy regresji wielorakiej, przy czym z uwagi na ich zakres podzielone zostały na pięć modeli. Dwa pierwsze badają wpływ struktury własnościowej spółki na zakres jej dywersyfikacji, natomiast trzy pozostałe – wpływ dywersyfikacji na wyniki spółek.

Wyniki

Statystyki opisowe

Statystyki opisowe poszczególnych zmiennych (w postaci średniej arytmetycznej, wartości minimalnej i maksymalnej oraz odchylenia standardowego) przedstawiono w tabeli 3. Na jej podstawie można zaobserwować, iż największe zróżnicowanie występuje dla zmiennej określającej stopę wzrostu poszczególnych makrosektorów, natomiast najmniejsze dla zmiennych określających stopień dywersyfikacji profilu działalności poszczególnych spółek². Zakres koncentracji własności w poszczególnych spółkach jest zróżnicowany, przy średnim udziale największego akcjonariusza oscylującym w granicach 40% (mediana 36%) i stosunkowo wysokiej wartości indeksu Herfindahla dla tej zmiennej (aczkolwiek niższego, niż w przypadku dywersyfikacji).

Tabela 3

Statystyki deskryptywne

Zmienna	N	Średnia	Mediana	Min	Max	SD
Ind.G_2013	395	0,64	2,30	-12,00	7,40	5,50
TA_2014	394	4 195 066	206 463	464	248 700 589	20 633 990
Op.R_2014	392	1 374 161	172 549	0	106 832 000	6 327 186
Equity_2014	372	1 079 974	103 853	-171 431	44 884 000	4 010 560
ROA_2014	394	-0,08	0,03	-28,53	5,24	1,57
ROS_2014	392	-77,32	0,04	-27 174,70	13,21	1 380,31
ROE_2014	378	-0,18	0,08	-91,60	43,15	5,49
%1.SBU_2014	392	0,81	0,90	0,23	1,00	0,21
HI_2014	392	0,74	0,82	0,16	1,00	0,25
OwnHI_2014	383	0,24	0,18	0,00	0,92	0,18
%1.Own_2014	379	0,40	0,36	0,03	0,96	0,21

Źródło: jak w tabeli 1.

² Przy czym należy mieć na uwadze, iż zmienne te są w istocie odwrotnością dywersyfikacji, co oznacza, iż zarówno znaczący udział największego biznesu (średnio 80% przychodów), jak i indeks Herfindahla przychodów spółek (średnio 0,73), wskazują na nieznaczny stopień dywersyfikacji działań spółek notowanych na GPW w Warszawie w badanym roku.

W tabeli 4 przedstawiono macierz korelacji pomiędzy poszczególnymi zmiennymi uwzględnionymi w badaniu. Generalnie większość zmiennych jest ze sobą skorelowana, w tym niektóre silnie. Spośród nich wyróżnia się zmienna określająca stopę wzrostu makrosektorów niemal nie wykazując powiązań z innymi zmiennymi.

Tabela 4
Macierz korelacji

Zmienna	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Ind.G_2013 (1)	1,00										
TA_2014 (2)	-0,02	1,00									
Op.R_2014 (3)	0,04	0,74***	1,00								
Equity_2014 (4)	0,02	0,88***	0,67***	1,00							
ROA_2014 (5)	-0,01	0,09*	0,26***	0,19***	1,00						
ROS_2014 (6)	-0,02	-0,02	0,27***	0,01	0,09*	1,00					
ROE_2014 (7)	0,10*	0,09*	0,14***	0,10*	0,37***	0,02	1,00				
%l.SBU_2014 (8)	-0,10*	-0,12**	-0,18***	-0,12**	-0,12**	-0,05	-0,08	1,00			
HI_2014 (9)	-0,08	-0,14***	-0,19***	-0,13**	-0,12**	-0,06	-0,08	0,98***	1,00		
OwnHI_2014 (10)	-0,07	0,09*	0,07	0,10*	0,01	0,07	-0,01	-0,01	-0,01	1,00	
%l.Own_2014 (11)	-0,05	0,14***	0,10*	0,14***	0,01	0,10*	-0,01	-0,03	-0,02	0,94***	1,00

* $p < 0,10$ ** $p < 0,05$ *** $p < 0,01$

Źródło: jak w tabeli 1.

Wyniki regresji

Wyniki badań przeprowadzonych z wykorzystaniem analizy regresji wielorakiej zostaną przedstawione w podziale na poszczególne wykorzystane w badaniach modele.

Model 1 – zakres dywersyfikacji (udział największej SJB)

Model 1 miał za zadanie wskazanie stopnia wpływu stopy poszczególnych zmiennych na zakres dywersyfikacji (mierzonej jako udział największego biznesu) spółek (por. tabela 5). Na jego podstawie można zauważyć, iż na zmienną stopień dywersyfikacji (mierzoną jako udział największego SJB) wpływa zmienna kontrolna wielkość przychodów oraz (nieznacznie) stopień wzrostu sektora. Przy czym wpływ tej ostatniej zmiennej jest ujemny, co oznacza, iż zmniejszenie atrakcyjności sektora wpływa na zmniejszenie dywersyfikacji. Przy czym należy mieć na uwadze, iż ogólny stopień wyjaśnienia dla tego modelu jest stosunkowo niewielki, z uwagi na niski zakres skorygowanego R^2 .

Tabela 5**Model 1 – udział największej SJB**

Zmienna	N	Adj, R ²	F	β	t
Ind.G_2013	371	0,025855	2,636726	-0,090*	-1,752
TA_2014				0,055	0,461
Op.R_2014				-0,186**	-2,422
Equity_2014				-0,037	-0,344
OwnHI_2014				0,074	0,473
%1.Own_2014				-0,085	-0,543

* p < 0,10 ** p < 0,05 *** p < 0,01

Źródło: jak w tabeli 1.

Model 2 – zakres dywersyfikacji (indeks Herfindahla)

Model 2 miał za zadanie wskazanie stopnia wpływu stopy poszczególnych zmiennych na zakres dywersyfikacji (mierzonej indeksem Herfindahla) spółek (por. tabela 6). Na jego podstawie można zauważyć, iż na zmienną stopień dywersyfikacji (mierzoną indeksem Herfindahla) wpływa wyłącznie zakres wielkości spółki (rozumiany poprzez wielkość przychodów). Wpływ pozostałych zmiennych jest nieistotny. Przy czym, podobnie do modelu 1, niski zakres skorygowanego R² sugeruje słabe dopasowanie tego modelu.

Tabela 6**Model 2 – indeks Herfindahla dla zakresu dywersyfikacji**

Zmienna	N	Adj, R ²	F	β	t
Ind.G_2013	371	0,026935	2,641933	-0,066	-1,277
TA_2014				0,034	0,285
Op.R_2014				-0,190**	-2,463
Equity_2014				-0,028	-0,258
OwnHI_2014				0,094	0,602
%1.Own_2014				-0,097	-0,620

* p < 0,10 ** p < 0,05 *** p < 0,01

Źródło: jak w tabeli 1.

Model 3 – wpływ na wyniki (ROA)

Model 3 miał za zadanie wskazanie stopnia wpływu stopy poszczególnych zmiennych na wyniki spółek (mierzone poprzez ROA – por. tabela 7). Na jego podstawie można zauważyć, iż na zmienną ROA wpływa wyłącznie zakres wielkości spółki (rozumiany poprzez wszystkie trzy zmienne kontrolne – aktywa, kapitały oraz przychody). Wpływ pozostałych

zmiennych jest nieistotny. Tym razem poziom skorygowanego R^2 można uznać za minimalnie satysfakcjonujący.

Tabela 7
Model 3 – ROA

Zmienna	N	Adj, R ²	F	β	t
Ind.G_2013	371	0,122373	7,448920	-0,054	-1,084
TA_2014				-0,593***	-5,174
Op.R_2014				0,408***	5,522
Equity_2014				0,432***	4,208
%1.SBU_2014				-0,096	-0,353
HI_2014				0,022	0,081
OwnHI_2014				0,080	0,537
%1.Own_2014				-0,093	-0,623

* $p < 0,10$ ** $p < 0,05$ *** $p < 0,01$

Źródło: jak w tabeli 1.

Model 4 – wpływ na wyniki (ROS)

Model 4 miał za zadanie wskazanie stopnia wpływu stopy poszczególnych zmiennych na wyniki spółek (mierzone przez ROS – por. tabela 8). Na jego podstawie można zauważyć, iż na zmienną ROS znacząco wpływają dwie zmienne kontrolne (aktywa oraz przychody), jak również (słaby wpływ) zmienna wskazująca na udział największego akcjonariusza w kapitale spółki. Wpływ tej ostatniej zmiennej jest dodatni. Ponownie poziom skorygowanego R^2 można uznać za minimalnie satysfakcjonujący.

Tabela 8
Model 4 – ROS

Zmienna	N	Adj, R ²	F	β	t
Ind.G_2013	371	0,17933	11,10642	-0,055	-1,153
TA_2014				-0,587***	-5,301
Op.R_2014				0,634***	8,890
Equity_2014				0,078	0,782
%1.SBU_2014				0,176	0,668
HI_2014				-0,181	-0,688
OwnHI_2014				-0,187	-1,304
%1.Own_2014				0,277*	1,919

* $p < 0,10$ ** $p < 0,05$ *** $p < 0,01$

Źródło: jak w tabeli 1.

Model 5 – wpływ na wyniki (ROE)

Model 5 miał za zadanie wskazanie stopnia wpływu stopy poszczególnych zmiennych na wyniki spółek (mierzone poprzez ROE – por. tabela 9). Na jego podstawie można zauważyć, iż na zmienną ROE słabo wpływają dwie zmienne: kontrolna – przychody oraz zmienna wskazująca na wzrost sektora w roku poprzedzającym. W przypadku tego modelu poziom skorygowanego R^2 należy uznać za całkowicie niesatysfakcjonujący.

Tabela 9

Model 5 – ROE

Zmienna	N	Adj, R^2	F	β	t
Ind.G_2013	371	0,00921	1,43	0,088882*	1,68182
TA_2014				-0,058900	-0,48405
Op.R_2014				0,131703*	1,67961
Equity_2014				0,054975	0,50451
%I.SBU_2014				0,006950	0,02398
HI_2014				-0,055770	-0,19242
OwnHI_2014				0,040527	0,25664
%I.Own_2014				-0,054862	-0,34594

* $p < 0,10$ ** $p < 0,05$ *** $p < 0,01$

Źródło: jak w tabeli 1.

Podsumowanie

Reasumując przeprowadzone w opracowaniu rozważania można stwierdzić, iż:

- zakres dywersyfikacji działalności w polskich spółkach publicznych w roku 2014 był stosunkowo niewielki, przy średnim poziomie przychodów z pierwszego (często jedyne-go) biznesu oscylującym w granicach 80%;
- stopień koncentracji własności w spółkach publicznych jest stosunkowo wysoki, średni udział największego akcjonariusza wynosi w zależności od zastosowanego sposobu pomiaru około 40% (średnia arytmetyczna) lub 36% (mediana);
- nie zaobserwowano związków między zakresem dywersyfikacji spółek a stopniem koncentracji ich struktury własnościowej;
- na zakres prowadzonej dywersyfikacji wpływały głównie zmienne kontrolne, przy niewielkim znaczeniu zmiennej mierzącej stopień atrakcyjności sektora, przy czym wpływ ten był dodatni, wskazujący na zwiększenie skali dywersyfikacji przy wzroście sektora;
- nie odnotowano związków między skalą prowadzonej dywersyfikacji a wynikami spółek.

Należy podkreślić, iż były one prowadzone wyłącznie dla jednego roku. Celem zwiększenia wiarygodności uzyskanych rezultatów przyszłe badania winny być prowadzone w dłuższym horyzoncie badawczym, co mogłoby prowadzić do odmiennych wniosków.

Bibliografia

- Amihud Y., Lev B. (1999), *Does Corporate Ownership Structure Affect Its Strategy Towards Diversification?*, "Strategic Management Journal", Vol. 20.
- Ansoff I. (1957), *Strategies for diversification*, "Harvard Business Review", Vol. 35.
- Barney J.B., Hesterly W.S. (2012), *Strategic Management and Competitive Advantage*, Pearson, Upper Saddle River, NJ.
- Carney M., Gedajlovic E. (2002), *The Coupling of Ownership and Control and the Allocation of Financial Resources: Evidence from Hong Kong*, "Journal of Management Studies", Vol. 39, No. 1.
- David P., O'Brien J.P., Yoshikawa T., Delios A. (2010), *Do Shareholders or Stakeholders appropriate the Rents from Corporate Diversification? The Influence of Ownership Structure*, "Academy of Management Journal", Vol. 53.
- Gomez-Mejia L.R., Makri M., Kintana M.L. (2010), *Diversification Decisions in Family-Controlled Firms*, "Journal of Management Studies", Vol. 47.
- Jeżak J. (2010), *Struktury własności polskich spółek publicznych a ich strategie rozwoju*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź.
- Keats B.W. (1990), *Diversification and Business Economic Performance Revisited: Issues of Measurement and Causality*, "Journal of Management", Vol. 16.
- Lubatkin M., Rogers R.C. (1989), *Diversification, Systematic Risk, And Shareholder Return: A Capital Market Extension of Rumelt's 1974 Study*, "Academy of Management Journal", Vol. 32.
- Matyjas Z. (2015), *Tendencje rozwojowe zarządzania strategicznego w świetle badań bibliometrycznych*, „Marketing i Rynek”, nr 9).
- Matyjas Z. (2016), *Strategie dywersyfikacji przedsiębiorstw - przegląd badań światowych*, „Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu”, nr 420.
- Rumelt R.P. (1974), *Strategy, structure, and economic performance*, Harvard University, Boston.
- Singh M., Mathur I., Gleason K.C. (2004), *Governance and Performance Implications of Diversification Strategies: Evidence from Large U.S. Firms*, "The Financial Review", Vol. 39.

Diversification and Ownership Structures of Polish Listed Companies in 2014

Summary

The aim of the article was to analyse the scope of product diversification of Polish listed companies in 2014, taking into account the impact of the ownership structure of companies on the level of their diversification, as well as on their performance. The research conducted for the purpose of the article is based on a sample of 398 companies listed on the Warsaw Stock Exchange, with the use of multiple regression analysis. Based on the results of the study it can be stated that there is no relationship between the scope of companies' product diversification and their level of ownership structures concentration. It was observed, however, that the scope of diversification is affected by revenues of the companies, as well as the degree of attractiveness of the sector in which they operate. There was no impact of the scope of companies' diversification on their performance, which in turn is affected by the company scale and the share of the largest shareholder in the company's capital.

Key words: diversification, ownership structure, performance, regression.

JEL codes: G32, L25, C31

Диверсификация и владельческие структуры польских публичных компаний в 2014 г.

Резюме

Цель статьи – определить диапазон продуктовой диверсификации, осуществляемой публичными компаниями в Польше в 2014 г., учитывая влияние владельческой структуры компаний на диверсификацию, а также достигаемые этими компаниями результаты. Этому были подчинены представленные в статье исследования, проведенные на выборке 398 компаний, котирующихся на Варшавской фондовой бирже, с использованием анализа множественной регрессии. На основе исследований не установили связей между диапазоном диверсификации и степенью концентрации владельческих структур в обследуемых субъектах. Заметили же, что на диапазон диверсификации влияет масштаб действия компаний (измеряемый объемом их доходов), а также степень привлекательности сектора, в котором они действуют. Не установили влияния степени диверсификации обществ на их финансовые результаты, на которые, в свою очередь, в большой степени влияет масштаб действия компаний и размер доли самого крупного акционера в капитале общества.

Ключевые слова: диверсификация, структура собственности, результаты компаний, анализ регрессии.

Коды JEL: G32, L25, C31

Artykuł nadesłany do redakcji w grudniu 2016 roku

© All rights reserved

Afilacja:

dr hab. Zbigniew Matyjas, prof. UŁ

Uniwersytet Łódzki

Wydział Zarządzania

Katedra Finansów i Strategii Przedsiębiorstwa

ul. Matejki 22/26

90-237 Łódź

e-mail: zmatyjas@uni.lodz.pl