

Tomasz NAWROCKI  
Wydział Organizacji i Zarządzania  
Politechnika Śląska

## **INNOWACYJNOŚĆ A WYNIKI FINANSOWE PRZEDSIĘBIORSTW I ICH OCENA PRZEZ RYNEK KAPITAŁOWY NA PRZYKŁADZIE BANKÓW NOTOWANYCH NA GPW W WARSZAWIE**

**Streszczenie.** Innowacyjność w literaturze przedmiotu często jest utożsamiana z kluczowym czynnikiem sukcesu, decydującym o przewadze konkurencyjnej przedsiębiorstw na rynku, poprawie efektywności ich działania, wyższych wynikach finansowych oraz, w przypadku spółek giełdowych, bardziej korzystnym postrzeganiu ich akcji przez inwestorów na rynku kapitałowym. Jednocześnie jednak, z uwagi na wysokie ryzyko i koszty działalności innowacyjnej, a także różnice w zakresie jej wewnętrznych uwarunkowań, w praktyce można mieć do czynienia z bardzo różnymi przypadkami przełożenia wysiłku związanego z podejmowaną przez przedsiębiorstwa działalnością innowacyjną na wymierne efekty finansowe czy też wizerunkowe na rynku kapitałowym. W związku z powyższym, celem bliższego zbadania tego zagadnienia, w niniejszym artykule poddano analizie działalność innowacyjną krajowych banków notowanych na GPW w Warszawie w latach 2011-2014 oraz jej związek z publikowanymi przez nie w tym okresie wynikami finansowymi oraz oceną ich akcji na rynku kapitałowym przez pryzmat podstawowych wskaźników rynkowych oraz możliwych do osiągnięcia stóp zwrotu.

**Słowa kluczowe:** innowacje, innowacyjność, sektor bankowy, rynek kapitałowy.

## **INNOVATIVENESS AND FINANCIAL RESULTS OF ENTERPRISES AND CAPITAL MARKET ASSESSMENT ON THE EXAMPLE OF BANKS LISTED ON THE WARSAW STOCK EXCHANGE**

**Summary.** In the literature innovativeness is often identified with the key success factor determining the competitive advantage of companies on the market, efficiency improvement, higher financial results and, in the case of listed companies, a more favorable perception of their shares by investors in the capital market. At the same time, however, due to the high risk and costs of innovative activity, as well as differences in terms of its internal determinants, in practice, it might have to deal with very different cases related to the transformation

of an innovation activities effort undertaken by the enterprise on financial or capital market image measurable results. Therefore, to closer examine this issue, this article analyses the innovative activities of domestic banks listed on the Warsaw Stock Exchange in the years 2011-2014 and its relationship with published by them during this period financial results and an assessment of their shares on the capital market by prism of basic market indicators and possible to achieve rates of return.

**Keywords:** innovations, innovativeness, banking sector, capital market.

## 1. Wprowadzenie

Mimo upływu czasu i rozwoju nauki, innowacyjność nadal stanowi jedno z najistotniejszych zagadnień w obszarze zarządzania przedsiębiorstwem. Termin ten, podobnie jak same innowacje, rozpatrywany jest w literaturze przedmiotu w różnych kontekstach, stąd też trudno w tym przypadku mówić o jednej, powszechnie obowiązującej definicji<sup>1</sup>. Niemniej jednak w wielu podejściach akcentuje się, że innowacyjność to specyficzna zdolność lub umiejętność organizacji, która utożsamiana jest ze stałym poszukiwaniem, wdrażaniem i upowszechnianiem innowacji<sup>2</sup>. Należy również zauważyć, że wiele spośród definicji innowacyjności wykracza poza eksponowanie jedynie samej zdolności czy umiejętności, akcentując także rezultaty jej posiadania i wykorzystania. W takim ujęciu innowacyjność organizacji postrzegana jest jako opanowanie i utrzymanie wysokiej dynamiki tworzenia wartości, która przejawia się w wykorzystywaniu okazji do zmian oraz generowaniu, przetwarzaniu i implementacji nowych idei do praktyki<sup>3</sup>, wcześniej niż wykonają to inne organizacje<sup>4</sup>.

Warto również podkreślić, że innowacyjność nie powinna być celem samym w sobie, lecz umożliwić przedsiębiorstwu efektywną alokację zasobów, prowadzącą do ukształtowania optymalnej konfiguracji przewag konkurencyjnych<sup>5</sup>. Tego typu zdolność jest szczególnie istotna w sytuacji kryzysu gospodarczego, ponieważ staje się podstawowym elementem strategii, gwarantującej przetrwanie i rozwój przedsiębiorstwa<sup>6</sup>. W tak pojmowanej

<sup>1</sup> T. Nawrocki: *Innowacyjność produktowa przedsiębiorstw*, CeDeWu, Warszawa 2012, s. 12-23.

<sup>2</sup> A. Pomykalski: *Innowacje*, Wydaw. Politechniki Łódzkiej, Łódź 2001, s. 13.

<sup>3</sup> Z. Jin, N. Hewitt-Dundas, N.J. Thompson: *Innovativeness and performance: evidence from manufacturing sectors*, *Journal of Strategic Marketing*, 12/2004, p. 255-64.

<sup>4</sup> E.M. Rogers: *Diffusion of innovations*, Free Press, New York 1995, p. 252.

<sup>5</sup> R.E. Morgan, P. Berthon: *Market orientation, generative learning, innovation strategy and business performance inter-relationships in bioscience firms*, *Journal of Management Studies*, Vol. 45, 8/2008, p. 1329-53.

<sup>6</sup> Zob. W.E. Baker, J.M. Sinkula: *Market orientation, learning orientation and product innovation: delving into the organization's black box*, *Journal of Market-Focused Management*, Vol. 5, Issue 1/2002, p. 5-23; F. Damanpour, S. Gopalakrishnan: *Theories of organizational structure and innovation adoption: the role of environmental change*, *Journal of Engineering and Technology Management*, Vol. 15, Issue 1/1998, p. 1-24; J.M. Utterback: *Mastering the dynamics of innovation: how companies can seize opportunities in the face of technological change*, Harvard Business School Press; Boston 1994.

innowacyjności najistotniejsze staje się powiązanie zdolności do wdrażania innowacji z ostatecznymi efektami tego wdrożenia<sup>7</sup>.

W związku z powyższym, innowacyjność może być rozpatrywana w kontekście szeroko rozumianego potencjału do tworzenia innowacji i ciągłego zaangażowania w jego rozwój (tzw. innowacyjność potencjalna) lub też w kontekście konkretnych efektów podejmowanej działalności innowacyjnej (tzw. innowacyjność rezultatywna/wynikowa)<sup>8</sup>. Rozróżnienie tych wymiarów innowacyjności jest bardzo istotne, ponieważ wysoki potencjał innowacyjny nie zawsze przekłada się na bardzo dobre wyniki działalności innowacyjnej i odwrotnie<sup>9</sup>.

Z uwagi na wzrost w ostatnich latach marketingowego znaczenia innowacyjności wśród spółek notowanych na GPW w Warszawie<sup>10</sup> oraz liczne przykłady pozytywnego przełożenia działalności innowacyjnej na wyniki finansowe przedsiębiorstw i postrzeganie ich akcji na rynku kapitałowym przez inwestorów, jakie można spotkać w literaturze zagranicznej<sup>11</sup>, w niniejszym artykule zdecydowano się zbadać tę kwestię w odniesieniu do rodzimych podmiotów, obecnych na rynku kapitałowym. Jako obiekt badań przyjęto jeden z licznie reprezentowanych sektorów na GPW w Warszawie – sektor bankowy, który (co bardziej istotne) pod względem sprawozdawczości w zakresie innowacyjności zalicza się do ścisłej giełdowej czołówki<sup>12</sup>. Badania przeprowadzono bazując na ogólnodostępnych informacjach opublikowanych w latach 2011-2014 w formie raportów okresowych lub materiałów elektronicznych przez krajowe banki, a także raportów i artykułów opublikowanych w Internecie przez różnego rodzaju ośrodki badawcze, czasopisma oraz serwisy branżowe.

## 2. Metodyka badawcza

Na potrzeby analizy, będącej przedmiotem niniejszego artykułu, przyjęto następujący plan postępowania:

- 1) Ustalenie kryteriów oceny innowacyjności, oceny wyników finansowych oraz oceny rynkowej badanych banków oraz obliczenie ich wartości w poszczególnych okresach badania.

---

<sup>7</sup> D.I. Prajogo: The relationship between innovation and business performance – a comparative study between manufacturing and service firms. *Knowledge and Process Management*, Vol. 13, Issue 3/2006, p. 218–25.

<sup>8</sup> T. Nawrocki: *Innowacyjność produktowa...*, op.cit., s. 22-23.

<sup>9</sup> P.M. Simpson, J.A. Siguaw, C.A. Enz: Innovation orientation outcomes: the good and the bad, *Journal of Business Research*, Vol. 59, Issue 10/2006, p. 1133-41.

<sup>10</sup> Zob. Szwajca D.: The innovativeness of Polish companies according to research results. *Forum Statisticum Slovaca* No. 6/2010, *Slovenska Statisticka a Demograficka Spolocnost*, Bratislava 2010, pp. 83-88.

<sup>11</sup> Zob. *Innovation and enterprise creation: Statistics and indicators*, (ed.): B. Thuriaux, E. Arnold and C. Cauchot, European Commission, Luxemburg 2001, p. 96-123; R.J. Calantone, S.T. Cavusgil, Y. Zhao: Learning orientation, firm innovation capability and firm performance, *Industrial Marketing Management*, Vol. 31, 6/2002, p. 515-22; B.P. Cozzarin: Are the world-first innovations conditional on economic performance? *Technovation*, Vol. 26, 8/2006, p. 1017-27; D. Hirshleifer, P-H. Hsu, D. Li: Innovative efficiency and stock returns, *Journal of Financial Economics*, Vol. 107, 3/2013, p. 632-54.

<sup>12</sup> T. Nawrocki, A. Żabka: Działalność innowacyjna spółek giełdowych, *EiOP*, nr 11/2011, s. 3-12.

- 2) Normalizacja wartości obliczonych kryteriów oceny w poszczególnych okresach badania.
- 3) Obliczenie miary syntetycznej badanych podmiotów w zakresie głównych wymiarów oceny innowacyjności, oceny wyników finansowych oraz oceny rynkowej w poszczególnych okresach badania.
- 4) Zbadanie zależności między innowacyjnością badanych banków a ich wynikami finansowymi i oceną przez rynek kapitałowy w poszczególnych okresach badania.

W odniesieniu do pierwszego punktu przedstawionego wyżej planu postępowania, w pierwszej kolejności wyodrębniono podstawowe kryteria oceny innowacyjności (tabela 1). Biorąc pod uwagę wytyczne zawarte w metodologii Oslo, stanowiącej ogólnie przyjęty standard badań dotyczących działalności innowacyjnej przedsiębiorstw, oraz dane ujawniane przez podmioty badania, ocenę ich innowacyjności przeprowadzono w trzech wymiarach: potencjału innowacyjnego, zaangażowania w rozwój tego potencjału oraz efektów działalności innowacyjnej.

Tabela 1

## Kryteria oceny innowacyjności badanych banków

<p>Kryteria oceny potencjału innowacyjnego:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• wskaźniki wyposażenia pracowników w urządzenia techniczne i maszyny oraz licencje, koncesje, patenty (iloraz przeciętnej wartości bilansowej i zatrudnienia);</li> <li>• wskaźniki stopnia nowości urządzeń technicznych i maszyn oraz licencji, koncesji, patentów (1 – wskaźnik umorzenia);</li> <li>• ocena kapitału ludzkiego (iloraz wynagrodzeń oraz świadczeń i przeciętnego zatrudnienia).</li> </ul>
<p>Kryteria oceny zaangażowania w rozwój potencjału innowacyjnego:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• wskaźniki intensywności nakładów na wartości niematerialne w toku oraz nakładów inwestycyjnych (iloraz nakładów i przychodów odsetkowo-prowizyjnych);</li> <li>• wskaźniki odtworzenia (odnowienia) urządzeń technicznych i maszyn oraz licencji, koncesji, patentów (iloraz przyrostu wartości brutto do bieżącej amortyzacji);</li> <li>• punktowa ocena polityki szkoleniowej pracowników w skali 0-10 (0-min, 10-max), uwzględniająca informacje o kosztach poniesionych na szkolenia, liczbie przeszkolonych pracowników, zakresie tematycznym szkoleń itp.</li> </ul>
<p>Kryteria oceny efektów działalności innowacyjnej (innowacyjności rezultatywnej):</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• punktowa ocena innowacyjności rezultatywnej w skali 0-10 (0-min, 10-max), uwzględniająca informacje o przeprowadzonych wdrożeniach nowatorskich rozwiązań produktowych, procesowych, organizacyjnych czy marketingowych.</li> </ul>

Źródło: opracowanie własne na podstawie: OECD/European Communities: Guidelines for Collecting and Interpreting Technological Innovation Data – Oslo Manual, Paris 2005, s. 73-112; T. Nawrocki: Innovativeness ratio analysis based on companies' annual reports, AD ALTA: Journal of Interdisciplinary Research, Vol. 2, Issue 2/2012, p. 71-75; D. Szwejca: Dylematy pomiaru innowacyjności przedsiębiorstwa, Zarządzanie i Edukacja, nr 78, Warszawa 2011, s. 61-76.

W kontekście dwóch ocen punktowych ujętych w tabeli 1, mających wymiar jakościowy, zauważyć należy, że istotny wpływ na ich końcowy wynik ma polityka informacyjna

poszczególnych banków – podmioty słabo informujące o swojej polityce szkoleniowej pracowników oraz dokonaniach na polu innowacyjności niejako same pozbawiają się szans na wysoką ocenę w tych obszarach, co rzutuje również na końcowy wynik badania. Stąd też uzyskane oceny należy postrzegać bardziej w kategoriach innowacyjności ujawnionej aniżeli rzeczywistej.

W przypadku oceny wyników finansowych i oceny rynkowej kryteria cząstkowe oraz ich formuły obliczeniowe ujęto w tabeli 2.

Tabela 2

## Kryteria oceny wyników finansowych i oceny rynkowej badanych banków

<p>Kryteria oceny wyników finansowych:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• wskaźniki rentowności działalności odsetkowo-prowizyjnej;</li> <li>• wskaźnik rentowności kapitału własnego;</li> <li>• wskaźniki rocznego tempa zmian wyniku odsetkowo-prowizyjnego oraz wyniku netto.</li> </ul>
<p>Kryteria oceny rynkowej:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• przeciętny wskaźnik C/WK w okresie roku między publikacją raportów rocznych;</li> <li>• przeciętny wskaźnik C/Z w okresie roku między publikacją raportów...;</li> <li>• średniomiesięczna stopa zwrotu z akcji w okresie roku między publikacją raportów...</li> </ul>

Źródło: opracowanie własne.

Z punktu widzenia interpretacji wszystkich kryteriów zaprezentowanych w tabelach 1 i 2, a także ich przełożenia na syntetyczne miary dotyczące badanych podmiotów, można stwierdzić, że mają one charakter stymulant – jako oczekiwane należy uznać ich wyższe wartości (im wyżej, tym lepiej), zaś w przypadku wskaźników odtworzenia (odnowienia) nawet znacząco wyższe od jedności, która wyznacza granicę odtworzenia „ubytku” wartości danej kategorii majątkowej, spowodowaną odpisami amortyzacyjnymi.

W dalszej kolejności, z racji różnych jednostek oraz zakresów liczbowych poszczególnych kryteriów oceny, na potrzeby obliczenia miar syntetycznych w obszarach innowacyjności, wyników finansowych oraz rynkowych badanych banków, powstała konieczność przeprowadzenia ich normalizacji. Spośród wielu różnych metod ostatecznie zdecydowano się na formułę przekształcenia ilorazowego, bazującą na maksymalnej wartości poszczególnych zmiennych w danym okresie badania<sup>13</sup>:

$$z_{ij} = \frac{x_{ij}}{\max_t x_{ij}}, \quad \max_t x_{ij} \neq 0 \quad (1)$$

gdzie:

$x_{ij}$  – wartość bezwzględna  $j$ -tego kryterium oceny w  $t$ -tym okresie badania,

$z_{ij}$  – znormalizowana wartość  $j$ -tego kryterium oceny w  $t$ -tym okresie badania (od 0 do 1)<sup>14</sup>.

<sup>13</sup> K. Kukuła: Metoda unitaryzacji zerowanej, PWN, Warszawa 2000, s. 79.

<sup>14</sup> W przypadku zmiennych przyjmujących wartości ujemne, z racji ich jednoznacznie negatywnej wymowy oraz braku znaczenia, co do skali „ujemności”, zdecydowano o przyjmowaniu ich wartości znormalizowanej na poziomie zero.

Z kolei jako podstawę obliczenia miar syntetycznych w obszarach innowacyjności, wyników finansowych oraz rynkowych badanych banków, w rozpatrywanych okresach przyjęto formułę średniej ważonej:

$$MS_t = \sum_{j=1}^K w_j \cdot z_{tj}, \quad (2)$$

gdzie:

$w_j$  – waga  $j$ -tego kryterium oceny  $z_j$  ( $\sum_{j=1}^K w_j = 1$ ),

$MS_t$  – miara syntetyczna oceny banków w wyróżnionych obszarach w  $t$ -tych okresach badania.

Generalnie, w odniesieniu do poszczególnych ocen zdecydowano o równomiernych wartościach wag poszczególnych kryteriów oceny ( $w_j = 1/K$ , dla  $j = 1, 2, \dots, K$ ). Wyjątek stanowią oceny potencjału innowacyjnego oraz zaangażowania w rozwój tego potencjału, gdzie w odniesieniu do kryteriów oceny dotyczących zasobów rzeczowych i niematerialnych (po 2 zmienne) zastosowano wagi równe  $1/6$ , a w przypadku zmiennej dotyczącej zasobów ludzkich wagę  $1/3$  (chodziło o to, aby wpływ kryteriów dotyczących poszczególnych zasobów na ogólną ocenę był równy).

Otrzymane w ten sposób miary syntetyczne, po wcześniejszym rangowaniu, posłużyły następnie do określenia zależności między innowacyjnością rozpatrywanych banków a ich wynikami finansowymi i oceną przez rynek kapitałowy w poszczególnych okresach badania. Do obliczeń w tym zakresie przyjęto wykorzystać współczynnik korelacji rang Spearmana dany wzorem<sup>15</sup>:

$$r_s = 1 - \frac{6 \sum_{i=1}^n d_i^2}{n \cdot (n^2 - 1)}, \quad d_i = Rx_i - Ry_i, \quad (3)$$

gdzie:

$r_s$  – współczynnik korelacji rang Spearmana (wartości z przedziału od -1 do 1),

$d_i$  – różnica między rangami odpowiadających sobie wartości zmiennej objaśniającej  $x$  i zmiennej objaśnianej  $y$  dla  $i$ -tego obiektu (banku) w danym okresie badania ( $i = 1, 2, \dots, n$ ).

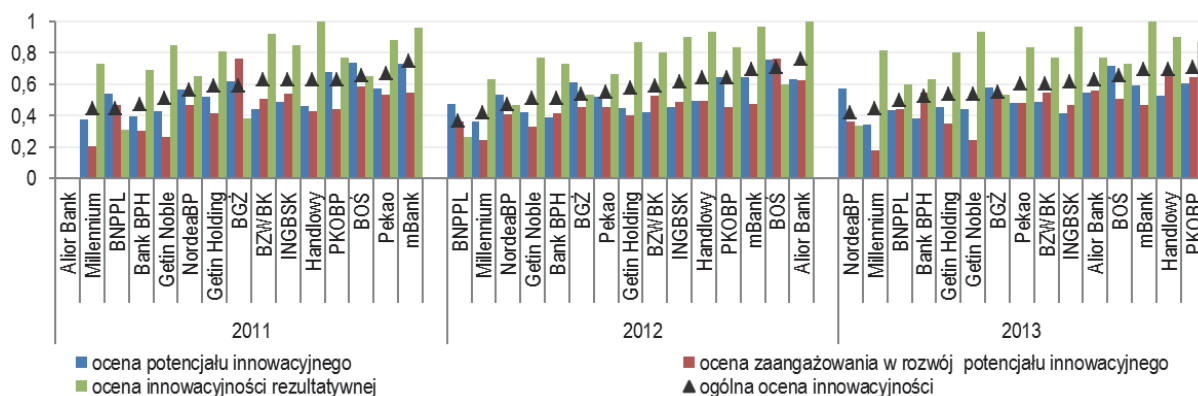
Zgodnie z ogólną interpretacją wskazanego wyżej współczynnika korelacji, jego wartości bliższe -1 oraz 1 wskazują na istotną zależność między badanymi zmiennymi (odpowiednio negatywną i pozytywną), a wartości zbliżone do 0 informują o braku zależności.

<sup>15</sup> M. Sobczyk: Statystyka, PWN, Warszawa 1995, s. 213-214.

### 3. Wyniki

Postępując zgodnie z przedstawionym w poprzednim punkcie planem działania w pierwszej kolejności zgromadzono odpowiednie dane, a następnie na ich podstawie obliczono poszczególne kryteria oceny innowacyjności, oceny wyników finansowych i oceny rynkowej badanych banków za lata 2011, 2012 oraz 2013. Miary syntetyczne tych ocen, otrzymane na podstawie formuły (2), po wcześniejszej normalizacji poszczególnych kryteriów cząstkowych za pomocą formuły (1), zaprezentowano na rys. 1-3.

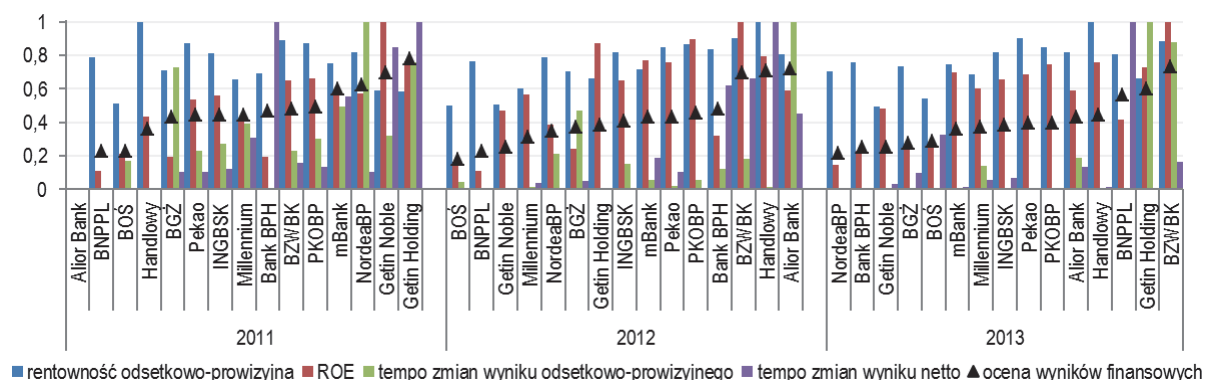
Na przedstawionych rysunkach można zauważyć, że w kolejnych okresach badania generalnie żaden z rozpatrywanych banków, który otwierał lub zamykał poszczególne klasyfikacje nie powtórzył tego wyniku w kolejnym roku. Jednocześnie jednak, patrząc na kilka pierwszych i kilka ostatnich miejsc, mamy do czynienia z względnie stabilną sytuacją w zakresie liderów i maruderów.



Rys. 1. Oceny innowacyjności badanych banków w latach 2011-2013

Fig. 1. Innovativeness assessments of analysed banks in the years 2011-2013

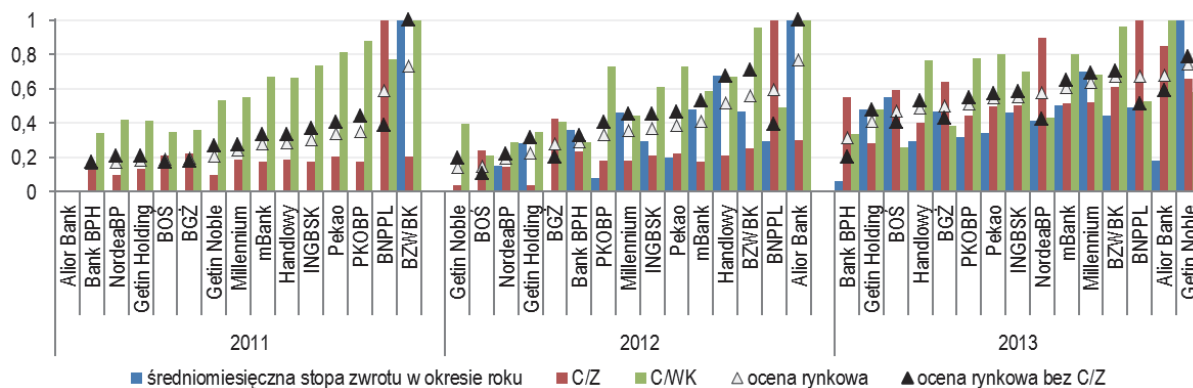
Źródło: obliczenia własne.



Rys. 2. Oceny wyników finansowych badanych banków w latach 2011-2013

Fig. 2. Financial performance assessments of analysed banks in the years 2011-2013

Źródło: obliczenia własne.



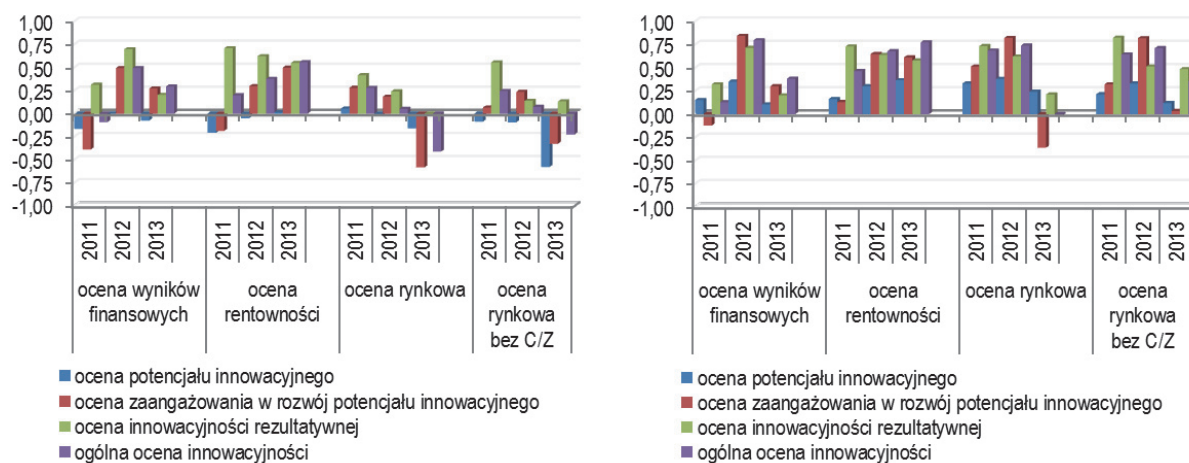
Rys. 3. Oceny rynkowe badanych banków w latach 2011-2013

Fig. 3. Capital market assessments of analysed banks in the years 2011-2013

Źródło: obliczenia własne.

W kontekście prezentowanych ocen syntetycznych warto również odnotować, że istotny wpływ na ocenę rynkową badanych banków ma wskaźnik C/Z. Wynika to jego podatności na spore wahania wartość, spowodowane zmianami zysku netto. Z tego też względu na rys. 3, dla porównania, przedstawiono również ocenę rynkową z wyłączeniem C/Z.

Główne wyniki przeprowadzonej analizy – współczynniki korelacji Spearmana, informujące o zależności między ocenami innowacyjności rozpatrywanych banków a ich ocenami wyników finansowych i ocenami rynkowymi w poszczególnych rocznych okresach badania – przedstawiono w ujęciu graficznym na rys. 4.



a) Wyniki uzyskane z uwzględnieniem wszystkich banków

b) Wyniki uzyskane z wyłączeniem banku BOŚ (ocena wyników finansowych) oraz banków BOŚ i BNPPL (ocena rynkowa).

Rys. 4. Współczynniki korelacji rang Spearmana dotyczące zależności między ocenami innowacyjności a wynikami finansowymi i oceną rynkową badanych banków w latach 2011-2013

Fig. 4. Spearman correlation coefficients regarding the relationship between innovation, financial performance and capital market assessments rankings of analysed banks in the years 2011-2013

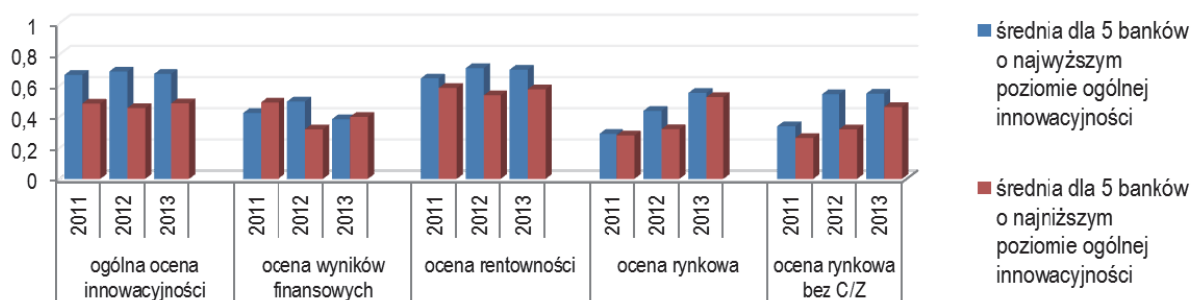
Źródło: obliczenia własne.



Biorąc pod uwagę całościowe wyniki analizy korelacji (rys. 4a) można stwierdzić, że w przypadku krajowych banków, notowanych na GPW w Warszawie trudno dopatrzeć się trwałej pozytywnej zależności między innowacyjnością a osiąganymi przez nie wynikami finansowymi czy też ich postrzeganiem przez inwestorów na rynku kapitałowym. Jedynie w kilku przypadkach współczynniki korelacji przyjęły względnie wysokie wartości, rzędu 0,6-0,7, przy czym dotyczyły one głównie zależności między oceną rezultatywną innowacyjności a oceną wyników finansowych lub rentowności (ocena wyników ograniczona jedynie do wskaźników rentowności odsetkowo-prowizyjnej oraz kapitałów własnych).

Jednocześnie jednak należy zauważyć, że spory wpływ na tak słabe wyniki analizy korelacji rang Spearmana miały banki BOŚ i BNPPL. Pierwszy z nich w poszczególnych okresach badania zaliczał się do czołówki pod względem oceny innowacyjności i jednocześnie do maruderów pod względem oceny wyników finansowych oraz oceny rynkowej. Z kolei drugi w kolejnych okresach badania wyróżniał się *in minus* pod względem innowacyjności oraz *in plus* pod względem oceny rynkowej. Wyłączając te dwa banki z analizy, wyniki związku korelacyjnego między innowacyjnością a wyróżnionymi wyżej ocenami są w przypadku pozostałych banków na znacznie wyższym poziomie, wskazując generalnie na pozytywny charakter tych zależności (rys. 4b).

Za dodatkowe potwierdzenie tego faktu można również uznać różnice w zakresie oceny wyników finansowych i rentowności oraz oceny rynkowej w poszczególnych, rocznych okresach badania między pięcioma bankami o najwyższej i najniższej ocenie innowacyjności (rys. 5).



Rys. 5. Różnica w zakresie oceny wyników finansowych i oceny rynkowej w latach 2011-2013 między 5 bankami o najwyższej i najniższej ocenie innowacyjności

Fig. 5. The difference in the financial performance and capital market assessments in the years 2011-2013 between five banks with the highest and lowest innovativeness assessment

Źródło: obliczenia własne.

Wyraźnie widać tu, że banki o najwyższej ocenie innowacyjności, z drobnymi wyjątkami (ocena wyników finansowych), cechowały się wyraźnie wyższymi ocenami rentowności i ocenami rynkowymi aniżeli banki ocenione jako najmniej innowacyjne.

## 4. Podsumowanie

Jakkolwiek końcowe wyniki przeprowadzonej analizy zasadniczo potwierdzają pozytywną zależność między innowacyjnością a wynikami finansowymi oraz oceną rynkową przedsiębiorstw, to jednocześnie w przypadku rozpatrywanych banków nie jest ona aż tak widoczna i jednoznaczna, jak wskazuje na to, dość powszechnie, literatura przedmiotu. Taki stan rzeczy może wynikać po części z różnic w sprawozdawczości poszczególnych banków, co mogło zniekształcić otrzymane wyniki innowacyjności i tym samym zaważyć na analizie zależności korelacyjnej, ale również ze specyfiki działalności bankowej oraz realizowanych w tym sektorze innowacji (bankowość mobilna, elektroniczne platformy bankowości transakcyjnej, bezpieczeństwo, rozwój oferty produktowej, nowe kanały dystrybucji i obsługi klienta). W tym kontekście warto zauważyć, że generalnie dominującą strategią w zakresie działalności innowacyjnej w sektorze bankowym jest strategia naśladowania (imitacji) posunięć konkurentów, co sprawia, że czas życia wdrażanych innowacji jest krótki, a osiągnięcie trwalszej przewagi konkurencyjnej wręcz niemożliwe. Ponadto, należy zwrócić uwagę na fakt, że w odróżnieniu od klientów przedsiębiorstw z innych sektorów gospodarki, w przypadku banków mamy najczęściej do czynienia z długoterminową więzią z klientami, co wynika ze specyfiki oferowanych produktów (np. długoterminowe kredyty hipoteczne i inwestycyjne). W związku z tym, nawet jeśli któryś z banków wprowadzi innowacje o wysokim potencjale korzyści dla swoich klientów, to niekoniecznie oznacza to odebranie tych klientów konkurencji.

Wskazane wyżej czynniki zniekształcające wyniki przeprowadzonej analizy stanowią jedynie początek długiej listy, jaką można by opracować, stąd też za konieczne należy uznać pogłębienie badań w tym zakresie, w tym także w odniesieniu do przedsiębiorstw operujących w innych sektorach gospodarki.

## Bibliografia

1. Baker W.E., Sinkula J.M.: Market orientation, learning orientation and product innovation: delving into the organization's black box, *Journal of Market-Focused Management*, Vol. 5, Issue 1/2002.
2. Calantone R.J., Cavusgil S.T., Zhao Y.: Learning orientation, firm innovation capability and firm performance, *Industrial Marketing Management*, Vol. 31, 6/2002.
3. Cozzarin B.P.: Are the world-first innovations conditional on economic performance? *Technovation*, Vol. 26, 8/2006.

4. Damanpour F., Gopalakrishnan S.: Theories of organizational structure and innovation adoption: the role of environmental change, *Journal of Engineering and Technology Management*, Vol. 15, Issue 1/1998.
5. Utterback J.M.: *Mastering the dynamics of innovation: how companies can seize opportunities in the face of technological change*, Harvard Business School Press; Boston 1994.
6. Hirshleifer D., Hsu P-H., Li D.: Innovative efficiency and stock returns, *Journal of Financial Economics*, Vol. 107, 3/2013.
7. *Innovation and enterprise creation: Statistics and indicators*, ed. Thuriaux B., Arnold E. and Cauchot C., European Commission, Luxemburg 2001.
8. Jin Z., Hewitt-Dundas N., Thompson N.J.: Innovativeness and performance: evidence from manufacturing sectors, *Journal of Strategic Marketing*, 12/2004.
9. Kukuła K.: *Metoda unitaryzacji zerowanej*, PWN, Warszawa 2000.
10. Morgan R.E., Berthon P.: Market orientation, generative learning, innovation strategy and business performance inter-relationships in bioscience firms, *Journal of Management Studies*, Vol. 45, 8/2008.
11. Nawrocki T.: Innovativeness ratio analysis based on companies' annual reports, *AD ALTA: Journal of Interdisciplinary Research*, Vol. 2, 2/2012.
12. Nawrocki T.: *Innowacyjność produktowa przedsiębiorstw*, CeDeWu, Warszawa 2012.
13. Nawrocki T., Żabka A.: *Działalność innowacyjna spółek giełdowych*, EiOP, nr 11/2011.
14. OECD/European Communities: *Guidelines for Collecting and Interpreting Technological Innovation Data – Oslo Manual*, Paris 2005.
15. Pomykański A.: *Innowacje*, Wydaw. Politechniki Łódzkiej, Łódź 2001.
16. Prajogo D.I.: The relationship between innovation and business performance – a comparative study between manufacturing and service firms. *Knowledge and Process Management*, Vol. 13, Issue 3/2006.
17. Rogers E.M.: *Diffusion of innovations*, Free Press, New York 1995.
18. Simpson P.M., Sigauw J.A., Enz C.A.: Innovation orientation outcomes: the good and the bad, *Journal of Business Research*, Vol. 59, Issue 10/2006.
19. Sobczyk M.: *Statystyka*, PWN, Warszawa 1995.
20. Szwejca D.: The innovativeness of Polish companies according to research results. *Forum Statisticum Slovacum* No. 6/2010, Slovenska Statisticka a Demograficka Spolocnost, Bratislava 2010.
21. Szwejca D.: *Dylematy pomiaru innowacyjności przedsiębiorstwa*, *Zarządzanie i Edukacja*, nr 78, Warszawa 2011.

**Abstract**

Although the final results of the analysis generally confirm the positive relationship between enterprises innovativeness and their financial performance or market assessment, at the same time in the case of the analysed banks it is not so evident and clear, as indicated by the fairly common literature. Such a situation partly may be a result of differences in the reporting of individual banks, which could distort the results of innovativeness and thus determine the correlation analysis, but also the specific nature of the banking business, and implemented innovations in this sector. Therefore, the need to deepen research should be considered in this area, including companies operating in other sectors of the economy.