

**Aleksandra Pisarska**

Katedra Finansów i Bankowości

Wyższa Szkoła Handlowa w Kielcach

## **Procesy inwestycyjne w opiniach zarządzających w sektorze MSP regionu świętokrzyskiego**

### **Wstęp**

Inwestowanie jest podstawowym sposobem powiększania majątku. Najogólniej jest to finansowe angażowanie się w jakieś przedsięwzięcie w oczekiwaniu przyszłych korzyści. Przyszłość ta jest niepewna, a inwestowanie wymaga w chwili obecnej wyrzeczeń. Procesy inwestycyjne w zakresie rzeczowych aktywów trwałych wiążą się z wyborem określonej polityki działania oraz dużej różnorodności możliwych rozwiązań. Wraz ze zmieniającymi się przepisami podatkowymi, dotyczącymi gospodarowania rzeczowymi aktywami trwałymi, następują okresy korzystniejszych rozwiązań podatkowych dla przedsiębiorstw. Stosowane przez jednostki ulgi podatkowe i preferencje pozwalają osiągnąć lepsze korzyści ekonomiczne i wygenerować mniejsze obciążenie podatkowe w pewnych okresach. Zmiany w przepisach powodują, że proces decyzyjny jest bardziej skomplikowany i powoduje zwiększoną presję na zarządzających. Gospodarowanie rzeczowymi aktywami trwałymi rozpoczyna się w momencie określenia potrzeby w tym zakresie i przebiega przez koncepcję projektowania, opracowanie technologiczne, wytwarzanie oraz użytkowanie [Janasz 1986, s. 16]. Gospodarując rzeczowymi aktywami trwałymi we współczesnym przedsiębiorstwie należy szukać takich rozwiązań, które by pozwalały na uzyskiwanie obniżki kosztów własnych, z drugiej zaś strony nie dopuszczały do nadmiernego zużycia i dekapitalizacji środków gospodarczych, wykorzystywanych w działalności [Borowiecki 1988, s. 25]. Definicje te wzajemnie się uzupełniają, podkreślając wagę gospodarowania rzeczowymi aktywami trwałymi przez odtworzenie zużytych, modernizację, dbałość o nowoczesność oraz systematyczne dokonywanie przeglądów i napraw istniejących już w przedsiębiorstwie środków trwałych.

Ważny jest cały proces gospodarowania rzeczowymi aktywami trwałymi – od decyzji związanych z nabyciem, przez okres wykorzystywania, do chwili-

li likwidacji, wycofania z ewidencji lub sprzedaży tych składników majątku. Dbłość o rzeczowe aktywa trwałe pozwala na systematyczne dostosowywanie ich do zachodzących zmian technologicznych, organizacyjno-produkcyjnych, a także zmieniającego się zapotrzebowania rynku. Rzeczowe aktywa trwałe często stanowią dużą część wszystkich aktywów przedsiębiorstwa. Spełniają ważną rolę w prezentacji sytuacji finansowej jednostki oraz decydują o operacyjnym potencjale przedsiębiorstw [Karmańska, Walińska 2006, s. 15]. Ustalenie przez przedsiębiorstwo faktu, czy poniesione nakłady stanowią majątek jednostki czy też koszty, może mieć wpływ na wykazywane przez nie wyniki oraz stan majątku. Rzeczowe aktywa trwałe określają w znacznej mierze oblicze przedsiębiorstwa, wpływając na możliwości i poziom nowoczesności produkowanych wyrobów. Decydują też o ryzyku jego działania. Rzeczowe aktywa trwałe są gwarancją działania podmiotów gospodarczych, a decyzje inwestycyjne zapewniają rozwój.

Dla rozwoju przedsiębiorstwa ważne jest zbadanie ekonomicznych skutków gospodarowania rzeczowymi aktywami trwałymi w małych i średnich przedsiębiorstwach oraz określenie uwarunkowań kształtujących strukturę oraz wartość tych aktywów. W przypadku rzeczowych aktywów trwałych istotna jest analiza źródeł ich finansowania oraz zbadanie mechanizmów, jakimi kierują się zarządzający przedsiębiorstwami, gospodarując tymi środkami gospodarczymi. Specyfikę środków trwałych określa fakt, że są one przez okres ekonomicznej przydatności kontrolowane przez wykorzystujące je przedsiębiorstwo. Aby jednostka mogła zaliczyć środki gospodarcze do rzeczowych aktywów trwałych, muszą być one kompletne, zdadne do użytku (w momencie przyjęcia do używania), przeznaczone na potrzeby jednostki oraz przewidywany okres ich ekonomicznej użyteczności dłuższy niż rok [Ustawa o rachunkowości 1994, art. 3 ust. 1 pkt 15].

Celem opracowania jest określenie opinii zarządzających na temat stanu procesów inwestycyjnych w ich przedsiębiorstwach z sektora MSP regionu świętokrzyskiego. Zbadano stan nowoczesności i źródła finansowania rzeczowych aktywów trwałych. Badane podmioty to przedsiębiorstwa spełniające kryteria małych i średnich. Należą do nich spółki kapitałowe, spółki osobowe i osoby fizyczne będące przedsiębiorcami. Do badań wybrano region świętokrzyski dlatego, że małe i średnie przedsiębiorstwa dominują w strukturze funkcjonujących tu jednostek gospodarczych. Region ten charakteryzował się dotychczas także niskim poziomem rozwoju społeczno-gospodarczego. Po wejściu Polski do Unii Europejskiej regiony gospodarczo słabiej rozwinięte mają duże możliwości uzyskania dodatkowych środków finansowych na rozwój i modernizację sfery usługowo-wytwórczej. W dużym stopniu dotyczy to także małych i średnich przedsiębiorstw.

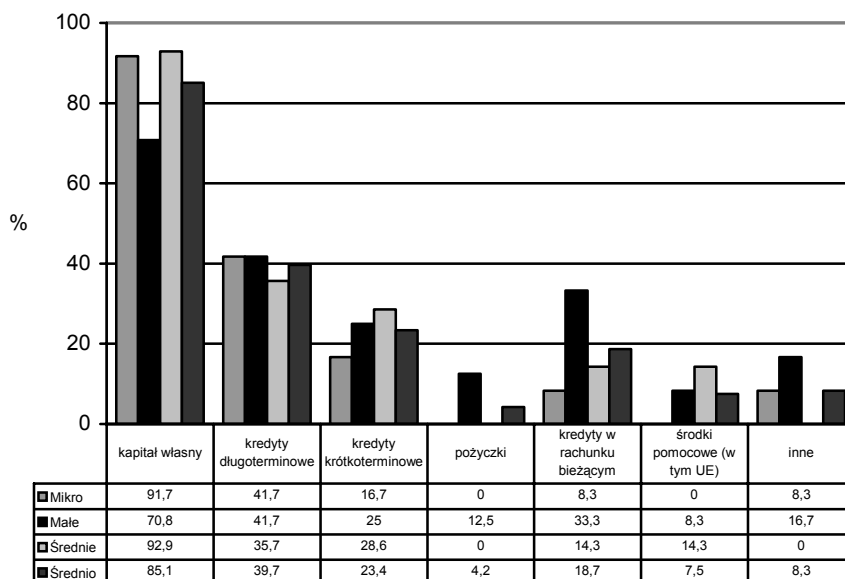
Badaniami objęto 49 małych i średnich przedsiębiorstw z regionu świętokrzyskiego. Opinie uzyskano na podstawie kwestionariusza wywiadu skierowanego do zarządzających tymi firmami. W grupie badanych podmiotów było 12 mikro, 24 małych i 13 średnich przedsiębiorstw<sup>1</sup>. Zastosowano dobór celowy, a zasadniczym kryterium była zgoda właściciela lub zarządzającego przedsiębiorstwem na udostępnienie informacji empirycznych.

## Wyniki badań

Kapitał własny był dominującym źródłem finansowania przedsięwzięć inwestycyjnych we wszystkich badanych przedsiębiorstwach sektora MSP (rys. 1). Udział własnych źródeł finansowania wynosił średnio 85,1%. Przedsiębiorstwa finansowały przedsięwzięcia inwestycyjne również kredytami długoterminowymi. Udział tego źródła finansowania wynosił od 35,7% w średnich do 41,7% w mikro i małych jednostkach gospodarczych. Przedsiębiorcy zaciągali również kredyty krótkoterminowe oraz kredyty w rachunku bieżącym (średnio 23,4% wskazań). Kredyty w rachunku bieżącym są często zaciągane przez przedsiębiorców z powodu konieczności zachowania płynności finansowej i zwykle czasowo wspierają finansowanie realizowanych inwestycji. Kredyty w rachunku bieżącym są na ogół wyżej oprocentowane od długoterminowych kredytów inwestycyjnych, ale wymagają mniej zaangażowania w tworzeniu dokumentacji do banków niż kredyty inwestycyjne. Przedsiębiorcy rzadko korzystają z poży-

---

<sup>1</sup>Obowiązującą w Polsce dla celów praktyki gospodarczej jest definicja zawarta w ustawie o swobodzie działalności gospodarczej z dnia 2 lipca 2004 r. [DzU z 2004 r. Nr 173, poz. 1807], według której za mikroprzedsiębiorcę uważa się przedsiębiorcę, który w co najmniej jednym z dwóch lat obrotowych zatrudniał średniorocznie mniej niż 10 pracowników oraz osiągał roczny obrót netto ze sprzedaży towarów, wyrobów i usług oraz operacji finansowych nieprzekraczający równowartości w złotych 2 mln euro, lub sumy aktywów jego bilansu sporządzonego na koniec roku jednego z tych lat nie przekroczyły równowartości w złotych 2 mln euro. Za małego przedsiębiorcę uważa się przedsiębiorcę, który w co najmniej jednym z dwóch lat obrotowych: zatrudniał średniorocznie mniej niż 50 pracowników oraz osiągał roczny obrót netto ze sprzedaży towarów, wyrobów i usług oraz operacji finansowych nieprzekraczający równowartości w złotych 10 mln euro, lub sumy aktywów jego bilansu sporządzonego na koniec roku jednego z tych lat nie przekroczyły równowartości w złotych 10 mln euro. Za średniego przedsiębiorcę uważa się takiego, który w co najmniej jednym z dwóch lat obrotowych zatrudniał średniorocznie mniej niż 250 pracowników oraz osiągał roczny obrót netto ze sprzedaży towarów, wyrobów i usług oraz operacji finansowych nieprzekraczający równowartości w złotych 50 mln euro, lub sumy aktywów jego bilansu sporządzonego na koniec roku jednego z tych lat nie przekroczyły równowartości w złotych 43 mln euro. Wyrażone w euro wielkości przelicza się na złote według średniego kursu ogłaszanego przez Narodowy Bank Polski w ostatnim dniu roku obrotowego wybranego do określenia statusu przedsiębiorcy.



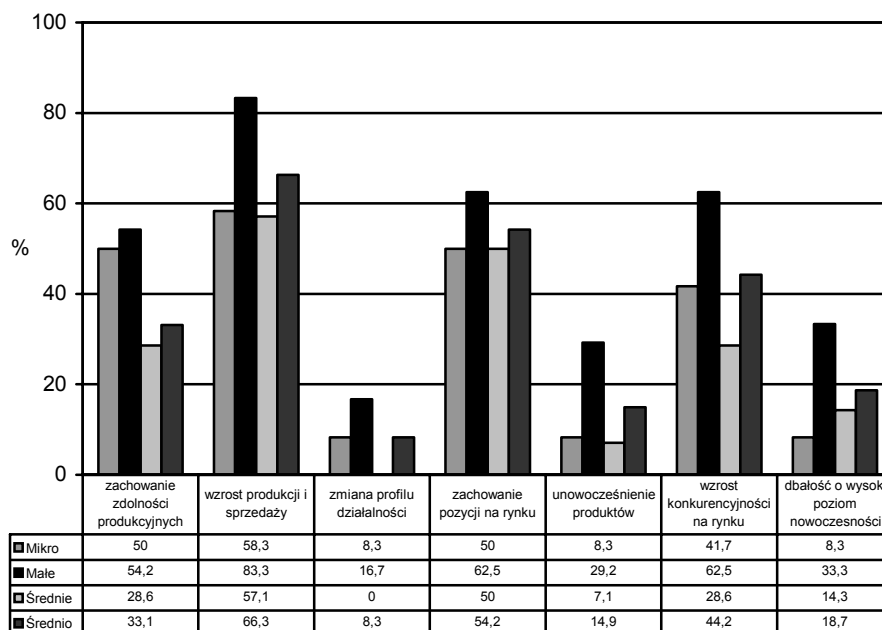
**Rysunek 1**

Źródła finansowania zrealizowanych inwestycji rzeczowych (%)

Źródło: Opracowanie własne.

czek udzielanych przez osoby fizyczne i przedsiębiorstwa (średnio 4,2% wskazań). Środki pomocowe stanowią niewielki udział w finansowaniu inwestycji w przedsiębiorstwach tego sektora. Korzystali z nich tylko średni przedsiębiorcy (14,3% wskazań) i mali przedsiębiorcy (8,3%). Uwagę zwraca fakt, że mikroprzedsiębiorcy nie skorzystali z tego źródła finansowania. Procedury związane z pozyskaniem środków pomocowych okazały się dla nich barierą nie do pokonania. Obce źródła finansowania tylko w nieznacznym stopniu wspierają zamierzenia przedsiębiorców, skomplikowane procedury i niepewność ograniczają ich działania.

Realizowane w przedsiębiorstwach inwestycje rzeczowe służą głównie wzrostowi produkcji i sprzedaży (średnio 66,3% wskazań), wśród których dominują mikroprzedsiębiorcy (83,3%) (rys. 2). Ważne dla przedsiębiorców tego sektora było także zachowanie pozycji na rynku. Najwięcej wskazań w tym zakresie odnotowano w małych przedsiębiorstwach (62,5%). Przedsiębiorstwa, szczególnie małe i mikro, przez nabywanie rzeczowych aktywów trwałych starały się konkurować z innymi podmiotami gospodarczymi (średnio 62,5% wskazań). W najmniejszym stopniu konkurencją kierowały się średnie przedsiębiorstwa, czyli te które mają najbardziej ugruntowaną pozycję i często dysponują dużą wartością rzeczowych aktywów trwałych. Średnie przedsiębiorstwa przejęły majątek po upadających lub przekształcających się (prywatyzowanych) przed-



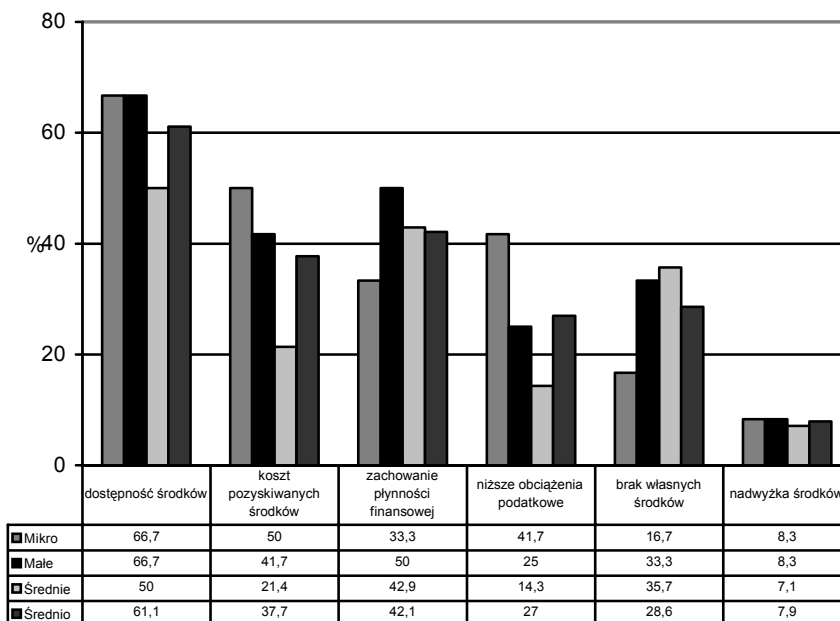
**Rysunek 2**

Cele realizowane przez przedsiębiorstwo poprzez inwestycje (%)

Źródło: Opracowanie własne.

siębiorstwach państwowych. Rzeczowe aktywa trwale nabywane w ten sposób kupowane były zwykle po cenach księgowych netto, a więc znacznie odbiegały w momencie nabycia od ich wartości rynkowej. Przedsiębiorstwa tego sektora interesują się zmianą profilu działalności tylko w nieznacznym stopniu (średnio 8,3% wskazań), a badane średnie przedsiębiorstwa nie mają na uwadze zmiany profilu działalności. Wynika to głównie z faktu, że są to podmioty krótko działające na rynku, realizujące cele wytyczone w pierwszej fazie rozwoju.

Przedsiębiorcy wybierając źródło finansowania nabywanych rzeczowych aktywów trwałych, w największym stopniu kierowali się dostępnością (średnio 61,1% wskazań) (rys. 3). Sytuacja taka może wynikać z dużych utrudnień w pozyskiwaniu zewnętrznych źródeł finansowania, a także z faktu wysokich kosztów związanych z tym procesem. Zarządzający przedsiębiorcy, dokonując wyboru źródła finansowania, kierowali się również zachowaniem płynności finansowej (średnio 42,1%). Mają oni również na uwadze racjonalne działanie i dokonując wyboru odpowiedniej formy finansowania, starają się zmniejszać obciążenia podatkowe (średnio 27% wskazań). Tym czynnikiem w największym stopniu kierują się zarządzający, którzy są równocześnie właścicielami przedsiębiorstwa (41,7% wskazań). Najmniej wskazań w tym zakresie odnotowano w średnich przedsiębiorstwach (14,3%). Przedsiębiorstwa te zarządzane są zwy-



**Rysunek 3**

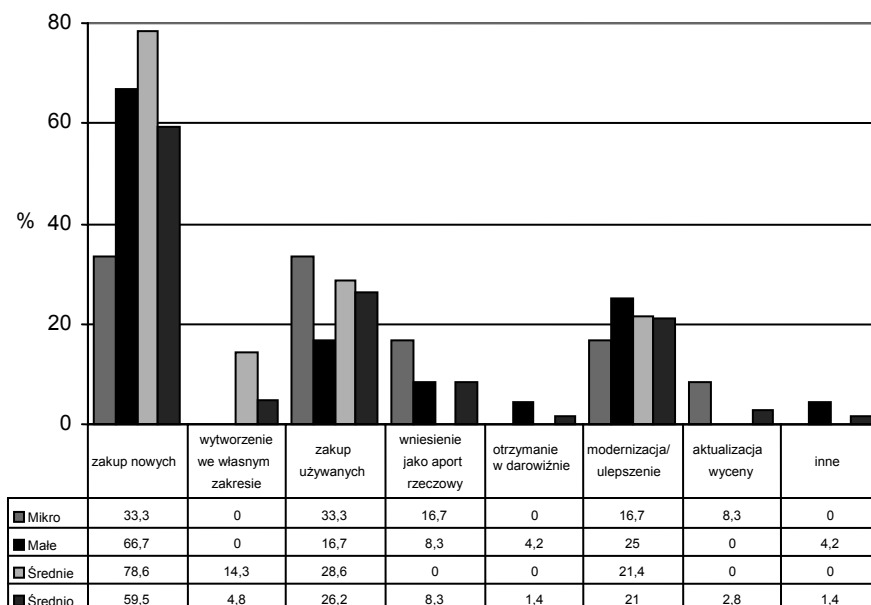
Czynniki brane pod uwagę przez zarządzających przy wyborze źródeł finansowania rzeczowych aktywów trwałych (%)

Źródło: Opracowanie własne.

kle przez osoby niezwiązane kapitałowo lub osobowo z jednostką, którą zarządzają, więc mają na uwadze osiągnięcie jak najlepszego wyniku finansowego.

Przedsiębiorstwa, zwłaszcza średnie (78,6% wskazań) i małe (66,7%), planują inwestowanie w nowe aktywa trwałe. Najmniejsze podmioty gospodarcze (mikroprzedsiębiorstwa) wybierają w równym stopniu nowe i używane (po 33,3% wskazań) środki trwałe. Używanymi środkami trwałymi zainteresowane są również średnie (28,6% wskazań) i małe przedsiębiorstwa (16,7%). W niewielkim stopniu badane podmioty planują wytworzyć środki trwałe do działalności gospodarczej we własnym zakresie, taką odpowiedź odnotowano tylko w średnich przedsiębiorstwach – 14,3% wskazań. Wszystkie badane podmioty planują modernizować i ulepszać istniejące już i wykorzystywane w działalności rzeczowe aktywa trwałe.

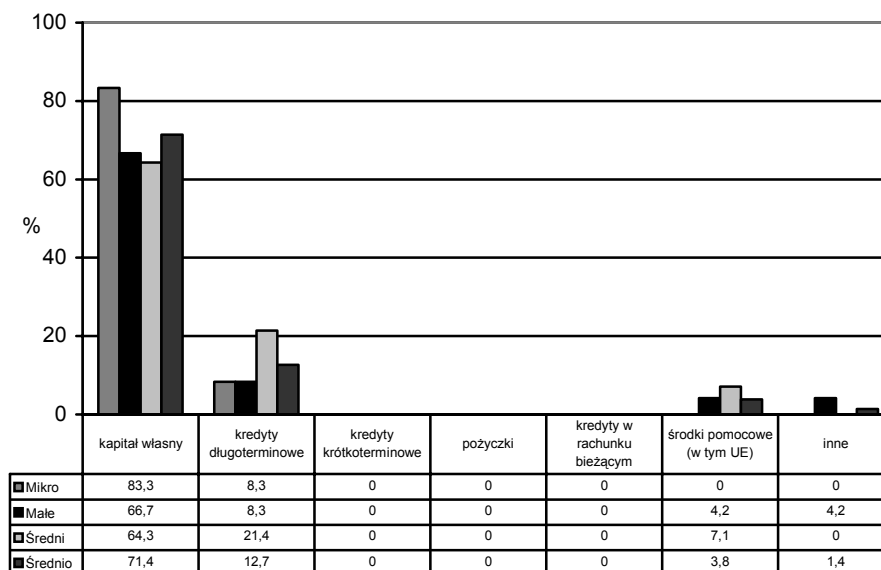
Przedsiębiorcy planując inwestycje w większości będą je finansowali własnymi środkami (średnio 71,4% wskazań) (rys. 5). Mają obawy związane z finansowaniem zewnętrznym, co wskazuje na niepewność przedsiębiorców, podyktowaną zmienną sytuacją ekonomiczną kraju. Z uwagi na tak niewielkie zainteresowanie przedsiębiorców zewnętrznymi źródłami finansowania inwestycji rzeczowych można stwierdzić, że zarządzający częste zmiany sytuacji ekono-



**Rysunek 4**

Plany związane z nakładami na inwestycje rzeczowe (%)

Źródło: Opracowanie własne.



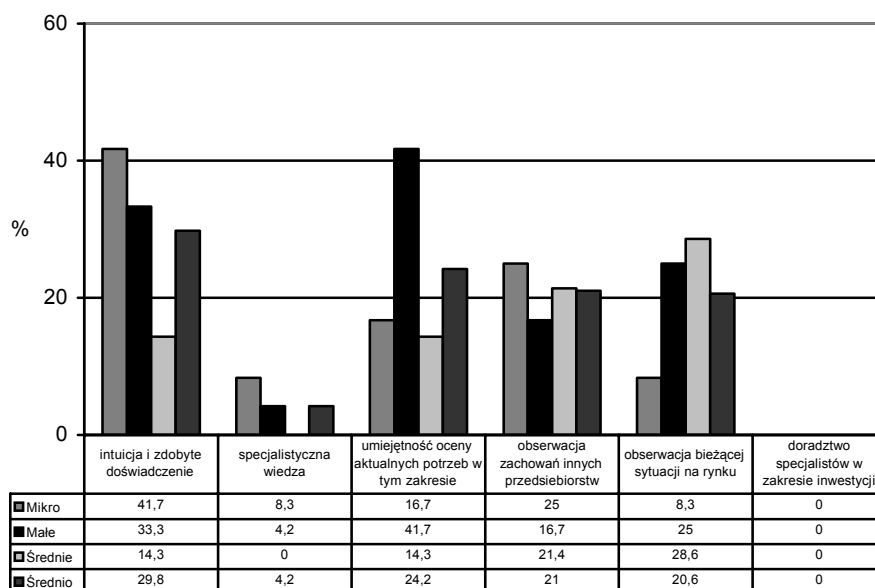
**Rysunek 5**

Źródła finansowania planowanych inwestycji (%)

Źródło: Opracowanie własne.

micznej w otoczeniu sektora MSP odczuwają jako niesprzyjające rozwojowi. Średnie przedsiębiorstwa planując przedsięwzięcia inwestycyjne chcą sfinansować je kredytami długoterminowymi (21,4%, wskazań), natomiast małe i mikro zakładają takie finansowanie w 8,3% przypadków.

W zakresie źródeł finansowania planowanych inwestycji przedsiębiorcy kierują się głównie intuicją i zdobytym doświadczeniem (rys. 6). Największy udział wskazań w tym zakresie odnotowano w mikroprzedsiębiorstwach (41,7%). Przedsiębiorcy kierują się również obserwacją bieżącej sytuacji na rynku (średnio 20,6% wskazań). Zarządzający obserwują także zachowania innych przedsiębiorców (średnio 21% wskazań). Przedsiębiorcy nie korzystają z pomocy specjalistów z dziedziny inwestowania, gdyż największe zaufanie mają do siebie i swoich umiejętności.



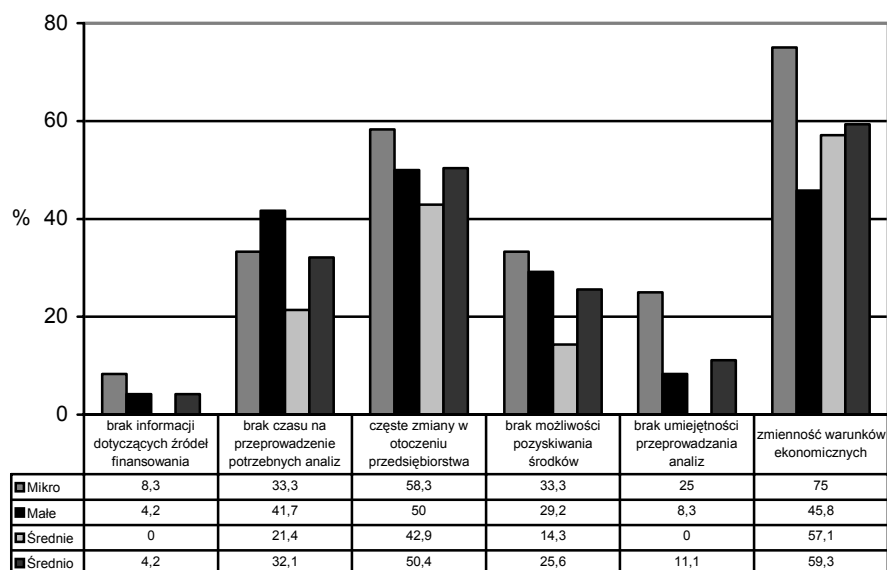
**Rysunek 6**

Czynniki brane przez zarządzających pod uwagę przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych (%)

Źródło: Opracowanie własne.

Na rysunku 7 przedstawiono czynniki (bariery) utrudniające przedsiębiorcom podejmowanie decyzji inwestycyjnych. Zarządzający wskazują średnio w 59,3%, że zmienne warunki ekonomiczne są dla nich największą barierą w realizacji przedsięwzięć inwestycyjnych. Częste zmiany w otoczeniu zgłasza średnio 50,4% badanych. Brak możliwości pozyskania zewnętrznych źródeł finansowania to również częsta przyczyna ograniczająca inwestowanie (25,6% wskazań). Czynnikiem utrudniającym podejmowanie decyzji inwestycyjnych





**Rysunek 7**

Czynniki utrudniające podejmowanie decyzji inwestycyjnych (%)

Źródło: Opracowanie własne.

przedsiębiorcom jest również brak czasu (średnio 32,1% wskazań). Zarządzający nie wymieniają, że brak informacji dotyczących źródeł finansowania (średnio 4,2% wskazań) oraz brak umiejętności przeprowadzania analiz (średnio 11,1%), jest ważną przeszkodą w realizacji przedsięwzięć inwestycyjnych.

## Wnioski

W opracowaniu przedstawiono wyniki badań przeprowadzonych w przedsiębiorstwach działających w sektorze MSP regionu świętokrzyskiego. Zaprezentowane opinie zarządzających tymi podmiotami w zakresie inwestowania w rzeczowe aktywa trwałe pozwoliły na sformułowanie następujących wniosków:

1. Dominującym źródłem finansowania rzeczowych aktywów trwałych jest kapitał własny. Przedsiębiorcy uważają to źródło finansowania za najbezpieczniejsze i przynoszące najmniej dodatkowych kosztów. Przy wyborze źródła finansowania kierują się w największym stopniu dostępnością, zachowaniem płynności finansowej oraz brakiem własnych środków na realizację przedsięwzięcia inwestycyjnego.

2. Za pomocą nowych inwestycji przedsiębiorstwa planują zwiększyć produkcję, zachować zajmowaną dotychczas pozycję na rynku oraz konkurować z innymi przedsiębiorstwami. Przedsiębiorcy zamierzają kupować rzeczowe aktywa trwałe i racjonalnie nimi gospodarować, dokonując okresowych przeglądów i napraw. Zamierzają również modernizować i ulepszać wykorzystywane dotychczas w działalności środki trwałe.
3. Zarządzający przedsiębiorstwami dostrzegają bariery utrudniające podejmowanie decyzji inwestycyjnych. Należą do nich częste zmiany w otoczeniu, trudności w pozyskaniu zewnętrznych źródeł finansowania oraz zmienne warunki ekonomiczne. Sytuacja taka powoduje, że podejmując decyzje inwestycyjne kierują się głównie intuicją, zdobytym doświadczeniem i uczą się z obserwacji otoczenia.

## Literatura

- BOROWIECKI R.: *Efektywność gospodarowania środkami trwałymi w przedsiębiorstwie*. PWN, Warszawa-Kraków 1988.
- GMYTRASIEWICZ M.: *Aktywa inwestycyjne przedsiębiorstw*. Difin, Warszawa 2002.
- IWIN J.: *Podatkowa tarcza amortyzacyjna a wartość inwestycji rzeczowych przedsiębiorstw*. Uniwersytet Szczeciński, Szczecin 2003.
- JANASZ W.: *Gospodarka środkami pracy w przedsiębiorstwie*. Politechnika Szczecińska, Szczecin 1986.
- JANIUK I.: *Strategiczne dostosowanie polskich małych i średnich przedsiębiorstw do konkurencji europejskiej*. Difin, Warszawa 2004.
- KARMAŃSKA A., WALIŃSKA E.: *Środki trwałe w prawie bilansowym i podatkowym*. A.D. Drągowski, Warszawa 2006.
- KASIEWICZ S., ROGOWSKI W.: *Przełomowe etapy ewolucji metodyki rachunku efektywności inwestycji w gospodarce rynkowej*. [w:] *Zarządzanie finansami. Zarządzanie ryzykiem i kreowanie wartości*. Tom 1. Uniwersytet Szczeciński, Szczecin 2007.
- PLUTA W.: *Szacowanie wzrostu małych i średnich przedsiębiorstw*. [w:] *Zarządzanie finansami. Inwestycje i wycena przedsiębiorstw*. Tom II, Wydawnictwo Uniwersytetu Szczecińskiego, Szczecin 2006.
- STRUŻYCKI M.: *Zarządzanie małym i średnim przedsiębiorstwem*. Difin, Warszawa 2002.
- WASILEWSKI M.: *Zarządzanie aktywami trwałymi w przedsiębiorstwach rolniczych*. [w:] *Zarządzanie rozwojem organizacji*, Wydawnictwo Politechniki Łódzkiej 2007.

## **MANAGERS' OPINIONS ON INVESTMENT PROCESSES IN SMALL AND MEDIUM ENTERPRISES IN THE ŚWIĘTOKRZYSKIE REGION**

### **Abstract**

The article presents opinions of managers on investment processes in small and medium enterprises. In most of examined companies, the financial source of tangible investments was the ownership capital. The entrepreneurs consider this source as the safest and bringing the least additional costs. To choose the financial source, the entrepreneurs pay attention especially to the availability, maintaining the liquidity and lack of their own means to implement the investment. For the entrepreneurs, the new investments serve as a source to increase the production and to preserve the market position. They purchase the tangible assets as new ones and manage them reasonably, making periodic reviews and repairs. The enterprise managers realize the barriers of making the investment decisions and in connection with this, they are guided by an intuition and experience. They observe and learn from the environment observation.