

**Mirosław Wasilewski**

Katedra Ekonomiki i Organizacji Przedsiębiorstw  
Szkoła Główna Gospodarstwa Wiejskiego w Warszawie

**Aleksandra Pisarska**

Uniwersytet Humanistyczno-Przyrodniczy Jana Kochanowskiego w Kielcach

## **Źródła finansowania działalności małych i średnich przedsiębiorstw**

### **Wstęp**

Operacje gospodarcze zachodzące w przedsiębiorstwie są uzależnione od podejmowanych decyzji, osiąganych wyników finansowych, posiadanych środków pieniężnych oraz możliwości pozyskania zewnętrznych źródeł finansowania na realizację działalności. Większość decyzji podejmowanych przez zarządzających ma odzwierciedlenie w majątku przedsiębiorstwa. Zaangażowane kapitały stanowią mechanizm napędzający funkcjonowanie każdego przedsiębiorstwa, w tym też małego i średniego. Bez odpowiedniej wartości zaangażowanego kapitału nie są możliwe rozwój czy wygrana z konkurencją. Decyzje dotyczące zasobów finansowych warunkują funkcjonowanie także innych obszarów decyzyjnych, jak i działania całej firmy [Skowronek-Mielczarek 2005, s. 18]. Wynika z tego, że wszystkie decyzje finansowe spełniają bardzo istotną rolę w zarządzaniu przedsiębiorstwem, niezależnie od jego wielkości, formy prawnej i branży, w jakiej ono działa. Jednym z istotniejszych warunków prowadzenia działalności jest zapewnienie planowanemu przedsięwzięciu odpowiednich źródeł finansowania dla zabezpieczenia płynności finansowej. Korzystnym zjawiskiem jest to, że rynek oferuje szeroką gamę instrumentów finansowych, które mogą pokryć niedobory środków pieniężnych na sfinalizowanie działalności przedsiębiorstw.

Podstawowym założeniem funkcjonowania małych i średnich przedsiębiorstw na konkurencyjnym rynku jest nie tylko ich przetrwanie, ale przede wszystkim szybki rozwój. Wymaga to stałego podejmowania działań, mających na celu poprawę efektywności ich gospodarowania. Poszukiwanie przez zarządzających przedsiębiorstwem obcych źródeł finansowania jest sposobem na przełamanie bariery niedoboru środków pieniężnych [Juszczak 2008, s. 31].

Przedsiębiorstwa finansują działalność wykorzystując różne źródła, które różnicuje się za pomocą wielu kryteriów. Przyjmując za kryterium pocho-

dzenie kapitału dzieli się je na zewnętrzne i wewnętrzne. Przepływy pieniężne uzyskane w wyniku prowadzenia działalności przedsiębiorstwa są klasyfikowane jako wewnętrzne źródła finansowania, te spoza natomiast jako zewnętrzne źródła finansowania. Kapitał pochodzący z zewnętrznych źródeł finansowania jest zwykle pozyskiwany jako nowy dług lub nowy kapitał własny [Pluta 2004, s. 171; Ickiewicz 1993, s. 25]. Dług może być tańszym źródłem finansowania niż kapitał własny wszędzie tam, gdzie przepisy zezwalają, aby koszty finansowe przedsiębiorstwa pomniejszały podstawę opodatkowania [Damodaran 2007, s. 834]. W latach 2003–2007 polskie przedsiębiorstwa preferowały finansowanie działalności przede wszystkim kapitałami własnymi. Dane statystyczne nie pozwalają jednak określić, jaka część przyrostu finansowania kapitałem własnym pochodziła z zatrzymanych przez przedsiębiorstwa zysków, a jaka była z zewnątrz [Marzec, Redel 2009, s. 75]. Przedsiębiorcy uważają kapitał własny za najbezpieczniejsze źródło finansowania, 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 [Pisarska 2008, s. 121]. Małe i średnie przedsiębiorstwa mogą korzystać ze wsparcia programów pomocowych UE, zwłaszcza funduszy strukturalnych oraz regionalnych, dotyczących rozwoju sektora MSP. Jednak często zarządzający przedsiębiorstwami nie wykorzystują środków pomocowych UE w działalności inwestycyjnej. Jest to spowodowane głównie brakiem wystarczających informacji i długimi oraz skomplikowanymi procedurami udzielenia tego wsparcia [Wasilewski, Pisarska 2009, s. 201]. Należy mieć na uwadze, że sytuacja finansowa przedsiębiorstwa, jako finansowy efekt różnorodnych działań wewnątrz i na zewnątrz podmiotu, wpływa na wartość dla właścicieli [Wędzki 2006, s. 21].

## **Cel i metody badań**

Celem opracowania jest określenie źródeł finansowania działalności przedsiębiorstw z sektora MSP na przykładzie regionu świętokrzyskiego. Badane podmioty to przedsiębiorstwa spełniające kryteria małych i średnich. Należą do nich spółki kapitałowe, spółki osobowe i osoby fizyczne prowadzące działalność gospodarczą. Do badań wybrano przedsiębiorstwa z regionu świętokrzyskiego, który charakteryzuje się dotychczas niskim poziomem rozwoju społeczno-gospodarczego. Po przystąpieniu Polski do Unii Europejskiej (UE) 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. Region

świętokrzyski został wybrany także ze względu na duże znaczenie małych i średnich przedsiębiorstw w aktywizacji rozwoju, jak również znaczącą liczbę jednostek gospodarczych, spełniających warunki zakwalifikowania do sektora MSP<sup>1</sup>.

Badania przeprowadzono w 50 małych i średnich przedsiębiorstwach, położonych w regionie świętokrzyskim. Wykorzystując kryterium liczby osób zatrudnionych, wydzielono następujące grupy przedsiębiorstw: 12 mikroprzedsiębiorstw, 24 przedsiębiorstw małych oraz 14 średnich. Mikroprzedsiębiorstwa zatrudniają do 9 pracowników (umownie przedsiębiorstwa te określono jako grupa pierwsza), małe przedsiębiorstwa zatrudniają od 10 do 49 pracowników (grupa druga), a przedsiębiorstwa średnie od 50 do 249 pracowników (grupa trzecia). Zastosowano dobór celowy przedsiębiorstw, a jego kryterium był fakt zakwalifikowania podmiotu do sektora MSP, co umożliwiło realizację przyjętych celów badawczych. Niezbędna była również zgoda właściciela lub zarządzającego przedsiębiorstwem na udostępnienie informacji finansowych. Źródłowe dane empiryczne uzyskano na podstawie kwestionariusza wywiadu, który został wypełniony przez zarządzających (na ogół właścicieli) przedsiębiorstwami. W opracowaniu wykorzystano dane z bilansu oraz rachunku zysków i strat badanych przedsiębiorstw.

## Wyniki badań

W tabeli 1 przedstawiono wartość źródeł finansowania przedsiębiorstw w przeliczeniu na jednego zatrudnionego. Stwierdzono, że w miarę wzrostu liczby pracowników w przedsiębiorstwach następowało zwiększenie wartości

<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 zł 2 mln euro, lub sumy aktywów jego bilansu sporządzonego na koniec roku jednego z tych lat nie przekroczyły równowartości w zł 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 zł 10 mln euro, lub sumy aktywów jego bilansu sporządzonego na koniec roku jednego z tych lat nie przekroczyły równowartości w zł 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 zł 50 mln euro, lub sumy aktywów jego bilansu sporządzonego na koniec roku jednego z tych lat nie przekroczyły równowartości w zł 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.

Tabela 1

Źródła finansowania przedsiębiorstw

Grupy przedsiębiorstw	Lata					Zmiana 2006–2002
	2002	2003	2004	2005	2006	
Pasywa (kapitał) ogółem (tys. zł/os. zatr.)						
Grupa I	72,4	74,3	100,6	96,5	107,6	35,2
2002 r. = 100	100,0	102,6	139,0	133,3	148,6	–
Grupa II	339,8	350,4	387,1	447,8	474,3	134,5
2002 r. = 100	100,0	103,1	113,9	131,8	139,6	–
Grupa III	1 057,2	1 151,2	1 367,2	1 420,5	1 632,3	575,1
2002 r. = 100	100,0	108,9	129,3	134,4	154,4	–
Różnica: grupa II–I	267,4	276,1	286,5	351,3	366,7	–
grupa III–II	717,4	800,8	980,1	972,7	1158,0	–
grupa III–I	984,8	1076,9	1266,6	1324,0	1524,7	–
Kapitał własny (tys. zł/os. zatr.)						
Grupa I	23,1	26,2	35,1	37,2	40,2	17,1
2002 r. = 100	100,0	113,4	151,9	161,0	174,0	–
Grupa II	183,8	182,2	211,6	230,6	270,7	86,9
2002 r. = 100	100,0	99,1	115,1	125,5	147,3	–
Grupa III	518,6	564,1	779,4	809,2	886,1	367,5
2002 r. = 100	100,0	108,8	150,0	156,0	170,9	–
Różnica: grupa II–I	160,7	156,0	176,5	193,4	230,5	–
grupa III–II	334,8	381,9	567,8	578,6	615,4	–
grupa III–I	495,5	537,9	744,3	772,0	845,9	–
Kapitał obcy (zobowiązania) (tys. zł/os. zatr.)						
Grupa I	49,3	48,2	65,5	59,3	67,4	18,1
2002r. = 100	100,0	97,8	132,9	120,3	136,7	–
Grupa II	155,9	168,2	175,5	217,2	203,6	47,7
2002 r. = 100	100,0	107,9	112,6	139,3	130,6	–
Grupa III	538,6	587,0	587,9	611,3	746,2	207,6
2002 r. = 100	100,0	109,0	109,2	113,5	138,5	–
Różnica: grupa II–I	106,6	120,0	110,0	157,9	136,2	–
grupa III–II	382,7	418,8	412,4	394,1	542,6	–
grupa III–I	489,3	538,8	522,4	552,0	678,8	–

Źródło: Opracowanie własne.

kapitału ogółem, własnego i zobowiązań. W przedsiębiorstwach małych i średnich odnotowano w badanych latach jednolitą tendencję rosnącą wartości pasywów (kapitału ogółem) przypadających na jednego zatrudnionego. Przy czym w przedsiębiorstwach średnich w 2006 roku w stosunku do 2002 roku przyrost w tym zakresie był większy (o 54,4%). Oznacza to dużo większe możliwości generowania kapitału przez osoby zatrudnione w tych przedsiębiorstwach. Stwierdzono także rosnącą dominację przedsiębiorstw średnich nad przedsiębiorstwami mikro i małymi. Różnica w poziomie analizowanego wskaźnika na korzyść grupy trzeciej przedsiębiorstw, w stosunku do grupy pierwszej największa była 2006 roku i wynosiła 1524,7 tys. zł/osobę zatrudnioną (os. zatrudn.). Pomimo stopniowego zwiększania poziomu kapitału również w mikroprzedsiębiorstwach, zauważalna była coraz większa pod tym względem dominacja przedsiębiorstw średnich. Stwierdzono także rosnącą przewagę grupy drugiej przedsiębiorstw nad pierwszą – do 366,7 tys. zł/os. zatrudn. w ostatnim analizowanym roku. Oznacza to, że większa liczba pracowników przyczynia się do zwiększenia wartości majątku, odzwierciedlonego w wartości kapitału (pasywów), będącego źródłem finansowania. Równocześnie zarządzający przedsiębiorstwami, którzy zatrudniają większą liczbę pracowników, odczuwają presję związaną z odpowiedzialnością za zatrudnionych i inwestują w rozwój oraz podejmują ryzyko związane z zaangażowaniem własnych i obcych środków w przedsięwzięcia inwestycyjne, zwłaszcza o charakterze rzeczowym.

Kapitał własny stanowi stabilne źródło finansowania działalności i jest szczególnie ważny w małych i średnich przedsiębiorstwach. Zarządzający tymi przedsiębiorstwami mają na ogół problemy z pozyskaniem kredytów bankowych, w związku z tym kapitał własny wydatnie określa możliwości rozwojowe. W przedsiębiorstwach mikro i średnich w badanych latach odnotowano jednolitą tendencję rosnącą wartości kapitału własnego, przypadającego na jednego zatrudnionego. W mikroprzedsiębiorstwach przyrost ten w ujęciu względnym był nieznacznie większy niż w przedsiębiorstwach średnich (o 3,1 pkt%). W ujęciu bezwzględnym natomiast różnica w tym zakresie była znacząca, gdyż wzrost wartości wynosił odpowiednio 17,1 oraz 367,5 tys. zł/os. zatrudn.

Dominacja przedsiębiorstw średnich (grupa trzecia) nad mikroprzedsiębiorstwami systematycznie zwiększała się, do 845,9 tys. zł/os. zatrudn. w 2006 roku, tj. o 70,7% w stosunku do 2002 roku. Odzwierciedla to zasadniczy wzrost siły ekonomicznej przedsiębiorstw średnich, które rozwijają się bardziej dynamicznie. Najwyższy poziom wartości kapitału własnego przypadającego na jednego zatrudnionego wystąpił w przedsiębiorstwach średnich w 2006 roku i wynosił 886,1 tys. zł/os. zatrudn.

Kapitał obcy jest alternatywnym źródłem finansowania w stosunku do kapitału własnego, a korzyść z jego zaangażowania jest związana z efektem dźwigni

finansowej. Jedynie w grupie trzeciej przedsiębiorstw odnotowano jednolitą tendencję rosnącą wartości kapitału obcego, przypadającego na jednego zatrudnionego (o 38,5%). W pozostałych dwóch grupach przedsiębiorstw także występowała na ogół tendencja rosnąca w tym zakresie, chociaż nie była jednorodna. Stwierdzone zależności odzwierciedlają systematyczny rozwój przedsiębiorstw, gdyż uruchamianie akcji kredytowych przyczynia się do zwiększenia ich potencjału wytwórczego. Najwyższą wartość kapitału obcego w relacji do liczby osób zatrudnionych odnotowano w przedsiębiorstwach średnich w 2006 roku (746,2 tys. zł/os. zatrudn.), podczas gdy w mikroprzedsiębiorstwach (grupa pierwsza) wskaźnik ten wynosił wtedy 67,4 tys. zł/os. zatrudn., tj. o 678,8 tys. zł/os. zatrudn. mniej. W 2006 roku wystąpiła także największa dominacja pod tym względem przedsiębiorstw średnich nad przedsiębiorstwami małymi, która wynosiła 542,6 tys. zł/os. zatrudn. Przewaga przedsiębiorstw małych nad mikroprzedsiębiorstwami była już dużo mniejsza i kształtowała się w przedziale 106,6–157,0 tys. zł/os. zatrudn. Wszystkie grupy przedsiębiorstw w badanym okresie zwiększały zaangażowanie kapitału obcego, przy czym potencjalne korzyści z tego tytułu przedsiębiorstw średnich mogą być największe. Angażując kapitał obcy przedsiębiorstwa te zwiększają skalę działalności, przez co uzyskują dodatkowe korzyści ekonomiczne.

W tabeli 2 przedstawiono dane dotyczące udziału kapitału własnego i stałego w finansowaniu aktywów. Udział kapitału własnego w tym zakresie nie wykazywał jednorodnych tendencji w ujęciu dynamicznym. Jedynie w przedsiębiorstwach małych we wszystkich badanych latach odnotowano nieznaczną dominację kapitału własnego w finansowaniu działalności (51,5–57,1%). W mikroprzedsiębiorstwach udział kapitału własnego w finansowaniu działalności kształtował się w granicach 31,8–38,6%. Można zatem stwierdzić, że przedsiębiorstwa te charakteryzowały się bardzo agresywną strategią finansowania działalności, co może skutkować zagrożeniem upadku. W przedsiębiorstwach średnich udział kapitału własnego wynosił od 49,0% w 2003 roku do 57,0% w latach 2004–2005. W badanym okresie zarządzający przedsiębiorstwami z wyodrębnionych grup nie zmieniali zasadniczo strategii finansowania działalności operacyjnej i inwestycyjnej. Jedynie w przedsiębiorstwach średnich w latach 2002–2005 wystąpiła tendencja zwiększania udziału kapitału własnego w finansowaniu działalności. Największa pod względem udziału kapitału własnego w finansowaniu działalności była dominacja przedsiębiorstw małych i średnich nad mikroprzedsiębiorstwami – odpowiednio w 2002 roku (o 22,3 pkt%) oraz w 2004 roku (o 22,1 pkt%). Różnice pod tym względem między przedsiębiorstwami małymi i średnimi były stosunkowo niewielkie.

**Tabela 2**

Udział kapitału własnego i stałego w finansowaniu aktywów (majątku)

Grupy przedsiębiorstw	Lata					Zmiana 2006–2002
	2002	2003	2004	2005	2006	
Udział kapitału własnego (%)						
Grupa I	31,8	35,2	34,9	38,6	37,4	5,6
Grupa II	54,1	51,8	54,7	51,5	57,1	3,0
Grupa III	49,1	49,0	57,0	57,0	54,3	5,2
Różnica: grupa II–I	22,3	16,6	19,8	12,9	19,7	–
grupa III–II	–5,0	–2,8	2,3	5,5	–2,8	–
grupa III–I	17,3	13,8	22,1	18,4	16,9	–
Udział kapitału stałego (%)						
Grupa I	37,1	40,2	41,6	58,1	52,6	15,5
Grupa II	69,6	70,9	64,0	60,4	68,2	–1,4
Grupa III	60,6	62,4	66,3	66,8	68,2	7,6
Różnica: grupa II–I	32,5	30,7	22,4	2,3	15,6	–
grupa III–II	–9,0	–8,5	2,3	6,4	0,0	–
grupa III–I	23,5	22,2	24,7	8,7	15,6	–

Źródło: Opracowanie własne.

Pod względem udziału kapitału stałego<sup>2</sup> w finansowaniu działalności widoczna była stosunkowo znacząca dominacja przedsiębiorstw małych i średnich nad mikroprzedsiębiorstwami. Jedynie w przedsiębiorstwach średnich (grupa trzecia) odnotowano rosnącą tendencję udziału kapitału stałego w finansowaniu działalności, do 68,2%, tj. o 7,6 pkt%. Odnotowany wcześniej w tej grupie przedsiębiorstw stabilny wzrost udziału kapitału własnego w finansowaniu działalności oznacza, że przedsiębiorstwa te nie zmieniają zasadniczo strategii w zakresie dofinansowania, na ogół działalności inwestycyjnej, zobowiązaniami długoterminowymi. Najwyższy udział kapitału stałego odnotowano w przedsiębiorstwach małych w 2003 roku – na poziomie 70,9%. Przedsiębiorstwa te charakteryzowały się także największą dominacją udziału kapitału stałego nad mikroprzedsiębiorstwami, zwłaszcza w latach 2002–2003. Jednocześnie jednak w mikroprzedsiębiorstwach odnotowano znaczący wzrost udziału kapitału stałego w finansowaniu w latach 2002–2005, z 37,1 do 58,1%. Stwierdzony wcze-

<sup>2</sup>Kapitał stały jest sumą wartości kapitału własnego i zobowiązań długoterminowych. W bieżącym roku obrotowym kapitał ten jest stabilnym źródłem finansowania działalności przedsiębiorstwa.

śniej w tej grupie przedsiębiorstw stosunkowo stabilny w ujęciu dynamicznym udział kapitału własnego oznacza, że po wejściu Polski do UE zarządzający mikroprzedsiębiorstwami zaczęli w większej skali wykorzystywać długoterminowe obce (na ogół preferencyjne) źródła finansowania.

Reasumując można stwierdzić, że występuje zasadnicza różnica w finansowaniu działalności między mikroprzedsiębiorstwami a przedsiębiorstwami małymi i średnimi. Przedsiębiorstwa większe charakteryzują się bardziej zachowawczą strategią finansowania, podczas gdy mikroprzedsiębiorstwa, z powodu niedostatku kapitału własnego, w dużo większym stopniu wykorzystują kapitał obcy. Przy na ogół małej wartości ich majątku zwiększa to ryzyko działalności tych przedsiębiorstw.

Udział zobowiązań długoterminowych we wszystkich grupach przedsiębiorstw był generalnie niski (tab. 3). Zarządzający małymi i średnimi przedsiębiorstwami z długoterminowych kredytów i innych obcych źródeł finansowania długookresowego korzystali tylko w niewielkim zakresie. Za pozytywny objaw uznać należy wzrost udziału zobowiązań długoterminowych w pasywach mikroprzedsiębiorstw. Wynika to z faktu, że są to zobowiązania o dłuższym terminie spłaty i z kapitałami własnymi stanowią kapitał bezpieczny dla przedsiębiorców. Udział zobowiązań długoterminowych w przedsiębiorstwach z grupy pierwszej wykazywał jednolitą tendencję rosnącą i kształtował się na poziomie do 16,6% w 2005 roku, tj. zwiększył się o 12,2 pkt%. Sytuacja taka może świadczyć o liberalizacji polityki banków w stosunku do mikroprzedsiębiorstw w udzielaniu kredytów długoterminowych (w analizowanym okresie). Najbardziej stabilnym udziałem zobowiązań długoterminowych charakteryzowały się przedsiębiorstwa średnie (6,6–9,3%), natomiast najbardziej zróżnicowany ich udział odnotowano w przedsiębiorstwach małych – od 6,1% w 2005 roku do 16,2% w 2003 roku.

We wszystkich grupach przedsiębiorstw sklasyfikowanych według kryterium wielkości zatrudnienia udział zobowiązań krótkoterminowych kształtował się na stosunkowo wysokim poziomie. W przedsiębiorstwach zatrudniających do 9 pracowników (grupa pierwsza) udział tych zobowiązań był najwyższy, przy czym wystąpiła jednolita tendencja malejąca, do 41,9% w 2005 roku. W tej grupie przedsiębiorstw stopniowo zwiększało się zatem znaczenie długoterminowego kapitału obcego. W pozostałych grupach analizowanych przedsiębiorstw udział zobowiązań krótkoterminowych w finansowaniu majątku był stosunkowo stabilny. Jedynie w przedsiębiorstwach średnich odnotowano jednolitą tendencję malejącą udziału tych zobowiązań w finansowaniu działalności (o 7,6 pkt%). W przedsiębiorstwach małych wskaźnik ten kształtował się w sposób zróżnicowany – od 29,1% w 2003 roku do 39,6% w 2005 roku. Odzwierciedla to mało stabilną strategię zarządzających w wykorzystywaniu do finansowania krótkoterminowych kredytów bankowych oraz kredytu handlowego. Grupa pierwsza przed-



**Tabela 3**  
 Udział zobowiązań w finansowaniu aktywów

Grupy przedsiębiorstw	Lata					Zmiana 2006–2002
	2002	2003	2004	2005	2006	
Udział zobowiązań długoterminowych (%)						
Grupa I	4,4	5,0	6,5	16,6	14,4	10,0
Grupa II	13,0	16,2	7,5	6,1	8,0	–5,0
Grupa III	7,0	9,3	6,6	6,9	8,5	1,5
Różnica: grupa II–I	8,6	11,2	1,0	–10,5	–6,4	–
grupa III–II	–6,0	–6,9	–0,9	0,8	0,5	–
grupa III–I	2,6	4,3	0,1	–9,7	–5,9	–
Udział zobowiązań krótkoterminowych (%)						
Grupa I	62,9	59,8	58,4	41,9	47,4	–15,5
Grupa II	30,4	29,1	35,5	39,6	31,8	1,4
Grupa III	39,4	37,6	33,7	33,2	31,8	–7,6
Różnica: grupa II–I	–32,5	–30,7	–22,9	–2,3	–15,6	–
grupa III–II	9,0	8,5	–1,8	–6,4	0,0	–
grupa III–I	–23,5	–22,2	24,7	–8,7	–15,6	–

Źródło: Opracowanie własne.

siębiorstw w największym stopniu dominowała pod względem udziału w finansowaniu zobowiązań krótkoterminowych nad przedsiębiorstwami małymi (grupa druga) w 2002 roku (o 32,5 pkt%). Różnica ta jednak stopniowo zmniejszała się do 2,3 pkt% w 2005 roku, głównie przez zmniejszenie udziału tych zobowiązań w mikroprzedsiębiorstwach. Przedsiębiorstwa małe i średnie w 2006 roku charakteryzowały się takim samym udziałem zobowiązań krótkoterminowych w finansowaniu majątku.

## Wnioski

W opracowaniu określono źródła finansowania działalności przedsiębiorstw z sektora MSP z regionu świętokrzyskiego. Na podstawie przeprowadzonych badań sformułowano następujące wnioski:

1. We wszystkich grupach przedsiębiorstw w badanych latach odnotowano zwiększenie się wartości pasywów (kapitału ogółem), kapitału własnego oraz obcego na jednego zatrudnionego. Oznacza to rozwój przedsiębiorstw

i jest tendencją korzystną, odzwierciedlającą na ogół wzrost ekonomicznej wydajności pracy. Jednocześnie w miarę wzrostu liczby zatrudnionych następowało znaczące zwiększenie wartości kapitału ogółem (pasywów) przypadającego na jednego zatrudnionego. Oznacza to, że przedsiębiorstwa średnie uzyskiwały dodatkowe korzyści z tytułu pracy zatrudnionych, gdyż pracownicy generowali dodatkowy kapitał własny, powiększany co roku o zysk. Wskaźnik ten w mikroprzedsiębiorstwach był dużo niższy, co odzwierciedla na ogół niższą ekonomiczną wydajność pracy.

2. Dominującym źródłem finansowania działalności w małych i średnich przedsiębiorstwach był kapitał własny. Udział kapitału stałego w tych przedsiębiorstwach w 2006 roku wynosił około 68%, co odzwierciedla stosunkowo zachowawczą strategię finansowania. Ten rodzaj źródła finansowania jest najbezpieczniejszy i przynosi najmniej dodatkowych kosztów. W mikroprzedsiębiorstwach stwierdzono dominację kapitału obcego, zwłaszcza krótkoterminowego, co zwiększa ryzyko ich działalności. Zarządzający tymi przedsiębiorstwami wykorzystują w największym zakresie krótkoterminowe źródła finansowania, gdyż mają do nich łatwiejszy dostęp. We wszystkich grupach badanych przedsiębiorstw udział zobowiązań długoterminowych był na niskim poziomie. W mikroprzedsiębiorstwach odnotowano zmniejszenie znaczenia finansowania zobowiązaniami krótkoterminowymi, natomiast w coraz większym zakresie korzystano z długoterminowych, zewnętrznych źródeł finansowania przedsięwzięć. Zobowiązania te są relatywnie bezpiecznym źródłem finansowania w bieżącym roku obrotowym, mając na uwadze potrzebę zachowania płynności finansowej. Jest to korzystna sytuacja, gdyż umożliwia zwiększenie skali działania przedsiębiorstw i ich rozwój.
3. Rozwój sektora małych i średnich przedsiębiorstw jest ważną częścią procesu zmian strukturalnych w polskiej gospodarce i jest uzależniony od czynników makro- i mikroekonomicznych. Utrudniony dostęp do finansowania zewnętrznego, a także brak rozwoju instytucji otoczenia biznesu wpływają hamująco na rozwój przedsiębiorstw z sektora MSP. Szczególnego wsparcia finansowego wymagają mikroprzedsiębiorstwa, gdyż dotychczasowa ich pozycja kapitałowa nie jest korzystna, nawet w stosunku do przedsiębiorstw małych. Przedsiębiorstwa te, pomimo utrudnień w pozyskaniu kredytów bankowych w badanym regionie rozwijały się, czego odzwierciedleniem jest rosnący poziom kapitału przypadającego na jednego zatrudnionego.

## Literatura

- DAMODARAN A., 2007: *Finanse korporacyjne*. Wydawnictwo Helion, Gliwice.  
ICKIEWICZ J., 1993: *Strategia finansowania przedsiębiorstw*. Poltext, Warszawa.

- JUSZCZYK S., 2008: *Zdolność kredytowa w ocenie banku na przykładzie małych i średnich przedsiębiorstw*. Zeszyty Naukowe SGGW, Ekonomia i Organizacja Gospodarki Żywnościowej, nr 66, Warszawa.
- MARZEC A., REDEL D., 2009: *Zmiany w źródłach finansowania aktywów przedsiębiorstw w Polsce w latach 2003–2007*. [w:] *Finanse 2009 – Teoria i praktyka*. Finanse przedsiębiorstw. Zeszyty Naukowe US, nr 549, Szczecin.
- PISARSKA A., 2008: *Procesy inwestycyjne w opiniach zarządzających w sektorze MSP regionu świętokrzyskiego*. Zeszyty Naukowe SGGW, Ekonomia i Organizacja Gospodarki Żywnościowej, nr 66, Warszawa.
- PLUTA W. (red.), 2004: *Finanse małych i średnich przedsiębiorstw*. PWE, Warszawa.
- PLUTA W., 2006: *Szacowanie wzrostu małych i średnich przedsiębiorstw*. [w:] *Zarządzanie finansami*. Inwestycje i wycena przedsiębiorstw. Tom II, Wydawnictwo Uniwersytetu Szczecińskiego, Szczecin.
- SKOWRONEK-MIELCZAREK A., 2005: *Małe i średnie przedsiębiorstwa. Źródła finansowania*. C.H. Beck, Warszawa.
- WASILEWSKI M., PISARSKA A., 2009: *Gospodarowanie rzeczowymi aktywami trwałymi w opiniach zarządzających z sektora MSP regionu świętokrzyskiego*. [w:] *Problemy gospodarki regionalnej i lokalnej w regionie świętokrzyskim*. Wydawnictwo WSH w Kielcach, Kielce.
- WĘDZKI D., 2006: *Analiza wskaźnikowa sprawozdania finansowego*. Wolters Kluwer, Kraków.
- ZALESKA M., 2005: *Ocena ekonomiczno-finansowa przedsiębiorstwa przez analityka bankowego*. SGH, Warszawa.

## The small and medium enterprises business activity financial resources

### Abstract

The paper analyses the financial resources of business activity in SME sector in Świętokrzyskie region. In all groups of enterprises noticed increased value of liabilities, equity and debt capital calculated per employee. I was stated that together with growing number of employees (size of enterprise) recorded significant enhance of capital value per employee. The equity capital was the financial resource which dominance in small and medium enterprises activity, while in micro enterprises – debt capital, especially short-term. In all groups of companies the participation of long term debt capital noticed quite low level. In case of micro enterprises recorded decreasing share of short term loan capital, in relation to long term financing, which value increased in researched period. It confirmed that this source of capital was used in implementations of companies undertakes. To summaries, the micro enterprises require financial support, since their previous capital position was unfavorable in relation to small companies.

