

Ewa Chojnacka

Zakres dostępnych informacji o strukturze kapitału w małych przedsiębiorstwach

Ekonomiczne Problemy Usług nr 102, 323-331

2013

Artykuł został opracowany do udostępnienia w internecie przez Muzeum Historii Polski w ramach prac podejmowanych na rzecz zapewnienia otwartego, powszechnego i trwałego dostępu do polskiego dorobku naukowego i kulturalnego. Artykuł jest umieszczony w kolekcji cyfrowej bazhum.muzhp.pl, gromadzącej zawartość polskich czasopism humanistycznych i społecznych.

Tekst jest udostępniony do wykorzystania w ramach dozwolonego użytku.

EWA CHOJNACKA

Uniwersytet Mikołaja Kopernika w Toruniu

ZAKRES DOSTĘPNYCH INFORMACJI O STRUKTURZE KAPITAŁU W MAŁYCH PRZEDSIĘBIORSTWACH

Wprowadzenie

W Polsce w 2009 roku funkcjonowało 50,2 tys. małych przedsiębiorstw. Oznaczało to, że udział tej grupy w ogólnej liczbie małych i średnich przedsiębiorstw w kraju wyniósł 2,8% i był znacząco niższy od średniej dla Unii Europejskiej (6,9%). Według danych Eurostatu, udział sektora małych przedsiębiorstw w wartości dodanej brutto, wytworzonej w sektorze przedsiębiorstw w Polsce, wyniósł 11,5%, natomiast w Unii Europejskiej – 18,9%¹. Widoczny w danych statystycznych niższy poziom rozwoju małych przedsiębiorstw w Polsce, na tle Unii Europejskiej, zwłaszcza w kontekście znaczenia tej grupy podmiotów w gospodarce, stanowi ważną przesłankę do prowadzenia badań w tej grupie sektora MŚP.

Ważnym obszarem badawczym, dotyczącym małych przedsiębiorstw, są źródła finansowania ich działalności, a w konsekwencji ukształtowana struktura kapitału. W literaturze przedmiotu zwraca się uwagę na fakt, że teoria hierarchii źródeł finansowania uważana, obok teorii substytucji, za jedną z głównych teorii struktury kapitału, znajduje częściowe potwierdzenie w obserwowanych w małych podmiotach strukturach kapitału. Teoria ta bowiem wyjaśnia, w jaki sposób przedsiębiorstwa funkcjonujące w warunkach asymetrii informacji finansują podejmowane inwestycje oraz jak to wpływa na ukształtowanie struktury kapitału. W szczególności wskazuje ona, że istnieje pewna hierarchia źródeł finansowania. W pierwszej kolejności podmioty finansują swój rozwój, wykorzystując wewnętrzne źródła finansowania, natomiast po ich wyczerpaniu firmy pozyskują kapitał zewnętrzny, w przypadku którego również występuje określona kolejność – najpierw wykorzystywany jest kapitał obcy, a na końcu zewnętrzny kapitał własny. Wskazany sposób pozyskiwania źródeł finansowania wynika z preferowania tych źródeł, których wycena w małym zakresie jest obciążona negatywnymi konsekwencjami asymetrii informacji².

Jednym z podstawowych problemów badania struktury kapitału w małych

¹ J. Łapiński, *Stan sektora małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce*, w: *Raport o stanie małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce*, red. A. Brussa, A. Tarnawa, PARP, Warszawa 2011, s. 13, 16.

² Podstawy teorii hierarchii źródeł finansowania zostały przedstawione w artykule: S.C. Myers, N.S. Majluf, *Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information Investors Do Not Have*, „Journal of Financial Economics” 1984, t. 13, nr 2, s. 187–221.

przedsiębiorstwach jest dostępność i jakość danych finansowych. Celem niniejszego artykułu jest próba identyfikacji zakresu dostępnych danych finansowych, które są wykorzystywane w badaniach struktury kapitału małych przedsiębiorstw. Zakres dostępnych danych finansowych, służących do oceny struktury kapitału zostanie przeanalizowany w zależności od formy prawnej podmiotów i wybranych charakterystyk ekonomicznych małych przedsiębiorstw. Rozważania zostały przeprowadzone w odniesieniu do podmiotów, których sprawozdania finansowe są sporządzane zgodnie z ustawą o rachunkowości. Niniejszy artykuł stanowi element przygotowywanego szerszego badania, poświęconego analizie struktury kapitału małych przedsiębiorstw w Polsce.

1. Zakres danych finansowych wykorzystywany w badaniach nad strukturą kapitału

Określając zakres danych wykorzystywanych w badaniach nad strukturą kapitału można wyodrębnić ich dwie grupy. Po pierwsze, będą to dane pozwalające wyznaczyć strukturę kapitału. Po drugie, będą to dane dotyczące zidentyfikowanych w teorii i dotychczasowym dorobku badań czynników, wpływających na strukturę kapitału.

Pierwsza grupa informacji zależy bezpośrednio od przyjętej definicji struktury kapitału. Choć w literaturze przedmiotu pojęcie struktury kapitału nie jest jednoznacznie definiowane³, to rozważając je w kontekście istniejących teorii struktury kapitału warto zwrócić uwagę na definicję, zgodnie z którą struktura kapitału to zestawienie kapitału obcego oprocentowanego (długo i krótkoterminowego) oraz kapitału własnego⁴. Należy zwrócić uwagę, że nie można uznać pojęć kapitał i źródła finansowania za tożsame. Na kapitał przedsiębiorstwa składają się: zgromadzony kapitał własny oraz kapitał obcy, od którego płacone jest oprocentowanie. Kapitał to bowiem wyłącznie rezultat przepływu środków pieniężnych udostępnionych przez inwestorów, którzy z tego tytułu oczekują określonego wynagrodzenia. Źródła finansowania natomiast, nie będące źródłami kapitału, to strumienie środków pieniężnych, które nie pochodzą od inwestorów⁵. W praktyce, przedsiębiorstwa korzystają również z tzw. zobowiązań operacyjnych, obejmujących m.in. zobowiązania handlowe czy zobowiązania z tytułu podatków, które są efektem odroczenia płatności przedsiębiorstwa względem tych podmiotów, jednak z tego tytułu nie jest płacone wynagrodzenie (dochód) w postaci oprocentowania⁶.

³ Przegląd definicji można znaleźć np. w: A. Duliniec, *Struktura i koszt kapitału w przedsiębiorstwie*, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 2001; J. Gajdka, *Teorie struktury kapitału i ich aplikacja w warunkach polskich*, Wyd. UŁ, Łódź 2002.

⁴ T. Waśniewski, W. Skoczylas, *Teoria i praktyka analizy finansowej w przedsiębiorstwie*, FRR, Warszawa 2002, s. 296.

⁵ E. Chojnacka, *Struktura kapitału spółek akcyjnych w Polsce w świetle teorii hierarchii źródeł finansowania*, CeDeWu, Warszawa 2012, s. 17.

⁶ A. Duliniec, *Finansowanie przedsiębiorstwa*, PWE, Warszawa 2007, s. 37.

Przedstawiona powyżej definicja struktury kapitału dotyczy ujęcia statycznego, w którym oceniana jest relacja kapitału obcego i własnego na jeden wybrany moment (dany dzień). Zatem podstawowym źródłem informacji odnośnie do wykorzystywanego kapitału własnego i kapitału obcego jest bilans przedsiębiorstwa, z pasywów którego uzyskujemy dane o kapitale własnym oraz zobowiązaniach długoterminowych i krótkoterminowych z tytułu kredytów i pożyczek czy też emisji dłużnych papierów wartościowych.

Jednak badanie struktury kapitału, zwłaszcza w kontekście teorii hierarchii źródeł finansowania, która według wielu opracowań z zakresu struktury kapitału ma duże znaczenie w odniesieniu do małych przedsiębiorstw, powinno zostać rozszerzone o analizę zmian struktury kapitału w ujęciu dynamicznym. Jej istotą jest badanie źródła pochodzenia środków służących do finansowania działalności oraz ich zmian w całym analizowanym okresie. W badaniu zgodnej z teorią hierarchii źródeł finansowania (wykorzystaniu w pierwszej kolejności źródeł wewnętrznych, następnie kapitału obcego i na końcu kapitału własnego), kluczowym czynnikiem jest deficyt finansowy, określający zapotrzebowanie na zewnętrzne źródła finansowania. Według teorii hierarchii źródeł finansowania, zadłużenie wzrasta w przypadku, gdy w przedsiębiorstwie występuje zapotrzebowanie na kapitał zewnętrzny. Właściwym źródłem informacji w tym zakresie jest rachunek przepływów pieniężnych. Pozwala on bowiem na ustalenie wielkości i źródeł pochodzenia środków pieniężnych pozyskanych przez przedsiębiorstwo, a także wielkości wydatków i kierunków wykorzystania posiadanych środków pieniężnych⁷. W szczególności część dotycząca przepływów z działalności operacyjnej jest źródłem informacji o wielkości wypracowanych w przedsiębiorstwie, wewnętrznych źródłach finansowania. Z kolei część przepływów z działalności inwestycyjnej zawiera informacje o źródłach finansowania pozyskanych ze sprzedaży posiadanych aktywów trwałych. Natomiast informacje o zewnętrznych źródłach finansowania, zarówno własnych jak i obcych, zawierają część przepływów środków pieniężnych z działalności finansowej⁸.

W problematyce struktury kapitału podstawowym zagadnieniem jest ocena wykorzystania kapitału obcego. Rozpatrując znaczenie kapitału obcego jako źródła finansowania w ujęciu dynamicznym, na podstawie danych z rachunku przepływów pieniężnych można oddzielnie analizować jego zwiększenie lub zmniejszenie w określonym czasie⁹:

- zwiększenie kapitału obcego = wpływy z tytułu kredytów i pożyczek + wpływy z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych,
- zmniejszenie kapitału obcego = wydatki na spłatę kredytów i pożyczek + wydatki na wykup dłużnych papierów wartościowych + wydatki z tytułu umów leasingu finansowego.

Druga grupa danych wykorzystywanych w badaniu struktury kapitału to informacje, dotyczące zidentyfikowanych w teorii i dotychczasowym dorobku badań czynników, wpływających na strukturę kapitału (w badaniach empirycznych są to

⁷M. Sierpińska, T. Jachna, *Ocena przedsiębiorstwa według standardów światowych*, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 2004, s. 109.

⁸E. Chojnacka, *op.cit.*, s. 42.

⁹*Ibidem*.

najczęściej przyjęte w modelu zmienne objaśniające). W poniższej tabeli zaprezentowano zestawienie czynników, które są najczęściej brane pod uwagę jako determinanty struktury kapitału wraz z wybranymi sposobami ich wyznaczenia. Dane służące do wyznaczenia wskazanych czynników są dostępne w bilansie, rachunku zysków i strat oraz rachunku przepływów pieniężnych.

Tabela 1
Dane finansowe służące do konstrukcji czynników wpływających na strukturę kapitału

Czynnik	Sposób liczenia zmiennej	Wymagane dane finansowe
Deficyt finansowy	deficyt finansowy jako różnica między planowanymi wydatkami (obejmującymi wydatki na podejmowane inwestycje, wypłaty dywidend oraz zmiany kapitału obrotowego) a wewnętrznymi źródłami finansowania, w badaniach przedstawiany w ujęciu względnym, w relacji do aktywów ogółem	dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli, inne niż wypłaty na rzecz właścicieli wydatki z tytułu podziału zysku, wydatki z tytułu innych zobowiązań finansowych, odsetki, inne wydatki finansowe, środki pieniężne na początek okresu, przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej, przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej
Wielkość przedsiębiorstwa	logarytm naturalny z przychodów ze sprzedaży	przychody ze sprzedaży
	logarytm naturalny z aktywów ogółem	suma bilansowa aktywów
Rentowność	relacja EBITDA do aktywów ogółem	zysk z działalności operacyjnej, amortyzacja, suma bilansowa aktywów
	relacja EBIT do aktywów ogółem	zysk z działalności operacyjnej, suma bilansowa aktywów
	relacja EBIT do przychodów ze sprzedaży	zysk z działalności operacyjnej, przychody ze sprzedaży
	relacja zysku netto do aktywów ogółem	zysk netto, suma bilansowa aktywów
Możliwość wzrostu	relacja wartości niematerialnych i prawnych do aktywów ogółem	wartości niematerialne i prawne, suma bilansowa aktywów
	procentowa zmiana aktywów ogółem lub procentowa zmiana przychodów netto ze sprzedaży	suma bilansowa aktywów, przychody netto ze sprzedaży
Stopień trwałości aktywów	relacja rzeczowych aktywów trwałych do aktywów ogółem	rzeczowe aktywa trwałe, suma bilansowa aktywów
Nieodsetkowa tarcza amortyzacyjna	relacja amortyzacji do aktywów ogółem	amortyzacja, suma bilansowa aktywów
Poziom płynności finansowej	wskaźnik płynności gotówkowej	środki pieniężne, zobowiązania krótkoterminowe
	bieżący wskaźnik płynności	aktywa obrotowe, zobowiązania krótkoterminowe

Źródło: opracowanie własne na podstawie: L. Shyam-Sunder, S.C. Myers, *Testing Static Tradeoff Against Pecking Order Models of Capital Structure*, „Journal of Financial Economics” 1999, nr 51; K. Campbell, M. Jerzemowska, *Capital structure decisions made by compa-*

nies in a transitional economy: the case of Poland, w: *Financial Management*, red. D. Zarzecki, Uniwersytet Szczeciński, FRR, Warszawa 2001, s. 52–73; M. Hamrol, J. Sieczko, *Czynniki kształtujące strukturę kapitału polskich spółek giełdowych*, w: *Współczesne problemy analizy ekonomicznej*, Prace i Materiały Wydziału Zarządzania Uniwersytetu Gdańskiego 2006, nr 1, Fundacja Rozwoju Uniwersytetu Gdańskiego, Sopot 2006, s. 127–141; K. Mazur, *The Determinants of Capital Structure Choice: Evidence from Polish Companies*, „International Atlantic Economic Society” 2007, nr 13, s. 495–514.

2. Zakres dostępnych danych finansowych w zależności od formy prawnej małych przedsiębiorstw oraz ich wybranych parametrów ekonomicznych

Małe przedsiębiorstwa charakteryzują się określonymi cechami jakościowymi i ilościowymi. Przepisy prawne zawarte w ustawie o swobodzie działalności gospodarczej definiują małego przedsiębiorcę na podstawie trzech ilościowych charakterystyk: średniorocznego zatrudnienia oraz rocznego obrotu netto lub sumy aktywów bilansu. Parametry, które odnoszą się do małego przedsiębiorcy zawiera poniższa tabela.

Tabela 2

Prawne kryteria statusu małego przedsiębiorcy

Graniczne wartości*	Małe przedsiębiorstwo	Graniczne wartości*
10 ≤	średnioroczne zatrudnienie	< 50
2 mln euro <	roczny obrót netto ze sprzedaży towarów, wyrobów i usług oraz operacji finansowych	≤ 10 mln euro
2 mln euro <	suma aktywów bilansu	≤ 10 mln euro

* Kryteria dotyczące statusu małego przedsiębiorstwa muszą zostać spełnione w co najmniej jednym z dwóch ostatnich lat obrotowych, przy czym kryterium dotyczące zatrudnienia jest obligatoryjne.

Źródło: opracowanie własne na podstawie: art. 104–105 Ustawy z dnia 2 lipca 2004 roku o swobodzie działalności gospodarczej (DzU 2004, nr 173, poz. 1807).

Podstawowym aktem prawnym regulującym sprawozdawczość podmiotów gospodarczych jest ustawa o rachunkowości, której przepisy nie odnoszą się jednak odrębnie do grupy małych przedsiębiorstw, zdefiniowanych zgodnie z przepisami Ustawy o swobodzie działalności gospodarczej. Natomiast Ustawa o rachunkowości wskazuje na obowiązki sprawozdawcze między innymi w zależności od formy prawnej oraz takich charakterystyk ekonomicznych, jak zatrudnienie, obrót netto czy suma bilansowa. Stąd można wyciągnąć wnioski o zakresie dostępnych informacji finansowych w odniesieniu do grupy małych przedsiębiorstw, w zależności od przyjętych kryteriów.

Rozpatrując formy prawne, w jakich mogą być prowadzone małe przedsiębiorstwa, analizę przeprowadzono w dwóch grupach podmiotów. Odrębnie przedstawiono spółkę akcyjną, jako formę prawną, która podlega obowiązkowemu badaniu sprawozdań finansowych. W drugiej grupie omówiono pozostałe formy prawne: spółkę z ograniczoną odpowiedzialnością, spółkę komandytowo-akcyjną, spółkę

komandytową, spółkę partnerską, spółkę jawną oraz działalność prowadzoną w formie indywidualnej działalności gospodarczej.

Badanie struktury kapitału w małych przedsiębiorstwach jest możliwe, gdy podmioty te prowadzą księgi rachunkowe i sporządzają sprawozdania finansowe. Ustawa o rachunkowości wskazuje, że osoby fizyczne, spółki cywilne osób fizycznych, spółki jawne osób fizycznych oraz spółki partnerskie nie muszą prowadzić ksiąg rachunkowych, jeżeli ich przychody netto ze sprzedaży towarów, produktów i operacji finansowych za poprzedni rok obrotowy są niższe niż równowartość w walucie polskiej 1,2 mln euro¹⁰. Dodatkowo należy zwrócić uwagę, że aby uzyskać minimalny zakres informacji niezbędnych do badania struktury kapitału, sprawozdania finansowe nie mogą być sporządzone w postaci uproszczonej¹¹, w której jednostki wykazują informacje oznaczone w załączniku nr 1 literami i cyframi rzymskimi. Jest to bowiem szczegółowość niewystarczająca do badania struktury kapitału.

Spółka akcyjna to najbardziej złożona forma prawna, z prowadzeniem której związane są także duże wymagania odnośnie do sprawozdawczości finansowej. Kodeks spółek handlowych, który reguluje zasady funkcjonowania podmiotów zorganizowanych w tej formie prawnej, jako jedyny parametr ekonomiczny wskazuje minimalny kapitał podstawowy, który musi osiągnąć poziom 100 tys. zł¹². Zatem, prawnie nie zostały określone takie parametry, które by wykluczały możliwość prowadzenia małego przedsiębiorstwa w formie spółki akcyjnej.

Sprawozdania finansowe spółek akcyjnych podlegają obowiązkowemu badaniu niezależnie od osiągniętych parametrów ekonomicznych, takich jak zatrudnienie, roczny obrót netto czy suma aktywów bilansu. W stosunku do podmiotów, których sprawozdanie finansowe podlega obowiązkowemu badaniu, obejmuje ono: wprowadzenie do sprawozdania finansowego stanowiące część informacji dodatkowej, bilans, rachunek zysków i strat, zestawienie zmian w kapitale (funduszu) własnym oraz rachunek przepływów pieniężnych¹³. W rezultacie pozwala to uzyskać największy zakres dostępnych danych finansowych, służących do oceny struktury kapitału, zarówno w ujęciu statycznym (dane z bilansu), jak i ujęciu dynamicznym (dane z rachunku przepływów pieniężnych). Należy jednak zwrócić uwagę, że dostępność danych może zostać ograniczona, jeżeli spółka akcyjna ma prawo sporządzać sprawozdanie finansowe w formie uproszczonej. W poniższej tabeli zaprezentowano,

¹⁰ Art. 2 Ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (DzU 1994, nr 121, poz. 591, z późn. zm.).

¹¹ Ustawa o rachunkowości daje taką możliwość, jeżeli przedsiębiorstwo w roku obrotowym, za który sporządza sprawozdanie finansowe oraz w roku poprzedzającym ten rok obrotowy nie osiągnęła dwóch z następujących trzech wielkości: średnioroczne zatrudnienie w przeliczeniu na pełne etaty wyniosło nie więcej niż 50 osób, suma aktywów bilansu na koniec roku obrotowego w walucie polskiej nie przekroczyła równowartości 2 mln euro, przychody netto ze sprzedaży produktów i towarów oraz operacji finansowych w walucie polskiej nie przekroczyły równowartości 4 mln euro; art. 50 Ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości, *op.cit.*

¹² Art. 308 Ustawy z dnia 15 września 2000 r., Kodeks spółek handlowych (DzU 2000, nr 94, poz. 1037, z późn. zm.).

¹³ Art. 64 Ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości, *op.cit.*

jakie dane finansowe, służące badaniu i ocenie struktury kapitału, są dostępne ze sprawozdań spółek akcyjnych.

Tabela 3

Zakres dostępnych danych finansowych służących do oceny struktury kapitału w spółkach akcyjnych jako małych przedsiębiorstwach

Kryteria posiadania statusu małego przedsiębiorstwa przez spółkę akcyjną	Zakres sprawozdania finansowego
średnioroczne zatrudnienie < 50 oraz roczny obrót netto ze sprzedaży towarów, wyrobów i usług oraz operacji finansowych ≤ 10 mln euro lub suma aktywów bilansu ≤ 10 mln euro	bilans, rachunek zysków i strat, zestawienie zmian w kapitale (funduszu) własnym, rachunek przepływów pieniężnych

Źródło: opracowanie własne na podstawie: art. 105 Ustawy z dnia 2 lipca 2004 r. o swobodzie działalności gospodarczej (DzU 2004, nr 173, poz. 1807).

Zakres dostępnych danych finansowych, które mogą być wykorzystane w badaniu struktury kapitału małych przedsiębiorstw, zorganizowanych w innych niż spółka akcyjna formach prawnych, zależy od faktu, czy sprawozdania finansowe tych podmiotów podlegają obowiązkowemu badaniu. W tabeli 4 wskazano zakres dostępnych danych w zależności od wybranych charakterystyk ekonomicznych w formach prawnych innych niż spółka akcyjna.

Tabela 4

Zakres dostępnych danych finansowych służących do oceny struktury kapitału w małych przedsiębiorstwach zorganizowanych w formie innej niż spółka akcyjna

Badanie sprawozdań finansowych*	Kryteria	Status małego przedsiębiorstwa**	Zakres sprawozdania finansowego
50 ≤	średnioroczne zatrudnienie	< 50	bilans, rachunek zysków i strat, zestawienie zmian w kapitale (funduszu) własnym, rachunek przepływów pieniężnych
5 mln euro ≤	roczny obrót netto (przychody) ze sprzedaży towarów, wyrobów i usług oraz operacji finansowych	≤ 10 mln euro	
2,5 mln euro ≤	suma aktywów bilansu	≤ 10 mln euro	
50 >	średnioroczne zatrudnienie	≥ 10	bilans, rachunek zysków i strat, (dane są dostępne pod warunkiem, że sprawozdania nie są sporządzane w formie uproszczonej)
5 mln euro >	roczny obrót netto (przychody) ze sprzedaży towarów, wyrobów i usług oraz operacji finansowych	> 2 mln euro	
2,5 mln euro >	suma aktywów bilansu	> 2 mln euro	

* Parametry warunkujące obowiązek badania sprawozdań finansowych muszą zostać spełnio-

ne w poprzedzającym roku obrotowym, za który sporządzono sprawozdania finansowe, przy czym przedsiębiorstwo musi spełnić co najmniej dwa ze wskazanych warunków.

** Kryteria dotyczące statusu małego przedsiębiorstwa muszą zostać spełnione w co najmniej jednym z dwóch ostatnich lat obrotowych, ale kryterium dotyczące zatrudnienia jest obligatoryjne.

Źródło: opracowanie własne na podstawie art. 105 Ustawy z dnia 2 lipca 2004 r. o swobodzie działalności gospodarczej (DzU 2004, nr 173, poz. 1807), art. 64 Ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (DzU 1994, nr 121, poz. 591, z późn. zm.).

W małych przedsiębiorstwach zorganizowanych w formie innej niż spółka akcyjna mogą mieć miejsce dwie sytuacje. W pierwszej, gdy sprawozdania finansowe małych przedsiębiorstw podlegają obowiązkowemu badaniu, a roczny przychód netto jest co najmniej równy 5 mln euro oraz suma bilansu wynosi co najmniej 2,5 mln euro, występuje najszerszy zakres danych charakteryzujących strukturę kapitału. W drugiej sytuacji, gdy sprawozdania finansowe nie podlegają obowiązkowemu badaniu oraz nie są sporządzane w formie uproszczonej, struktura kapitału może być badana na podstawie danych z bilansu i rachunku zysków i strat.

Podsumowanie

Rozwój małych przedsiębiorstw ma ważne znaczenie dla sytuacji gospodarczej kraju. Dane wskazujące na niższy stopień rozwoju tej grupy podmiotów w Polsce w stosunku do sytuacji w całej Unii Europejskiej uzasadniają podjęcie badań między innymi w zakresie wykorzystywanych źródeł finansowania bieżącej działalności a także finansowania podejmowanych w małych przedsiębiorstwach, inwestycji. Możliwość przeprowadzenia badań ilościowych, dotyczących struktury kapitału jest bezpośrednio zależna od zakresu dostępnych danych. Pod tym względem sytuacja w grupie małych firm jest bardzo zróżnicowana. Podstawowym czynnikiem wpływającym na dostępność danych są przepisy prawne, które regulują jakie podmioty muszą prowadzić księgi rachunkowe, sprawozdania jakich podmiotów podlegają obowiązkowemu badaniu, a jakich mogą zostać skonstruowane w sposób uproszczony. Największe możliwości badawcze występują, gdy są dostępne dane z bilansu, rachunku zysków i strat oraz rachunku przepływów pieniężnych. Wówczas można badać strukturę w ujęciu statycznym i dynamicznym. Gdy dostępne są jedynie dane z bilansu oraz rachunku zysków i strat, struktura kapitału może być badana głównie w ujęciu statycznym. Mogą być też badane jej zmiany, ale będą to zmiany wynikające z dwóch momentów czasowych, nie zaś z całego rozważanego okresu. Sprawozdania finansowe w formie uproszczonej nie są wystarczającym źródłem informacji do badania struktury kapitału, ponieważ nie zawierają podstawowych danych o kapitale obcym odsetkowym.

Kolejnym czynnikiem jest forma prawna, w jakiej małe przedsiębiorstwo prowadzi działalność. Im bardziej złożona forma prawna, w której następuje oddzielenie majątku firmy od majątku właścicieli oraz ograniczenie odpowiedzialności

prawnej właścicieli, tym większe są obowiązki sprawozdawcze danej jednostki, a co za tym idzie, większy zakres dostępnych danych finansowych.

Możliwość badania struktury kapitału zależy również od dostępności danych. W Polsce brakuje elektronicznych baz danych finansowych, które by zwierały wszystkie udostępniane przez małe przedsiębiorstwa dane. Wiele informacji dotyczących podmiotów gospodarczych o różnej wielkości jest przekazywanych w formie papierowej i w takiej pozostaje, ograniczając możliwości maksymalnego ich wykorzystania. Dodatkowo warto zaznaczyć, że od stycznia przyszłego roku, na mocy Ustawy z 16 września 2011 roku o redukcji niektórych obowiązków obywateli i przedsiębiorców, sprawozdania finansowe nie będą już ogłaszane w Dzienniku Urzędowym „Monitor Polski B”¹⁴. Jest to dobry krok w kierunku zmniejszenia administracyjnych obowiązków i kosztów prowadzenia działalności gospodarczej, ale najprawdopodobniej przyczyni się do zmniejszenia dostępności danych finansowych.

CAPITAL STRUCTURE IN SMALL ENTERPRISES – DATA AVAILABILITY ANALYSIS

Summary

One of the important research problems concerning small enterprises in Poland is how they finance their activity and development. This issue is closely related to capital structure decisions in such enterprises, and this is where the Pecking Order Theory may and should be applied. The aim of this paper is to confront the range of available financial data concerning small enterprises with data necessary to examine their capital structure within the Pecking Order Theory. The study of data accessibility focused on legal form and some economic characteristics of enterprises. In the Polish accounting law, no special financial reporting requirements are applied to small enterprises. They can operate under different legal forms, out of which joint stock companies seemed to be most easily analysed when it comes to the study of capital structure. In general, the range of available data depends on the type of the company, which is related to the obligation to maintain full accrual accounting records, the obligation of auditing the annual financial statements and the possibility of preparing simplified statements.

Translated by Ewa Chojnacka

¹⁴ Art. 4 Ustawy z 16 września 2011 r. o redukcji niektórych obowiązków obywateli i przedsiębiorców (DzU 2011, nr 232, poz. 1378).