

# Małgorzata Nowak

---

## Finansowanie rozwoju małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce i krajach Unii Europejskiej

---

Studia Lubuskie : prace Instytutu Prawa i Administracji Państwowej Wyższej Szkoły Zawodowej w Sulechowie 1, 53-67

---

2005

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](http://bazhum.muzhp.pl), gromadzącej zawartość polskich czasopism humanistycznych i społecznych.

Tekst jest udostępniony do wykorzystania w ramach dozwolonego użytku.



**Małgorzata Nowak**

## **FINANSOWANIE ROZWOJU MAŁYCH I ŚREDNICH PRZEDSIĘBIORSTW W POLSCE I KRAJACH UNII EUROPEJSKIEJ**

### **1. Wprowadzenie**

Przedsiębiorstwa małe i średnie uważane są powszechnie za element napędzający gospodarkę. Paradoksalnie, zazwyczaj mają one trudności w pozyskiwaniu kapitału, który wspomagałby ich rozwój. Problemy te nie są domeną firm polskich – borykają się z nimi także MSP europejskie. Dlatego w udzielanie MSP pomocy zaangażowała się Unia Europejska.

Obecny wzrost gospodarczy w Polsce to właśnie zasługa prywatnych firm, bo trudno powiedzieć, że przyczyniły się do tego działania rządu lub napływ inwestycji. Małe firmy w ostatnim czasie znacznie podniosły swoją wydajność, potrafiły też przystosować się do nowych warunków dzięki umiejętnościom szybkiego reagowania na potrzeby rynku. Kondycja MSP powszechnie uważana jest za odzwierciedlenie poziomu przedsiębiorczości całego społeczeństwa oraz przejawu zdrowej konkurencji.

Warunkiem rozwoju sektora MSP jest dostęp do zewnętrznych źródeł finansowania. Dostęp ten jest jednak w warunkach rynkowych ograniczany przez wiele czynników. W gospodarce polskiej przedsiębiorcy muszą, niestety, konkurować z wzrastającymi potrzebami pożyczkowymi państwa. Skarb Państwa oferuje bowiem papiery wartościowe o niskim poziomie ryzyka i relatywnie wysokiej dochodowości. Podnosi to próg wymagań banków

komercyjnych dotyczący ceny udzielanego kredytu do poziomu przekraczającego możliwą do osiągnięcia przez dużą część przedsiębiorstw efektywność wykorzystania pożyczonych środków finansowych.

Powstanie oraz rozwój małego i średniego przedsiębiorstwa, tak jak i każdego innego podmiotu gospodarczego, nierozzerwalnie wiąże się z pozyskiwaniem środków finansowych oraz ich późniejszym gospodarowaniem. Finanse mogą pochodzić z różnych źródeł. Różnorodność możliwości rodzi konieczność posługiwania się określonymi instrumentami, aby decyzje dotyczące wyboru źródeł finansowania i kreacji kapitału były jak najbardziej racjonalne. Zgromadzone kapitały muszą być później optymalnie inwestowane, prowadząc do realizacji podstawowego celu strategicznego każdego przedsiębiorstwa, jakim jest maksymalizacja jego wartości rynkowej<sup>1</sup>.

Finansowanie może być definiowane w dwojaki sposób, w ujęciu wąskim jedynie jako pozyskiwanie kapitału albo w szerokim, które obejmuje również procesy jego alokacji. Również systematyka podziałów finansowania jest rozbudowana. Biorąc pod uwagę różne kryteria można dokonać następujących podziałów kapitałów ze względu na<sup>2</sup>:

1. Prawo własności kapitału:
  - własny,
  - obcy.
2. Czas dyspozycji kapitałem:
  - krótkoterminowy,
  - średnioterminowy,
  - długoterminowy.
3. Powód finansowania:
  - pierwotne,
  - bieżącej działalności,
  - rozwoju czyli procesów inwestycyjnych.
4. Źródło pochodzenia kapitału:
  - zewnętrzne,
  - wewnętrzne.

Kapitał własny daje prawo własności przedsiębiorstwa jego dawcy, który uczestniczy w podziale wypracowanego zysku lub pokryciu straty odpowiednio

---

<sup>1</sup> M. Strużycki, *Zarządzanie małym i średnim przedsiębiorstwem. Uwarunkowania europejskie.*, Centrum Doradztwa i Informacji Difin, Warszawa 2002, s. 231.

<sup>2</sup> E. Skowronek-Mielczarek, *Źródła zewnętrznego finansowania małych średnich przedsiębiorstw w Polsce*, Oficyna Wydawnicza Szkoły Głównej Handlowej, Warszawa 2002, s. 61-62.

do wartości wniesionego kapitału. Kapitał obcy jest oddany do dyspozycji przedsiębiorstwa na określony czas i musi być w odpowiednim, wcześniej ustalonym terminie zwrócony.

Jedną z głównych różnic pomiędzy kapitałem własnym i obcym jest czas na jaki został postawiony firmie do dyspozycji. Czas jest określony w przypadku kapitału obcego, kapitał własny jest natomiast udostępniony bezterminowo.

Kapitały krótkoterminowe mają okres zwrotu do 1 roku i mają najczęściej charakter kapitałów obcych. Kapitały średnioterminowe obejmują zwykle zobowiązania o terminach wymagalności od 1 roku do 4 lat, kapitały długoterminowe natomiast, to kapitały obce o terminie spłaty ponad 4 lata oraz kapitały własne. Dlatego też, dzieląc źródła finansowania majątku z punktu widzenia czasu na długo i krótkoterminowe, kapitały własne zawsze zaliczymy do kapitałów długoterminowych, natomiast kapitały obce można zaliczyć w zależności od okresu na jaki zostały nam udostępnione na długoterminowe - z terminem zwrotu powyżej 1 roku (np. średnio i długoterminowe kredyty) i krótkoterminowe (zobowiązania, kredyty krótkoterminowe). Planując pozyskanie zewnętrznych źródeł finansowania należy pamiętać, że zmieni to także proporcje pomiędzy kapitałami długo i krótkoterminowymi, co po pierwsze wpłynie na poziom kosztów (kapitały długoterminowe kosztują zwykle więcej niż krótkoterminowe), po drugie na płynność finansową (zwiększenie krótkoterminowych zobowiązań spowoduje pogorszenie płynności). W praktyce przyjmuje się zasadę, nazywaną złotą regułą finansową, która mówi że firma powinna trwale aktywa (środki trwałe) finansować kapitałem długoterminowym (nazywanym także kapitałem stałym). Jeżeli kapitał stały przekracza wartość trwałych aktywów mówimy, że firma posiada dodatni kapitał obrotowy. Posiadanie pewnego kapitału obrotowego zmniejsza ryzyko utraty płynności finansowej (w przypadku np. opóźnień w spłatach należności przez odbiorców).

MAJĄTEK TRWAŁY	KAPITAŁ DŁUGOTERMINOWY (kapitał własny i zobowiązania długoterminowe)
<b>KAPITAŁ OBROTOWY</b>	
MAJĄTEK OBROTOWY	KAPITAŁ KRÓTKOTERMINOWY (Zobowiązania krótkoterminowe)

Rys. 1. Kapitały długoterminowe i krótkoterminowe

Finansowanie pierwotne ma miejsce przy zakładaniu nowego przedsiębiorstwa i wnoszeniu do niego kapitałów własnych przez właścicieli. Finansowanie bieżącej działalności polega na zapewnieniu ciągłości w funkcjonowaniu przedsiębiorstwa na skutek ciągłego dopływu środków finansowych uzyskanych z przychodów. Odpowiednia polityka finansowa powinna zapewnić płynność bieżącą przedsiębiorstwu. Finansowanie rozwoju ma służyć realizacji procesów inwestycyjnych. Zazwyczaj przekracza ono możliwości kapitałów własnych przedsiębiorstwa i często opiera się na kapitałach obcych.

Finansowanie wewnętrzne często określane jest mianem samofinansowania, opiera się głównie na redystrybucji zysku netto i amortyzacji. Traktowane jest jako podstawowe źródło finansowania, które potrafi zapewnić przedsiębiorstwu dalszy rozwój i korzyści dla właścicieli. Wewnętrznymi źródłami finansowania w przypadku małych firm nie posiadających osobowości prawnej są zwykle środki właściciela (właścicieli) firmy inwestowane w działalność w momencie jej zakładania, oraz wypracowane przez firmę w trakcie funkcjonowania. W przypadku firm jednoosobowych i spółek cywilnych (szczególnie tych, które nie sporządzają sprawozdań finansowych) występuje tu problem rozdzielenia środków posiadanych przez firmę od środków posiadanych przez właściciela. Dlatego za wewnętrzne źródła finansowania można tu uznać wszystkie sposoby finansowania, które nie angażują kapitału osób trzecich (poza właścicielami firmy). Problem ten nie występuje w przypadku firm posiadających osobowość prawną (spółki z o.o., spółki akcyjne). Finansowanie zewnętrzne obejmuje dopływy środków finansowych spoza przedsiębiorstwa. Może polegać na zwiększaniu kapitałów własnych albo zwiększaniu zadłużenia przedsiębiorstwa. Stosowane jest głównie w procesach rozwojowych i inwestycjach<sup>3</sup>. Za wewnętrzne źródła finansowania uznajemy tu środki wypracowane przez firmę w trakcie działalności, oraz tzw. zobowiązania wewnątrzzakładowe np. zobowiązania z tytułu wynagrodzeń wobec pracowników. Jedynym kosztem o jakim możemy mówić w przypadku korzystania z wewnętrznych źródeł finansowania jest wcześniej wspomniany koszt alternatywny (utraconych możliwości). W przypadku finansowania zewnętrznego kosztem będzie oczekiwana przez podmiot udostępniający nam środki stopa zwrotu z inwestowanego przez niego kapitału. Finansowaniem zewnętrznym będzie więc zarówno pozyskanie dodatkowego wspólnika czy udziałowca, skorzystanie z usług funduszu *venture capital*, kredytu bankowego jak i leasingu<sup>4</sup>.

<sup>3</sup> E. Skowronek-Mielczarek, op. cit., s. 62-63.

<sup>4</sup> M. Moło, M. Biegówka, *Przegląd dostępnych źródeł finansowania działalności gospodarczej oraz ocena ich atrakcyjności, Finansowanie rozwoju małych i średnich przedsiębiorstw*, Polska Fundacja Promocji i Rozwoju Małych i Średnich Przedsiębiorstw, wrzesień - listopad 2000, s. 40.

Najszerze zastosowanie w systematyce źródeł finansowania mają kryterium pozycji prawnej dawcy kapitału, wyróżniające kapitał własny i obcy oraz kryterium źródła pochodzenia kapitału w stosunku do przedsiębiorstwa, wskazujące na kapitał zewnętrzny i wewnętrzny<sup>5</sup>.

Źródeł finansowania przedsiębiorstwa nie należy utożsamiać ze źródłami kapitału. Pozyskiwanie środków finansowych na finansowanie działalności przedsiębiorstwa jest pojęciem szerszym niż pozyskiwanie kapitału. Odpisy amortyzacyjne oraz wpływy ze sprzedaży zbędnych aktywów są źródłami finansowania własnego wewnętrznego ale nie są one źródłem wewnętrznego pozyskiwania kapitału. Podobna sytuacja ma miejsce w przypadku zobowiązań wobec dostawców, które są zewnętrznym źródłem finansowania ale nie są źródłem kapitału. Strukturę źródeł kapitału przedsiębiorstw można odczytać z bilansu, informację o źródłach finansowania zaś z przepływu środków pieniężnych<sup>6</sup>.

Wewnętrzne i zewnętrzne źródła finansowania dostarczają przedsiębiorstwu kapitału, który może być kapitałem własnym przedsiębiorstwa i kapitałem obcym (inaczej mówiąc zobowiązaniem).

Kapitał własny stanowi równowartość tych składników majątku przedsiębiorstwa w stosunku, do których jednostce gospodarczej przysługuje prawo własności. W momencie powstawania przedsiębiorstwa jego właściciele przekazują kapitał umożliwiający rozpoczęcie i przeprowadzenie działalności, jest to tzw. kapitał początkowy. Może on być wniesiony zarówno w formie rzeczowej lub pieniężnej<sup>7</sup>.

Finansowanie własne w praktyce oznacza finansowanie zadań podejmowanych przez przedsiębiorstwo kapitałami własnymi<sup>8</sup>. Może mieć ono zarówno charakter wewnętrzny jak i zewnętrzny w stosunku do przedsiębiorstwa. Główne źródła finansowania własnego wewnętrznego to<sup>9</sup> zysk netto, amortyzacja przekształcenia w majątku i kapitałach. Do źródeł zewnętrznych zaliczamy<sup>10</sup> wnoszone przez wspólników dopłaty, fundusze venture capital i emisje na rynku pozagiełdowym.

Finansowanie działalności przedsiębiorstwa kapitałem własnym zwiększa jego płynność i stabilność finansową. W większości form prawnych przedsiębiorstw wniesiony kapitał jako własny nie podlega zwrotowi w okresie

<sup>5</sup> M. Strużycki, op. cit., s. 231.

<sup>6</sup> W. Duliniec, *Struktura i koszt kapitału w przedsiębiorstwie*, Warszawa 2001, s. 35.

<sup>7</sup> K. Piasecki, *Ekonomika i zarządzania małą firmą*, Warszawa-Łódź 2001, s.340.

<sup>8</sup> J. Ickiewicz, *Pozyskiwanie, koszt i struktura kapitału w przedsiębiorstwach*, Warszawa 2001, s.37.

<sup>9</sup> M. Strużycki, op. cit., 232-233.

<sup>10</sup> Ibidem. s.233.

funkcjonowania przedsiębiorstwa, dlatego też obok trwałej podstawy jego finansowania jest również gwarancją dla wierzycieli. Wysokość kapitałów własnych informuje wierzycieli, do jakiej kwoty firma będzie zdolna ponosić konsekwencje finansowe w razie wystąpienia strat<sup>11</sup>. Od kapitału własnego nie przysługują odsetki, lecz prawo do udziału w zyskach. Ta cecha ma szczególnie walor w przypadku trudnej sytuacji finansowej przedsiębiorstwa, kiedy występują trudności z pozyskiwaniem kapitałów zewnętrznych, a przedsiębiorstwo finansuje swoją działalność przede wszystkim funduszami własnymi, jak to ma miejsce w większości małych przedsiębiorstw<sup>12</sup>.

Podmioty dostarczające firmie kapitału własnego nabywają automatycznie prawo własności do pewnej (odpowiadającej ich udziałowi) części majątku przedsiębiorstwa, oczekując jednocześnie z tego tytułu określonych korzyści w postaci dochodów pieniężnych z udziału w zyskach i wzrostu wartości przedsiębiorstwa (a więc także posiadanych udziałów, które będą mogły z zyskiem sprzedać). Jednak inwestując swoje środki muszą się także liczyć z możliwością uzyskania mniejszych niż oczekiwane zysków, a nawet z ryzykiem utraty zainwestowanego kapitału (w przypadku bankructwa). Dlatego koszt pozyskania kapitału własnego będzie dla rentownej firmy zwykle wyższy niż koszt kapitału obcego (oznacza konieczność dzielenia się zyskiem), jest natomiast obciążony mniejszym ryzykiem (odwrotnie niż dla inwestora). Mówiąc o kosztach kapitału własnego (w przypadku spółek prawa handlowego) musimy pamiętać także o tym, że wypłaty dywidend są dokonywane z zysku po opodatkowaniu (nie korzystamy z tarczy podatkowej). Pozyskując kapitał własny z zewnętrznych źródeł przedsiębiorca musi się również liczyć z częściową (czasem nawet całkowitą) utratą kontroli nad firmą.

Kapitał własny w porównaniu do kapitału obcego jest jednak mało elastyczny i nie zawsze przynosi oczekiwane korzyści dla właściciela. W zależności od formy prawnej i warunków umowy współwłaściciel uczestniczy lub nie w stratach przedsiębiorstwa. Zawsze straty uszczuplają kapitał własny<sup>13</sup>.

Kapitał własny pełni dwie funkcje: gwarancyjną i roboczą. Funkcja robocza oznacza, że stanowi on źródło finansowania podejmowanych przez przedsiębiorstwo zadań i projektów. Funkcja gwarancyjna czyni go zabezpieczeniem dla wierzycieli i różni się w zależności od organizacji formalno-prawnej przedsiębiorstwa, która decyduje o zakresie odpowiedzialności właścicieli wobec wierzycieli. Funkcja gwarancyjna powinna być rozważana przede wszystkim w stosunku do spółek kapitałowych, posiadających odrębną od współwłaścicieli osobowość prawną, a ich kapitał zakładowy lub

<sup>11</sup> W. Bień, *Zarządzanie finansami przedsiębiorstwa*, Warszawa 2002, s.184.

<sup>12</sup> J. Ickiewicz, op. cit., s.40.

<sup>13</sup> L. Szyszko, *Finanse przedsiębiorstwa*, Warszawa 2000, s.71.

akcyjny jest bazą gwarancyjną dla wierzycieli. Z reguły, poza wyjątkowymi sytuacjami kiedy następuje jego obniżenie i umorzenie akcji, nie może ulegać on zmniejszeniu, stanowi więc stałą bazę chroniącą wierzycieli<sup>14</sup>.

Kapitał obcy przedsiębiorstwa reprezentuje jego zobowiązania wobec różnych podmiotów. Podmioty dostarczające firmie kapitału obcego pożyczają go na pewien z góry określony czas za co oczekują wynagrodzenia w postaci oprocentowania. Odsetki od pożyczonego kapitału stanowią dla przedsiębiorstwa koszt (koszty finansowe) zmniejszający podstawę opodatkowania. Głównymi zewnętrznymi źródłami kapitału obcego są:

- zobowiązania z tytułu dostaw i usług, oraz z tytułu podatków i ZUS,
- kredyty bankowe,
- leasing finansowy (kapitałowy),
- emisja obligacji i innych papierów dłużnych.

Kapitał obcy pełni jedynie funkcję roboczą.

W porównaniu do finansowania kapitałem własnym, finansowanie kapitałem obcym jest znacznie bardziej elastyczne. Umożliwia ono realizację przedsięwzięć, które przekraczają własne możliwości finansowe przedsiębiorstwa, wpływa na obniżenie obciążeń podatkowych i podwyższenie rentowności kapitału własnego<sup>15</sup>.

Wspólną cechą wszystkich form finansowania przy pomocy długu (pozyskiwania kapitału obcego) jest to, że wierzyciel będzie domagał się zwrotu całej pożyczonej kwoty wraz z należnymi odsetkami w określonych umową terminach bez względu na wielkość osiągniętych przez firmę zysków. Powoduje to, że pozyskiwanie kapitału obcego wiąże się z większym ryzykiem dla przedsiębiorstwa.

Jeśli odsetki od kapitału obcego zaliczane są do kosztów uzyskania przychodów, to zmniejszając podstawę opodatkowania obniżają poziom podatku dochodowego. W przypadku kapitału własnego, właściciel nie otrzymuje odsetek od wniesionego kapitału lecz uczestniczy w podziale zysku. Jeżeli jego udział w zysku potraktować jako zapłatę za wniesiony kapitał, to owa zapłata podlega opodatkowaniu podatkiem dochodowym<sup>16</sup>.

Kapitał obcy przy spełnionych określonych warunkach podwyższa również rentowność kapitału własnego. Zjawisko to tłumaczy efekt dźwigni finansowej. Pozytywne efekty dźwigni finansowej występują, jeżeli koszt kapitału obcego jest niższy od kosztu kapitału własnego. Oznacza to, że wzrost udziału kapitału

---

<sup>14</sup> Ibidem, op. cit., s. 71-72.

<sup>15</sup> Ibidem, op. cit., s. 71.

<sup>16</sup> I. Ickiewicz, op. cit., s.41.



obcego w finansowaniu firmy będzie przynosił wzrost stopy zyskowności jej kapitałów własnych, dopóki rynkowa stopa procentowa będzie niższa od rzeczywistej stopy rentowności<sup>17</sup>. W przeciwnym wypadku korzystanie z obcych źródeł kapitału będzie powodowało obniżenie efektywności ekonomicznej przedsiębiorstwa. Dźwignia finansowa jest wykorzystywana w celu zwiększenia rentowności kapitału własnego (czyli dochodów uzyskiwanych przez właścicieli), jeżeli dzięki pożyczeniu kapitału firma zarobi więcej niż wynosi wartość płaconych od niego odsetek, to zysk z kapitału należącego do właścicieli jest powiększany, czyli „lewarowany”<sup>18</sup>.

Wraz ze wzrostem zadłużenia rośnie jednak ryzyko przedsiębiorstwa. Kapitał obcy oddawany jest przedsiębiorstwu na określony czas, po którym musi ulec zwrotowi zazwyczaj wraz z odsetkami, niezależnie od sytuacji finansowej przedsiębiorstwa. Ponadto zyskanie obcego kapitału wymaga często spełnienia szeregu warunków, udzielenia gwarancji i zabezpieczeń. Wierzyciel, którym najczęściej jest bank, udziela kredytu lub pożyczki na podstawie szczegółowej analizy wniosku kredytowego lub pożyczkowego, ponadto może żądać dodatkowego zabezpieczenia lub gwarancji, na przykład w postaci przyznania wierzycielowi praw do zmiany długu na udziały kapitałowe.

Charakterystycznym dla kapitału obcego jest również wzrost jego ceny w miarę wzrostu zadłużenia przedsiębiorstwa. Związane jest to ze wzrostem ryzyka, ponieważ im wyższy współczynnik zadłużenia w przedsiębiorstwie tym wyższe ryzyko działalności, które bezpośrednio wpływa na koszt kapitału. Zbyt duży udział kapitału obcego w finansowaniu działalności przedsiębiorstwa może prowadzić do uzyskania przez wierzyciela pewnych uprawnień względem przedsiębiorstwa. Mogą one polegać na przyznaniu wierzycielowi prawa do wglądu w sytuację finansową przedsiębiorstwa a w skrajnych przypadkach na delegowaniu osób wyznaczonych przez wierzyciela do organów kierowania przedsiębiorstwem lub jego kontroli<sup>19</sup>. Należy pamiętać, że roszczenia wierzycieli są zawsze regulowane przed roszczeniami właścicieli.

Istnieje wiele alternatywnych źródeł finansowania przedsiębiorstw i trzeba dokonać najbardziej optymalnego ich doboru tak, aby maksymalizując rentowność kapitałów własnych zachować właściwy stopień płynności finansowej i bezpieczeństwa<sup>20</sup>. Dlatego też struktura kapitału w przedsiębiorstwie jest bardzo istotna. Problem kształtowania optymalnej kompozycji kapitałów własnych i obcych, która maksymalizowałaby wartość przedsiębiorstwa wyjaśnia w pewnym stopniu zjawisko dźwigni finansowej.

<sup>17</sup> J. Ostaszewski, *Źródła pozyskiwania kapitału przez spółkę akcyjną*, Warszawa 2000, s.31.

<sup>18</sup> M. Moło, M. Biegówka, op. cit., s. 40-41.

<sup>19</sup> J. Ickiewicz, op. cit., s.42.

<sup>20</sup> W. Bień, op. cit., s. 184-185.

Najważniejsze znaczenia dla utrzymania równowagi i płynności finansowej w przedsiębiorstwie ma relacja zachodząca między strukturą majątku i kapitałów. Majątek trwały musi być w całości pokryty stabilnymi źródłami finansowania czyli kapitałami stałymi<sup>21</sup>. Środki obrotowe mogą być finansowane krótkoterminowymi kapitałami obcymi, ale dla zmniejszenia ryzyka w części powinny również być finansowane kapitałami stałymi<sup>22</sup>.

Kapitały firmy powinny być kształtowane tak aby maksymalizować zyskowność kapitałów własnych przy utrzymaniu bezpiecznego poziomu ryzyka. Kształtując strukturę kapitałów trzeba także uwzględnić strukturę majątku, tak aby majątek trwały i część obrotowego były w pełni pokryty kapitałami stałymi.

Do zasadniczych źródeł kapitału rozwojowego w małych przedsiębiorstwach w Polsce na przełomie lat 90-tych i dwutysięcznych zaliczyć można:

- finansowanie środkami własnymi przedsiębiorcy, rodziny, znajomych,
- pożyczki prywatne,
- prywatne wkłady kapitałowe – tzw. Aniołów,
- prywatny lub powierzony kapitał wysokiego ryzyka (venture capital),
- finansowanie kapitałem własnym firmy,
- przychody z działalności – zyski zatrzymane,
- przychody z działalności – amortyzacja,
- przychody z działalności – leasing,
- przychody z działalności – ulgi podatkowe,
- mikropożyczki,
- kredyty i pożyczki preferencyjne,
- kredyty i pożyczki bankowe ,
- dotacje i granty inwestycyjne,
- obniżenie potrzeb w zakresie kapitału obrotowego – zwiększenie szybkości rotacji towaru, zmniejszenie zapasów towarów gotowych itp.,
- publiczna emisja akcji,
- emisja obligacji korporacyjnych,
- dopłaty od wspólników.

Źródła te istotnie różnią się od źródeł finansowania z początku okresu transformacji gospodarczej, które obejmowały takie metody finansowania, jak: przejściowe finansowanie przez kontrahenta, wymuszanie wykonywania usług

---

<sup>21</sup> J. Ickiewicz, op. cit., s. 40.

<sup>22</sup> W. Bień, op. cit., s. 178-179.

z materiałów powierzonych, przyspieszone cykle płatności czy też celowe zadłużenia<sup>23</sup>. Obecnie wiele z tych rozwiązań koliduje z prawem, zwłaszcza na styku sektora prywatnego i publicznego.

Jak wynika z powyższego wyszczególnienia, liczba instrumentów finansowych – źródeł finansowania rozwoju MSP, dostępnych obecnie, jest stosunkowo duża. W praktyce, na początku lat dwutysięcznych, istnieją jednak poważne bariery w zakresie finansowania rozwoju firm. Zaliczyć do nich można<sup>24</sup>:

- niski poziom zdolności akumulacyjnych małych i średnich przedsiębiorstw, który nie daje gwarancji zwrotu zainwestowanych kapitałów,
- wysokie koszty funkcjonowania przedsiębiorstw ( w tym, np. koszty pracy), a co się z tym wiąże niski poziom rentowności, który nie sprzyja akumulacji środków,
- ograniczenia związane ze specyficzną gospodarką finansową przedsiębiorstw tego sektora; dominuje bowiem księgowość oparta na księdze przychodów i rozchodów,
- występujące trudności w dokonaniu obiektywnej oceny sytuacji ekonomiczno – finansowej tych przedsiębiorstw, co stanowi niejednokrotnie warunek pozyskania zewnętrznych kapitałów,
- wysokie koszty pozyskania kapitałów z sektora bankowego, jak też z innych źródeł, wymagane zabezpieczenia, konieczne w sytuacjach korzystania z określonych źródeł finansowania zewnętrznego,
- skomplikowane i czasochłonne procedury związane z pozyskiwaniem kapitałów z różnych źródeł,
- ograniczenia związane z formą prawną prowadzenia działalności gospodarczej; dominującą formą są osoby fizyczne prowadzące działalność, a nie spółki kapitałowe, które mają najszersze możliwości pozyskiwania zewnętrznych środków finansowych m.in. poprzez rynek kapitałowy,
- niewielki poziom środków publicznych przeznaczanych na wsparcie rozwoju sektora MSP w porównaniu z ich potrzebami a także potencjałem ekonomicznym, jaki ten sektor reprezentuje.

Likwidacja barier i ograniczeń tak zewnętrznych jak i wewnętrznych, z pewnością przyczyni się w przyszłości do zintensyfikowania wykorzystywania różnorodnych źródeł finansowania w bieżącej o rozwojowej działalności małych

<sup>23</sup> M. H. Grabowki, P. Kulawczuk, *Finansowe wspieranie rozwoju małych przedsiębiorstw*, Instytut Badań nad Gospodarką Rynkową, Gdańsk 1991.

<sup>24</sup> E. Orehwa – Maliszewska, A. Kopezyk, *Finansowe aspekty funkcjonowania małych i średnich przedsiębiorstw*, Białystok 2003, s. 88-89.

i średnich przedsiębiorstw. Ale wymaga to czasu oraz tworzenia sprzyjającego klimatu dla rozwoju działalności gospodarczej w Polsce, wzrostu przedsiębiorczości oraz podnoszenia poziomu konkurencyjności wszystkich firm, nie tylko sektora MSP.

## **2. Problemy finansowania małych i średnich przedsiębiorstw**

O problemach związanych z finansowaniem działalności gospodarczej mówi się dużo. Wszyscy narzekają na brak środków pieniężnych. Dużo mówi się także o wspieraniu polskiej przedsiębiorczości, ale tak naprawdę wsparcie to dociera do niewielkiej grupy firm.

Faktem wiadomym i wszystkim nam znanym jest to, że prowadzenie przedsiębiorstwa, zwłaszcza w obecnych warunkach gospodarki rynkowej wymaga od menadżerów ciągłego podejmowania decyzji, w tym także finansowych. Nieodłącznym atrybutem tych decyzji jest rzeczywista odpowiedzialność przedsiębiorstwa za ich skutki.

Istnienie silnej konkurencji o odbiorcę i kurczenie się rynku sprzedaży, stwarzają zagrożenie dla prawidłowej egzystencji firm. Dlatego też, naczelną przesłanką ich działania jest dbałość o utrzymanie się na rynku, które oznacza konieczność ciągłego rozwoju. Rozwój ten wyraża się wzrostem poziomu technicznego, jakościowym i ilościowym wzrostem produkcji, poprawą efektywności działania i w konsekwencji powiększeniem majątku przedsiębiorstwa.

Wydawać by się mogło, że na rynku finansowym dostępnych jest wiele instrumentów finansowych, z których mogą korzystać przedsiębiorcy. Produktów kredytowych i pochodnych w Polsce jest znacznie mniej niż w innych krajach Europy Zachodniej a niektóre z dostępnych są wciąż mało popularne wśród przedsiębiorców.

Brakuje na rynku polskim kredytów na inwestycje za granicą, trudności z otrzymaniem kredytu mają firmy handlowe, które potrzebują środków obrotowych i na inwestycje. Z cudem graniczy uzyskanie kredytu na rozpoczęcie działalności gospodarczej. We wszystkich tych sytuacjach upatruje się zbyt wysokiego ryzyka, by udzielić wsparcia finansowego przedsiębiorcy. Banki posiadają bogatą ofertę produktową lecz kredyty dla wielu firm są dzisiaj trudnodostępne. Ubieganie się o kredyt zdaniem przedsiębiorców jest batalią, począwszy od skompletowania dokumentacji a skończywszy na

zabezpieczeniach. Choć wśród przedsiębiorców kredyt to nadal najpopularniejsze źródło finansowania zewnętrznego firmy<sup>25</sup>.

Porównanie dostępności zewnętrznych źródeł finansowania dla przedsiębiorstw w różnych fazach ich rozwoju jest głównym kryterium warunkującym potencjał firmy, jak również możliwości pozyskania zewnętrznych kapitałów (tabela 1.).

Kwestia pozyskania źródeł finansowania dotyczy zarówno firm rozpoczynających działalność, jak i od lat istniejących na rynku. Przedsięwzięcia inwestycyjne podejmują zarówno firmy małe jak i duże. Największe zapotrzebowanie na zewnętrzne źródła finansowania mają jednak firmy znajdujące się w okresie rozwoju. Podobnie problem pozyskania zewnętrznego finansowania działalności bieżącej nasila się w okresie rosnącej sprzedaży, wymagającej powiększenia stanu zapasów oraz powodującej rosnący poziom należności od odbiorców. Wielkość zapotrzebowania na środki finansowe zależy od rodzaju prowadzonej działalności jak i od realizowanej koncepcji rozwoju firmy. Przedsiębiorcy realizujący koncepcję dynamicznego wzrostu firmy mają dużo większe zapotrzebowanie na finansowanie zewnętrzne od tych, którzy preferują prowadzenie działalności na mniejszą skalę przy założeniu pewnego stabilnego poziomu dochodów. Niestety, firmy rozpoczynające działalność napotykają zwykle na duże trudności w pozyskaniu zewnętrznych źródeł finansowania, szczególnie w zakresie pozyskania kredytów bankowych (zarówno inwestycyjnych jak i obrotowych). Sytuacja ta wynika głównie ze zwiększonego ryzyka kredytowania przedsiębiorstw w początkowych fazach działalności. Firmy takie najczęściej nie mają bowiem ugruntowanej pozycji rynkowej, stabilnych rynków zbytu, nie posiadają zazwyczaj kapitałów własnych, często nie posiadają majątku mogącego stanowić zabezpieczenie spłaty kredytu. Dużo łatwiej jest małej lub rozpoczynającej działalność firmie pozyskać środki poprzez leasing, koszt leasingu jest z kolei zwykle wyższy od kosztu kredytu. Niektóre firmy realizujące wyjątkowo obiecujące i innowacyjne przedsięwzięcia mogą uzyskać wsparcie finansowe także od funduszy *venture capital*<sup>26</sup>.

---

<sup>25</sup> Agnieszka Stępniań, Kierownik Departamentu Doradztwa Finansowego w Kancelarii Olaf Getting, „*Inne możliwości rozwiązywania finansowych barier, pomocy w pozyskaniu finansowania działalności gospodarczej przedsiębiorstw*”, [http://www.kig.pl/dzialalnosc\\_opracowania\\_2004.htm](http://www.kig.pl/dzialalnosc_opracowania_2004.htm), II Konferencja Przedsiębiorców. Działalność przedsiębiorstw na krajowym i europejskim rynku, 17-18 luty 2004, Warszawa, czerwiec 2004.

<sup>26</sup> Ibidem, s. 42.

Tablica 1. Dostępność zewnętrznych źródeł finansowania dla firm w różnych fazach rozwoju

Dostępność Stadium rozwoju	Kredyt	Leasing	Faktoring	Venture capital	Emisja akcji
Koncepcja przedsięwzięcia	-	-	-	+	-
Rozruch firmy	+	++	-	+	-
Mała firma	++	+++	++	++	-
Średnia firma	+++	+++	+++	+	+

- źródło niedostępne

+ źródło trudno dostępne

++ źródło średnio dostępne

+++ źródło łatwo dostępne

Źródło: Marcin Moło, Marcin Biegówka, „Przegląd dostępnych źródeł finansowania działalności gospodarczej oraz ocena ich atrakcyjności”, Finansowanie rozwoju małych i średnich przedsiębiorstw, Polska Fundacja Promocji i Rozwoju Małych i Średnich Przedsiębiorstw, wrzesień - listopad 2000r., s. 39.

### 3. Finansowanie rozwoju małych i średnich przedsiębiorstw w Unii Europejskiej

W poszczególnych krajach Unii Europejskiej występują znaczne różnice w finansowaniu działalności małych i średnich przedsiębiorstw. Na przykład we Francji i Hiszpanii stosowane są liczne programy finansowego wsparcia MSP, natomiast w innych, przykładem może być Szwecja preferowana jest polityka nieingerencji administracji w funkcjonowanie rynku.

Różnice dotyczą też udziału pochodzenia kapitału inwestowanego w rozwój MSP. W Holandii działa rozbudowany system rządowych gwarancji kredytowych. W Niemczech mały biznes w większym stopniu jest finansowany z kredytów komercyjnych, natomiast w Belgii czy Portugalii istnieje tendencja do finansowania inwestycji własnym kapitałem.

W Austrii wsparcie ze strony państwa jest stosunkowo niewielkie, a pomoc w postaci kapitału początkowego ogranicza się do dość wąskiej grupy przedsiębiorstw tzw. innowacyjnych lub szybko się rozwijających.

Również ustawodawstwo niemieckie nie przewiduje wspierania MSP w takim zakresie, jak np. we Francji czy krajach śródziemnomorskich. Polityka państwa koncentruje się na wspieraniu innowacyjności i podnoszenia poziomu kwalifikacji w przedsiębiorstwach we wschodnich ładach (obszar b. NRD), jednak bezpośrednio wsparcie z budżetu nie jest duże.

W finansowaniu projektów wspomagających nowe przedsiębiorstwa istotną rolę odgrywa w Niemczech kapitał prywatny, zwłaszcza szybko rozwijające się fundusze typu *venture capital* (fundusze ryzyka kapitałowego). Pod względem finansowania przedsięwzięć gospodarczych przez takie fundusze Niemcy zajmują pierwsze miejsce w Europie.

Państwem, w którym przedsiębiorcom udziela wyjątkowo dużej pomocy finansowej, jest Hiszpania. Jest to możliwe dzięki znacznym środkom przekazywanym przez Unię Europejską za pośrednictwem funduszy strukturalnych, które mają wyrównać dysproporcje w rozwoju europejskich regionów.

Hiszpańska polityka gospodarcza nastawiona jest na restrukturyzację tzw. przemysłów tradycyjnych, tworzenie nowych przedsiębiorstw oraz ekspansję już istniejących firm. Wobec MSP rząd hiszpański stosuje przeszło trzydzieści różnych narzędzi wsparcia. Skala udzielanej przedsiębiorstwom pomocy finansowej sięga 50 proc. całkowitej wartości inwestycji, przy czym, pomoc przyznawana jest w formie bezzwrotnej albo kredytów o zerowym lub preferencyjnym oprocentowaniu.

Podobnie wygląda sytuacja MSP w Grecji. Polityka wspierania regionów mniej rozwiniętych oraz tworzenia nowych miejsc pracy realizowana jest w szczególności poprzez dopłaty do nowo zakładanych firm, a rozpoczynające działalność małe przedsiębiorstwo może uzyskać dofinansowanie sięgające 160 tys. euro.

W niektórych krajach stosujących subwencje dla przedsiębiorców pojawiły się jednak zastrzeżenia wobec tego rodzaju polityki. Na przykład, w Finlandii zakwestionowano skuteczność systemu subsydiów udzielanych przedsiębiorcom przez ministerstwo przemysłu i handlu. Badania wykazały bowiem, że dochodziło do zastępowania środków obrotowych kapitałem z uzyskiwanych dotacji. W szczególności krytykowano przyznawanie wielokrotnych subsydiów tym samym odbiorcom (25 proc. odbiorców pomocy konsumowało 80 proc. całości przyznanych środków).

Głównym instrumentem wsparcia finansowego małych przedsiębiorstw na szczeblu Wspólnoty są pożyczki udzielane przez Europejski Bank Inwestycyjny, który finansuje jedną trzecią udzielanych w unii kredytów o wartości 8,3 mld

euro. Z pożyczek tych korzysta ponad 49 tys. przedsiębiorstw, w przytłaczającej większości zatrudniających mniej niż 50 pracowników<sup>27</sup>.

---

**MAŁGORZATA NOWAK**

**FINANZIERUNG DER ENTWICKLUNG KLEINERER  
UND MITTLERER BETRIEBE IN POLEN UND IN DER  
EUROPA-UNION**

*Dargestellt werden Probleme der Finanzierung kleiner und mittlerer Betriebe Quellen der Finanzierung, rechtliche Regulierungen im Kontext der Aufnahme Polens in die Europa-Union.*

---

<sup>27</sup> *Małe i średnie przedsiębiorstwa w Unii Europejskiej*, Ministerstwo Gospodarki, Pracy i Polityki Społecznej – Polska Agencja Rozwoju Przedsiębiorczości, Warszawa 2003, s. 7 – 9.