

# Agnieszka Czajkowska

---

## Inwestycje mikroprzedsiębiorstw i źródła ich finansowania

---

Ekonomiczne Problemy Usług nr 80, 140-150

---

2011

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.

AGNIESZKA CZAJKOWSKA

Uniwersytet Łódzki

## INWESTYCJE MIKROPRZEDSIĘBIORSTW I ŹRÓDŁA ICH FINANSOWANIA

### Wprowadzenie

Podsektor mikroprzedsiębiorstw odgrywa istotną rolę w polskiej gospodarce. To właśnie w tym podsektorze dynamicznie wrasta zatrudnienie i PKB. Problemem są małe inwestycje, jednak szybkie zmiany w bankowych ofertach dają nadzieję, że będzie on wkrótce rozwiązany. „Tymczasem około 50% *wszystkich inwestycji* w UE pochodzi właśnie z mikro, małych i średnich przedsiębiorstw”<sup>1</sup>. Wspieranie sektora MMSP przez Unię Europejską ma przyczynić się do promocji wzrostu, przedsiębiorczości, inwestycji i innowacji.

Celem artykułu jest analiza zakresu procesów inwestycyjnych w mikroprzedsiębiorstwach oraz źródeł finansowania działalności inwestycyjnej przy uwzględnieniu aktualnej sytuacji gospodarczej.

### 1. Rola inwestycji mikroprzedsiębiorstw

Inwestycje<sup>2</sup> jest to proces angażowania środków finansowych w różne rodzaje aktywności gospodarczej, wyrażający się w: pozyskiwaniu rzeczowych składników majątkowych drogą zakupu (nieruchomości, maszyn itp.), wytwarzaniu majątku rzeczowego w procesie inwestycyjnym, co prowadzi do przyrostu lub/i odtworzenia tego majątku w celu osiągnięcia korzyści, zakupie lub tworzeniu nowych wartości majątkowych o charakterze nie-

---

<sup>1</sup> *Małe i średnie przedsiębiorstwa kołem napędowym polskiej gospodarki*, [www.bankier.pl](http://www.bankier.pl) (9.11.2005).

<sup>2</sup> Inwestycje – uwzględniając ich aspekt funkcjonalny, finansowy i rzeczowy, można zdefiniować jako: ogół czynności związanych z przygotowaniem i realizacją przedsięwzięć rozwojowych firmy, polegających głównie na tworzeniu nowych oraz odtwarzaniu i unowocześnianiu już eksploatowanych środków trwałych firmy oraz różnych operacjach finansowo-giełdowych, wykonywanych przez wyspecjalizowany zespół pracowników w ścisłym powiązaniu z innymi sferami działalności gospodarczej przedsiębiorstwa; całokształt nakładów finansowych związanych z tworzeniem nowych, odtwarzaniem i unowocześnianiem obiektów produkcyjnych i nieprodukcyjnych firmy oraz poszerzaniem przez operacje finansowe kapitału firmy (zakup akcji i udziałów, lokat); źródło przyrostu kapitału firmy w postaci nowych lub zmodernizowanych maszyn i urządzeń, środków transportu, obiektów budowlanych itp. Cyt. za: P. Sankowski, *Wyznaczniki procesu inwestycyjnego*, <http://www.twoja-firma.pl> (27.07.2005).

materialnym (licencje, patenty, prowadzenie badań i rozwoju) oraz nabywaniu papierów wartościowych udziałowych lub dłużnych.

Rozwój przedsiębiorstw działających w gospodarce jest uwarunkowany *inwestycjami*, dzięki którym mogą dążyć do poprawy i wzrostu konkurencyjności. *Mikroprzedsiębiorstwa charakteryzują się dużą skłonnością do inwestowania*. Efekty inwestycji są odczuwane przez wiele lat, wpływają korzystnie na poprawę konkurencyjności firm. Prowadzenie efektywnej działalności inwestycyjnej wymaga przygotowania w firmie odpowiedniej ogólnej strategii rozwojowej, długookresowych planów inwestycyjnych, a następnie niezbędnych projektów konkretnych przedsięwzięć.

Niewielki rozmiar podmiotów gospodarczych sprawia, że są one w stanie sprawnie angażować swoje środki finansowe w opłacalne przedsięwzięcia inwestycyjne w różnych branżach. Firmy te odznaczają się dużymi zdolnościami adaptacyjnymi w zakresie zmian w profilach asortymentowych. Są one w stanie kreować nową wartość dla potencjalnych klientów. Posiadają umiejętność szybkiego wchłaniania innowacji oraz realizacji produkcji w krótkich cyklach uruchomień i zdolność do wykorzystywania rozszerzonych rezerw surowcowych, narzędzi oraz zespołów ludzkich<sup>3</sup>. Małe jednostki gospodarcze przyczyniają się do ożywienia rynku inwestycyjnego, w szczególności poprzez zakupy maszyn, urządzeń i środków transportu<sup>4</sup>. Małe podmioty gospodarcze inwestują niezależnie od tego, jak długo działają na rynku, chociaż przeważający udział firm ponoszących nakłady obserwuje się wśród przedsiębiorstw najmłodszych, działających niecały rok<sup>5</sup>.

Procesy inwestycyjne w przedsiębiorstwach – silnie oddziałujące na wzrost gospodarczy, a przede wszystkim rzutujące na przyszły rozwój firm i ich pozycję konkurencyjną – uzależnione są w dużej mierze od otoczenia działalności gospodarczej. W ostatnich latach przeprowadzono szereg reform na rzecz poprawy warunków działalności gospodarczej<sup>6</sup>. Niemniej w odniesieniu do Polski Komisja Europejska zidentyfikowała m.in. wyzwania związane z niedostatecznym poziomem wydatków inwestycyjnych oraz promowanie zdolności innowacyjnych dla wsparcia inwestycji, dywersyfikacji gospodarki, reorientacji w kierunku produkcji i usług o wysokiej wartości dodanej poprzez wzmocnienie powiązań między szkolnictwem wyższym, sektorem badań i systemem innowacji<sup>7</sup>.

<sup>3</sup> M. Strużycki, *Zarządzanie małym i średnim przedsiębiorstwem. Uwarunkowania europejskie*, Centrum Doradztwa i Informacji Difin, Warszawa 2002, s. 21–22.

<sup>4</sup> A. Kowalik, *Inwestycje w 1992 r. – zastój w dużych, ożywienie w małych*, „Rzeczpospolita” 1993, nr 35, s. 3.

<sup>5</sup> *Działalność gospodarcza małych przedsiębiorstw w 1996 r.*, Główny Urząd Statystyczny, Warszawa 1997, s. 32.

<sup>6</sup> *Przedsiębiorczość w Polsce*, Ministerstwo Gospodarki, Warszawa, wrzesień 2011, s. 9.

<sup>7</sup> *Ibidem*, s. 9.

## 2. Predyspozycje małych podmiotów gospodarczych do inwestowania

W kontekście podejmowanych inwestycji **małe przedsiębiorstwa charakteryzują się następującymi walorami**<sup>8</sup>:

- **czas budowy przedsiębiorstwa** i opanowania procesu produkcyjnego w małych przedsiębiorstwach jest przeważnie krótki, co nie pociąga za sobą długotrwałego zamrożenia środków inwestycyjnych,
- **niska kapitałochłonność** oznacza, że powstanie przedsiębiorstwa wymaga mniejszych środków inwestycyjnych, czego efektem jest krótszy okres tworzenia firmy,
- **łatwość dostosowania się** do miejsca, czasu i zasobów (surowcowych) – pozwala na **wykorzystanie lokalnych zasobów siły roboczej**, w ten sposób wyrównują szanse i popularyzują przedsiębiorczość zarówno wśród nisko wykwalifikowanych osób, jak i wysokiej klasy specjalistów, poza tym zatrudniają pracowników różnicowanych pod względem wieku, tj. młodzież i osoby w dojrzałym wieku, pod względem płci, sprawności lub długości stażu albo pozostawania bezrobotnymi; małe przedsiębiorstwa są szczególnie pożądane tam, gdzie zarówno **źródła surowców, jak i rynki zbytu są bardzo rozproszone**,
- **program produkcji małych przedsiębiorstw jest bardziej elastyczny** niż dużych, dlatego małe przedsiębiorstwa mogą zapewnić szybką dostawę żądanych wyrobów, co ma ogromne znaczenie szczególnie przy produkcji nietypowej i nieobjętej normami; są otwarte na postęp techniczny i organizacyjny,
- relatywnie **niskie koszty transportu** związane z funkcjonowaniem na rynkach lokalnych,
- **wspierają inicjatywy gospodarcze** (w szczególności o zasięgu lokalnym), mają **zdolność do ożywienia gospodarczego** niewielkich obszarów słabo rozwiniętych oraz stwarzają szanse na rozwój małych miasteczek i wsi,
- **zdolność do bardzo szybkiego reagowania na potrzeby rynku, wypełnianie luki podażowej** poprzez wytwarzanie produktów, np. nietypowych; mają rację bytu zwłaszcza w tych branżach przemysłu, w których prowadzenie masowej produkcji jest nieuzasadnione lub brakuje naturalnych technicznych warunków powstawania dużych przedsiębiorstw; mikroprzedsiębiorstwa mają największy udział w branżach pracochłonnych, o najniższym udziale mechanizacji i tam, gdzie miejsca pracy są tańsze,

---

<sup>8</sup> Opracowanie na podstawie: *Podstawy ekonomii przemysłu*, red. W. Janusz, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1997, s. 72; J. Jędrzejczak-Gas, *Małe i średnie przedsiębiorstwa jako czynnik rozwoju współczesnych gospodarek – wykład*, Instytut Zarządzania, Wydział Zarządzania, Uniwersytet Zielonogórski, Zielona Góra 2007; J. Hozner, I. Markowicz, *Małe firmy – analizy i diagnozy*, Wydawnictwo Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, Szczecin 2002; Z. Dach, *Sektor małych i średnich przedsiębiorstw w perspektywie przystąpienia do Unii Europejskiej*, Zeszyty Naukowe Akademii Ekonomicznej, Kraków 2001; E. Odorzyńska, *Rola małych i średnich przedsiębiorstw w gospodarce*, „*Ekonomika i Organizacja Przedsiębiorstwa*” 2000 nr 6, s. 6.

- **prosta struktura organizacyjna przedsiębiorstwa i personifikacja systemu zarządzania** – właściciel jest jednocześnie menedżerem, co wyklucza konflikt interesów,
- **ograniczone ryzyko ekonomiczne**, które wynika stąd, iż rozmiary nakładów na realizację określonych przedsięwzięć inwestycyjnych kształtują się na relatywnie niskim poziomie.

### 3. Zakres działalności inwestycyjnej mikroprzedsiębiorstw w latach 2005–2010

Choć pod względem liczebności mikroprzedsiębiorstwa stanowią zdecydowanie największą grupę wszystkich przedsiębiorstw, ich udział w przychodach przedsiębiorstw ogółem, wielkości nakładów inwestycyjnych czy zatrudnieniu jest niewspółmiernie niski<sup>9</sup>. Po integracji europejskiej prywatne MMSp powiększyły zasoby środków własnych, które mogą przeznaczyć w następnych latach na finansowanie inwestycji<sup>10</sup>. Korzystna sytuacja gospodarcza w okresie 2005–2008 miała wyraźne przełożenie na działalność inwestycyjną przedsiębiorstw. W kolejnych latach wartość inwestycji nadal rosła, ale nie tak dynamicznie jak w poprzednim okresie.

Nakłady inwestycyjne przedsiębiorstw wyniosły w 2005 roku 89 mld zł, co stanowiło blisko 70% całkowitych nakładów w gospodarce narodowej, z tego około 12,3% stanowiły nakłady inwestycyjne mikrofirm. Najmniejsze przeciętne nakłady inwestycyjne zarówno na podmiot aktywny, jak i na pracującego dotyczyły mikrofirm – odpowiednio 7,3 tys. zł i 3,5 tys. zł<sup>11</sup>. Skala rozpiętości wartości nakładów inwestycyjnych przypadająca na 1 przedsiębiorstwo była bardzo duża – mikroprzedsiębiorstwa przeznaczyły na inwestycje przeciętnie ok. 7 tys. zł, przedsiębiorstwa małe – 263 tys. zł, średnie 1,57 mln zł, a duże 16,5 mln zł<sup>12</sup>.

W 2006 roku znacznie wzrosła wartość nakładów inwestycyjnych poniesionych przez przedsiębiorstwa (do blisko 100 mld zł, tj. o 12,4%). Inwestycjom sprzyjała poprawa sytuacji finansowej przedsiębiorstw, obniżenie stóp procentowych oraz podatków, przede wszystkim jednak optymistyczne prognozy dotyczące sytuacji gospodarczej Polski w następnych latach<sup>13</sup>.

W 2007 roku nakłady inwestycyjne ogółem poniesione przez przedsiębiorstwa o liczbie pracujących do 9 osób wyniosły 17 437 mln zł, w tym nakłady na nowe środki trwałe i modernizację istniejących 15 876 mln zł (w 2006 r. odpowiednio 13 798 mln zł i 11 762 mln zł). Z nakładów ogółem na budynki przeznaczono 7120 mln zł (40,8%), środki

<sup>9</sup> *Przedsiębiorczość w Polsce*, Ministerstwo Gospodarki, Warszawa, lipiec 2009, s. 42.

<sup>10</sup> *Raport o stanie sektora małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce w latach 2005–2006*, red. S. Pyciński, A. Żołątniński, Polska Agencja Rozwoju Przedsiębiorczości, Warszawa 2007, s. 34–35.

<sup>11</sup> *Ibidem*, s. 81.

<sup>12</sup> *Trendy rozwojowe sektora MSP w ocenie przedsiębiorców w drugiej połowie 2005 r.*, Ministerstwo Gospodarki, Departament Analiz i Prognoz, Warszawa, czerwiec 2006, s. 15.

<sup>13</sup> *Ibidem*, s. 12.

transportu – 5676 mln zł (32,6%), maszyny – 3449 mln zł (19,8%). Zakup gruntu stanowił 6,8% ogółu nakładów poniesionych przez najmniejsze podmioty<sup>14</sup>. Nakłady inwestycyjne w sektorze przedsiębiorstw wzrosły do 144 mld zł, tj. o 26,2%, co stanowiło wyraźne przyspieszenie trendu wzrostowego, który średniorocznie kształtował się na poziomie 16,8%<sup>15</sup>. Udział firm mikro w nakładach inwestycyjnych ogółem sektora przedsiębiorstw wyniósł 12,7%<sup>16</sup>. Najwyższy wzrost nakładów inwestycyjnych zanotowano wśród mikroprzedsiębiorstw (29,2%). Jeśli weźmie się pod uwagę dynamikę wzrostu nakładów inwestycyjnych na 1 przedsiębiorstwo, najszybciej rosły nakłady w mikroprzedsiębiorstwach (wzrost o 24,7%). Średnie nakłady inwestycyjne na 1 przedsiębiorstwo wyniosły 81,2 tys. zł. W mikroprzedsiębiorstwach przeciętne nakłady wyniosły zaledwie 10,7 tys. zł<sup>17</sup>.

W 2008 roku nakłady inwestycyjne ogółem poniesione przez przedsiębiorstwa o liczbie pracujących do 9 osób wyniosły 19 650 mln zł, w tym nakłady na nowe środki trwałe i modernizację istniejących 16 948 mln zł. Z nakładów ogółem na budynki przeznaczono 7093 mln zł (36,1% ogółu nakładów poniesionych przez najmniejsze podmioty), środki transportu – 6565 mln zł (33,4%), maszyny – 4214 mln zł (21,4%), zakup gruntu 1778 mln zł (9,0%)<sup>18</sup>. Średnie nakłady inwestycyjne na 1 przedsiębiorstwo w sektorze przedsiębiorstw wyniosły 86 tys. zł, przy czym najniższym wynikiem w zakresie nakładów charakteryzowały się mikroprzedsiębiorstwa (11 tys. zł). Nakłady inwestycyjne w przeliczeniu na 1 przedsiębiorstwo w sektorze przedsiębiorstw wzrosły dosyć wyraźnie o 6,2%, jednak tylko dzięki mikrofirmom, które zwiększyły przeciętne nakłady inwestycyjne o 6,5%<sup>19</sup>.

W latach 2007–2008 struktura nakładów brutto na środki trwałe w sektorze przedsiębiorstw pozostawała prawie taka sama. Sektor MMSP zdecydowanie najwięcej wydaje na budynki i budowle, maszyny, urządzenia techniczne i narzędzia oraz środki transportu<sup>20</sup>. Rysunek 1 prezentuje nakłady mikroprzedsiębiorstw według branż, z którego wynika, że największe nakłady ponosiły przedsiębiorstwa kolejno z następujących branż: obsługa nieruchomości i firm, nauka, handel i naprawy, budownictwo, przemysł.

W 2009 roku nakłady inwestycyjne ogółem poniesione przez przedsiębiorstwa o liczbie pracujących do 9 osób wyniosły 22 237,1 mln zł, w tym nakłady na nowe środki trwałe i modernizację istniejących – 18 387,4 mln zł. Z nakładów ogółem na budynki przeznaczono 10 246,0 mln zł (46,1%) ogółu nakładów poniesionych przez najmniejsze podmioty, środki transportu – 6107,2 mln zł (27,5%), maszyny – 4204,1 mln zł (18,9%), zakup gruntu

<sup>14</sup> *Działalność gospodarcza przedsiębiorstw o liczbie pracujących do 9 osób w 2007 r.*, GUS, Warszawa, 16.10.2008, s. 2.

<sup>15</sup> *Raport o stanie sektora małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce w latach 2007–2008*, red. A. Żołnierski, Polska Agencja Rozwoju Przedsiębiorczości, Warszawa 2009, s. 52.

<sup>16</sup> *Przedsiębiorczość w Polsce, 2009...*, s. 43.

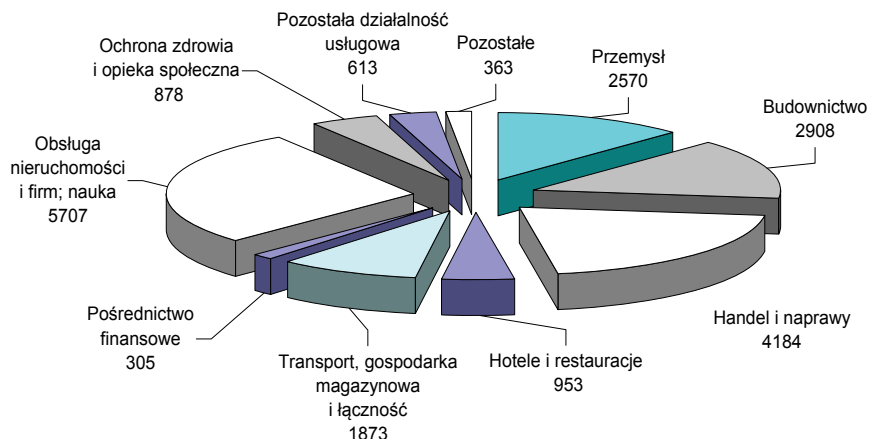
<sup>17</sup> *Raport o stanie sektora małych i średnich przedsiębiorstw...*, s. 53–54.

<sup>18</sup> *Działalność gospodarcza przedsiębiorstw o liczbie pracujących do 9 osób w 2008 r.*, GUS, Warszawa 2009.10.16, s. 2.

<sup>19</sup> *Raport o stanie sektora małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce w latach 2008–2009*, red. A. Wilmańska, Polska Agencja Rozwoju Przedsiębiorczości, Warszawa 2010, s. 57, 59.

<sup>20</sup> *Ibidem*, s. 62.

– 1679,8 mln zł (7,6%)<sup>21</sup>. Spośród wszystkich kategorii podmiotów gospodarczych wzrost inwestycji odnotowano jedynie w mikrofirmach<sup>22</sup>.



Rysunek 1. Nakłady inwestycyjne ogółem mikroprzedsiębiorstw wg sekcji PKD w 2008 roku (mld zł)

Źródło: opracowanie własne na podstawie: *Raport o stanie sektora małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce w latach 2008–2009...*, s. 233.

Wartość nakładów inwestycyjnych ogółem poniesionych przez mikroprzedsiębiorstwa w 2010 roku wyniosła 22 467,5 mln zł, z czego 18 553,1 mln zł przypadało na nakłady na nowe środki trwale i modernizację istniejących. Najmniejsze podmioty przeznaczyły na nakłady na budynki 45,6% nakładów ogółem, tj. 10 124,4 mln zł, na środki transportu 29,4%, tj. 6599,2 mln zł, na maszyny 14,3%, tj. 3222,4 mln zł<sup>23</sup>. Informacje na temat nakładów inwestycyjnych w mikroprzedsiębiorstwach w latach 2005–2010 przedstawia rysunek 2.

W latach 2009–2010 utrzymywało się spowolnienie akcji inwestycyjnej, do czego przyczyniła się niepewność dotycząca perspektyw popytu. Dodatkowo znacząca niepewność wobec koniunktury u głównych partnerów handlowych Polski (mimo korzystnych perspektyw w Niemczech) ogranicza ich aktywność na tym polu. Przewycięzeniu tej tendencji nie pomogły dobre wyniki przedsiębiorstw i stopniowo rosnące wykorzystanie mocy produkcyjnych, które wymusza nakłady inwestycyjne. Pozytywnie na realizację przedsięwzięć inwestycyjnych wpływało łagodzenie warunków udzielania kredytów. W ostatnim czasie widoczne było ożywienie inwestycji w sektorze przedsiębiorstw<sup>24</sup>. Przedsiębiorstwa

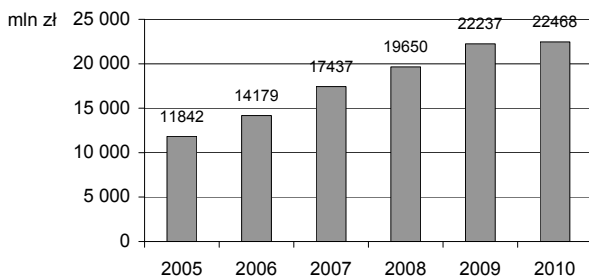
<sup>21</sup> *Działalność gospodarcza przedsiębiorstw o liczbie pracujących do 9 osób w 2009 r.*, GUS, Warszawa 2010, s. 2.

<sup>22</sup> *Przedsiębiorczość w Polsce, 2011...*, s. 41.

<sup>23</sup> *Działalność gospodarcza przedsiębiorstw o liczbie pracujących do 9 osób w 2010 r.*, GUS, Warszawa 2011, s. 3.

<sup>24</sup> *Ibidem*, s. 22.

zmniejszyły nakłady inwestycyjne, co bez wątpienia ogranicza potencjał rozwoju firm w przyszłości. Zamiast na inwestycje w majątek trwały przedsiębiorstwa przeznaczyły wypracowane środki finansowe na zwiększenie wielkości inwestycji krótkookresowych<sup>25</sup>.



Rysunek 2. Nakłady inwestycyjne mikroprzedsiębiorstw w latach 2005–2010

Źródło: opracowanie własne na podstawie: *Raport o stanie sektora małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce w latach 2007–2008...*, s. 52; *Raport o stanie sektora małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce w latach 2008–2009...*, s. 58; *Działalność gospodarcza przedsiębiorstw o liczbie pracujących do 9 osób w 2007 r., 2008 r., 2009 r. 2010 r...*

Inwestycje, jakie firmy planowały na 2011 rok, miały wyłącznie charakter rzeczowy – w połowie przypadków to maszyny, urządzenia lub środki transportu, a co piąta firma zamierzała zainwestować w sprzęt IT i oprogramowanie. W tego typu inwestycjach prym wiodą małe przedsiębiorstwa i mikrofirmy, natomiast średnie przedsiębiorstwa relatywnie częściej niż pozostałe planują rozbudowywać lub modernizować obiekty. Brak zainteresowania poszerzaniem aktywów niematerialnych w warunkach wymuszających racjonalizację działań może być niepokojący i pokazuje, że zmiany w funkcjonowaniu firm w warunkach kryzysu nie idą w stronę trwałych przemian jakościowych, a raczej w kierunku wykorzystania dotychczasowych źródeł wzrostu<sup>26</sup>.

Producenci spodziewają się zwiększenia skali aktywności gospodarczej i prognozują wzrost liczby nowych zamówień oraz inwestycji – także tych w badania i rozwój. Wskaźniki Polski należą przy tym do najlepszych w Unii Europejskiej<sup>27</sup>. W Polsce odnotowano największy w Europie odsetek firm planujących wzrost wydatków inwestycyjnych – planowało go 38% mikro i małych przedsiębiorstw, podczas gdy we Francji i Wielkiej Brytanii odsetek ten wyniósł odpowiednio 23 i 25%<sup>28</sup>. Jednakże długotrwałe spowolnienie procesów globalizacyjnych może prowadzić do trwałego spadku napływu inwestycji i do pogorszenia

<sup>25</sup> *Ibidem*, s. 37.

<sup>26</sup> W. Orłowski, R. Pasternak, K. Flaut, D. Szubert, *Procesy inwestycyjne i strategie przedsiębiorstw w czasach kryzysu*, Polska Agencja Rozwoju Przedsiębiorczości, Warszawa 2010, s. 60.

<sup>27</sup> *Polscy przedsiębiorcy planują jedne z najwyższych inwestycji w UE*, KPMG, <http://www.kpmg.com>, (7.04.2011).

<sup>28</sup> *Mikroprzedsiębiorcy w Polsce optymistyczni*, <http://www.egospodarka.pl> (17.05.2010).



się sytuacji konkurencyjnej polskich firm na rynku europejskim i światowym<sup>29</sup>. Zdecydowana większość firm w reakcji na kryzys zaczęła przede wszystkim ograniczać różnego rodzaju koszty, począwszy od tych związanych z bieżącą działalnością, a skończywszy na inwestycjach<sup>30</sup>.

Obecnie aż 2/3 polskich przedsiębiorstw deklaruje, że ogranicza inwestycje, z czego blisko co czwarta w znaczącym stopniu w stosunku do potrzeb. Najbardziej negatywnie na decyzje inwestycyjne firm wpływają zatory płatnicze, polityka podatkowa państwa oraz bariery prawne utrudniające rozpoczynanie nowych przedsięwzięć<sup>31</sup>. Ograniczenia w inwestowaniu dotyczą głównie mikroprzedsiębiorstw – ponad połowa z tych firm redukuje inwestycje o 10%<sup>32</sup>.

#### 4. Finansowanie działalności inwestycyjnej

Inwestycje mikroprzedsiębiorstw nie mogą obyć się bez kapitału, a ten dostarczaony jest głównie przez banki. Dlatego też instytucje finansowe przywiązują tak dużą wagę do obsługi tych przedsiębiorstw. Z całą pewnością są to klienci bardziej ryzykowni niż korporacyjni, ale jak się okazuje, często znacznie bardziej od nich zyskowni. W ostatnich latach zachodnie instytucje finansowe zaczynają znów na nowo odkrywać sektor MMSP<sup>33</sup>.

„Inwestowanie wywołuje szybki wzrost zapotrzebowania przedsiębiorstwa na kapitał, ponieważ musi minąć pewien czas od poczynienia rzeczowych i osobowych wydatków na inwestycje do uzyskania przychodów. Niechęć przedsiębiorcy do korzystania z kapitału obcego w procesie finansowania i preferowanie kapitału obcego wywiera szczególnie silny wpływ na proces finansowania inwestycji przedsiębiorstwa”<sup>34</sup>. Źródłem finansowania długoterminowych wydatków mikroprzedsiębiorstw są przede wszystkim zyski zatrzymane, w następnej kolejności krajowe kredyty, leasing, natomiast bardzo niewielki udział mają takie formy finansowania, jak: pożyczki od innych podmiotów, nowy kapitał od właścicieli lub udziałowców, kredyty zagraniczne. W ostatnich latach kwoty i udział zewnętrznych źródeł finansowania w działalności inwestycyjnej przedsiębiorców wzrasta.

Najmniejsze podmioty gospodarcze mają utrudniony dostęp do źródeł finansowania inwestycji, w tym przede wszystkim innowacji. Wiąże się to przede wszystkim z trudno dostępnym kredytem długoterminowym. Wśród podstawowych utrudnień przy dostępie do kapitałów obcych należy wymienić wymagane zabezpieczenia, zbyt wysokie oprocento-

<sup>29</sup> World Bank, *Doing Business 2009*, Washington DC, Palgrave Macmillan, IFC i The World Bank 2009.

<sup>30</sup> W. Orłowski, R. Pasternak, K. Flaut, D. Szubert, *Procesy inwestycyjne...*, s. 38.

<sup>31</sup> Badanie przeprowadzone przez Krajowy Rejestr Długów wśród 1800 przedsiębiorstw z całej Polski.

<sup>32</sup> *Polskie firmy ograniczają inwestycje*, źródło: Krajowy Rejestr Długów, Bankier.pl Polski Portal Finansowy, <http://www.bankier.pl> (27.10.2011).

<sup>33</sup> *Małe i średnie przedsiębiorstwa kołem napędowym polskiej gospodarki*, www.bankier.pl (9.11.2005).

<sup>34</sup> T. Łuczka, *Kapitał obcy w małym i średnim przedsiębiorstwie – wybrane aspekty mikro- i makroekonomiczne*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa–Poznań 2001, s. 62–63.

towanie kredytów, uciążliwość procedur bankowych oraz niechęć banków do udzielania kredytów mikroprzedsiębiorstwom. Pomimo istniejących niedogodności we współpracy banków z przedsiębiorcami banki w znacznym stopniu rozwinęły działalność w stosunku do mikrofirm, w tym również w zakresie udzielania kredytów. Istnieje konieczność dalszego dopasowywania się do siebie tych dwóch grup podmiotów w celu pełnego uwzględnienia specyficznych cech charakterystycznych dla nich i zwiększenia dostępu mikroprzedsiębiorstw do kredytów bankowych. Trudnościom przedsiębiorców w dostępie do kredytów i innych źródeł finansujących rozwój przeciwdziałać mają środki adresowane przede wszystkim do tego podsektora (środki unijne, budżetowe, pożyczki i poręczenia).

Struktura źródeł finansowania nakładów inwestycyjnych w przedsiębiorstwach w ostatnich latach praktyce nie zmieniła się. Największym źródłem finansowania inwestycji wykorzystywanym przez przedsiębiorców pozostały środki własne oraz krajowe kredyty i pożyczki (porównaj z tab. 1)<sup>35</sup>.

Tabela 1

Struktura źródeł finansowania inwestycji w sektorze przedsiębiorstw w 2008 roku (%)

Środki własne	Krajowe kredyty i pożyczki	Środki zagraniczne	Nakłady niesfinansowane	Środki budżetowe	Inne źródła
71,4	12,8	6,5	3,9	2,5	2,9

Źródło: *Raport o stanie sektora małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce w latach 2008–2009...*, s. 233.

Z badań NBP<sup>36</sup> wynika, że po dość znacznych zmianach w strukturze źródeł finansowania inwestycji w 2009 roku<sup>37</sup> udział środków własnych w finansowaniu nowych inwestycji przedsiębiorstw ustabilizował się powyżej swojego długookresowego poziomu, natomiast udział kredytów bankowych – poniżej. Oznacza to, że głównym źródłem kapitału na finansowanie inwestycji były środki własne firm (maksymalny udział 52,1% osiągnęły one w trzecim kwartale 2010 r., później utrzymywał się on poniżej 50%), natomiast udział kredytów bankowych w finansowaniu inwestycji oscylował na przestrzeni 2010 roku pomiędzy 25,0 i 28,9%. Zgodnie z raportem NBP słabe zainteresowanie kredytem wynikało z realizacji mniejszych, samodzielnie finansowanych inwestycji. Chociaż przedsiębiorstwa w ostatnich kwartałach 2010 r. odczuły poprawę dostępności kredytów, to dostęp do zewnętrznych źródeł finansowania był wciąż trudniejszy niż we wcześniejszych latach. W tym aspekcie uwagę zwraca tymczasowy wzrost udziału pozabankowych środków obcych w IV kwartale o prawie 3 p.p. (z poziomu ok. 14% do 16,5%), co mogło wynikać ze wzmoczonych zaku-

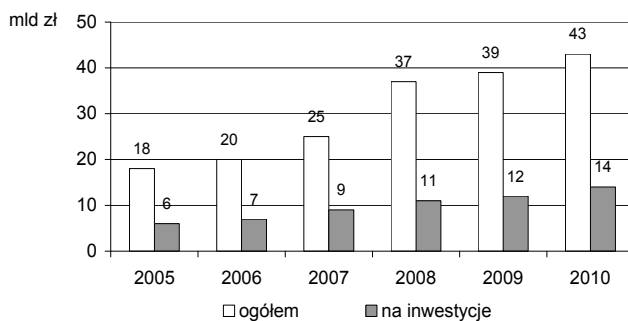
<sup>35</sup> *Raport o stanie sektora małych i średnich przedsiębiorstw...*, s. 62.

<sup>36</sup> *Informacja o kondycji sektora przedsiębiorstw ze szczególnym uwzględnieniem stanu koniunktury*, Narodowy Bank Polski, Warszawa 2011 (badanie kwartalne; wykorzystano publikację za II kw. 2011 r.).

<sup>37</sup> *Przedsiębiorczość w Polsce*, Ministerstwo Gospodarki, Warszawa, lipiec 2010, s. 83.

pów w leasingu pojazdów z homologacją ciężarową ze względu na zmiany w podatku VAT zapowiedziane na początek 2011 roku. Udział środków z innych źródeł utrzymywał się na poziomie ok. 10%. Brak istotnych zmian oraz trendów w strukturze źródeł finansowania nowych inwestycji w ciągu całego 2010 roku można interpretować jako odbicie nastroju oczekiwania sektora przedsiębiorstw na rozwój sytuacji gospodarczej przy względnie stabilnych warunkach dostępności kredytów<sup>38</sup>.

Za wzrost wartości kredytów udzielonych w 2010 roku mikroprzedsiębiorcom odpowiadał znacznie szybszy niż w 2009 roku wzrost wartości kredytów na inwestycje (o 12,4%, udział na poziomie niecałych 32%). Natomiast wartość kredytów na nieruchomości pozostała praktycznie na niezmiennym poziomie, w związku z czym ich udział spadł o prawie 1 p.p. do 9,2% (w 2009 r. kredyty te odznaczały się ponadześcioro procentowym wzrostem)<sup>39</sup>. Na rysunku 3 przedstawiono wartości kredytów, w tym kredytów na inwestycje.



Rysunek 3. Kredyty na inwestycje udzielone mikroprzedsiębiorstwom w latach 2005–2010

Źródło: opracowanie własne na podstawie: *DAP MG na podstawie danych NBP*, w: *Przedsiębiorczość w Polsce...*, s. 78–79.

Zgodnie z wynikami ankiety MG<sup>40</sup> w 2010 roku z kredytu bankowego finansowało swoje inwestycje niespełna 10% małych i średnich przedsiębiorstw (nieco mniej niż w roku poprzednim). O ile w pierwszej połowie roku odsetek ten osiągnął wśród mikroprzedsiębiorstw 11% i był ponad dwukrotnie wyższy niż wśród przedsiębiorstw małych i ponadpięciokrotnie wyższy niż wśród przedsiębiorstw średnich, już w drugiej połowie roku mikroprzedsiębiorstwa częściej niż firmy większe musiały polegać na wypracowanych środkach własnych. Na przestrzeni 2010 roku rosła popularność leasingu jako źródła finansowania inwestycji przez MSP (z 6% do 8%)<sup>41</sup>. Środki unijne dla inwestycji ankieto-

<sup>38</sup> *Przedsiębiorczość w Polsce...*, s. 77.

<sup>39</sup> *Ibidem*, s. 79.

<sup>40</sup> *Trendy rozwojowe sektora MSP w drugiej połowie 2010 roku*, Ministerstwo Gospodarki (Departament Analiz i Prognoz), Warszawa kwiecień 2011.

<sup>41</sup> W badaniu MG ankietowany mógł wskazać więcej niż jedno źródło finansowania inwestycji.

wanych w 2010 roku przedsiębiorstw miały znaczenie marginalne, natomiast niezmiennie i nieporównywalnie największa grupa ankietowanych (72% w pierwszym półroczu i 64% w drugim) deklarowała korzystanie ze środków własnych przy finansowaniu inwestycji<sup>42</sup>.

### **Podsumowanie**

Po integracji polscy mikroprzedsiębiorcy zwiększyli nakłady inwestycyjne. Z drugiej strony firmy zmuszone są pokonywać negatywne konsekwencje integracji europejskiej, m.in. koszty związane z liberalizacją handlu, ochroną środowiska, transportem, alokacją zasobów, standardami technicznymi, dostosowaniem się do nowych przepisów.

Rozwój firmy, a zwłaszcza inwestycje i podniesienie poziomu technologicznego, wymaga odpowiedniego finansowania. Mikroprzedsiębiorstwa potrzebują zewnętrznych źródeł finansowania na przedsięwzięcia inwestycyjne, aby móc dalej się rozwijać i podnosić swój prestiż oraz zwiększać wartość firmy. Kryzys finansowy utrudnił dostęp do kredytu inwestycyjnego dla mikroprzedsiębiorstw i podwyższył jego cenę, co wpłynęło negatywnie na firmy korzystające z tego typu instrumentów.

W czasie kryzysu polskie mikroprzedsiębiorstwa, jak firmy na całym świecie, będą musiały dostosować się do nowej, trudniejszej rzeczywistości, której cechą charakterystyczną będzie większa nieprzewidywalność i wyższy poziom ryzyka. Aktywne wspieranie zatrudnienia poprzez stymulowanie powstawania nowych oraz rozwój istniejących mikroprzedsiębiorstw oraz zwiększenie konkurencyjności mikroprzedsiębiorstw poprzez unowocześnienie ich oferty produktowej, technologicznej oraz wzrost ich możliwości inwestycyjnych bez wątpienia mogą przyczynić się do znaczącego rozwoju polskiej gospodarki. Dzięki powstawaniu nowych firm i rozwojowi inwestycji istniejących wzrasta zatrudnienie.

## **INVESTMENTS OF MICROENTERPRISES AND SOURCES OF THEIR FINANCING**

### **Summary**

This article aims to analyze the scope of investment processes in microenterprises, sources of financing investment activities, including the current economic situation. At the beginning the paper presents special predispositions of the smallest businesses to invest, and then is presented the range of their investment activities in the period 2005–2010.

*Translated by Agnieszka Czajkowska*

---

<sup>42</sup> *Przedsiębiorczość w Polsce...*, s. 81.