

# Krzysztof Janasz

---

## Kapitał jako podstawa rozwoju przedsiębiorstwa

---

Studia i Prace Wydziału Nauk Ekonomicznych i Zarządzania 1, 69-79

---

2008

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.

## STUDIA I PRACE WYDZIAŁU NAUK EKONOMICZNYCH I ZARZĄDZANIA NR 1

KRZYSZTOF JANASZ

### KAPITAŁ JAKO PODSTAWA ROZWOJU PRZEDSIĘBIORSTWA

We współczesnych naukach ekonomicznych definicja kapitału jest używana w ujęciu makroekonomicznym i mikroekonomicznym i odnoszona do całej gospodarki lub przedsiębiorstw. Pojęcie kapitał jest ogólną kategorią, obejmującą dwa dość różne zjawiska ekonomiczne – kapitał rzeczowy i kapitał pieniężny<sup>1</sup>.

W artykule przedstawiono pojęcie kapitał jako źródło finansowania majątku przedsiębiorstwa, a przez to jego rozwoju. W dosłownym tego słowa znaczeniu kapitał określa bowiem źródła finansowania majątku.

Każde przedsiębiorstwo posiada aktywa (majątek obrotowy i trwałe) niezbędne do prowadzenia działalności operacyjnej. Aby sfinansować potrzebne składniki majątku, musi pozyskać odpowiedni kapitał. Przez kapitał rozumie się fundusze powierzone przedsiębiorstwu przez jego właścicieli i wierzycieli<sup>2</sup>.

Kapitał to suma abstrakcyjnych wartości majątku zaangażowanego w przedsiębiorstwie, która jest wyrażona w jego bilansie po stronie pasywów. W ujęciu mikroekonomicznym nie używa się ogólnej definicji kapitału, ale jego dwu pojęć:

---

<sup>1</sup> T. Luczka: *Kapitał jako przedmiot gospodarki finansowej małego i średniego przedsiębiorstwa. Wprowadzenie do finansów przedsiębiorstwa*. Wydawnictwo Politechniki Poznańskiej, Poznań 1997, s. 45.

<sup>2</sup> A. Dulnic: *Struktura i koszt kapitału w przedsiębiorstwie*. Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 1998, s. 11.

- **kapitał realny** (rzeczowy)
- **kapitał finansowy** (pieniężny).

Kapitał rzeczowy to technologicznie zdeterminowana ilość dóbr, które służą do produkcji innych dóbr, a kapitał finansowy – suma środków finansowych przeznaczona na inwestycje. Ogólne pojęcie kapitał stosowane w ekonomii najczęściej odnosi się właśnie do kapitału finansowego i wyraża on sumę środków pieniężnych przeznaczanych na inwestycje<sup>3</sup>.

Działalność przedsiębiorstwa można z pewnym uproszczeniem sprowadzić do dwóch etapów inwestowania kapitału, które są ze sobą ściśle powiązane<sup>4</sup>:

- a) inwestowanie kapitału w przedsiębiorstwo przez jego właścicieli i wierzycieli, co zapewnia finansowanie jego działalności;
- b) inwestowanie przez przedsiębiorstwo pozyskanego kapitału w aktywa niezbędne do prowadzenia działalności, czyli do realizowania portfela wspomnianych inwestycji rzeczowych i finansowych.

Firmy działające w biznesie opierają swoją działalność nie tylko na kapitale, który ma egzystencję materialną (budynki, maszyny, samochody itp.), ale również na takim, który owej egzystencji nie ma, jak na przykład znak firmowy, reputacja firmy, patenty. Z uwagi na odmienną formę występowania kapitał można podzielić na:

- a) **fizyczny**, dotykalny, który swym zakresem obejmuje wszystkie przedmioty materialne użyte jako nakłady na produkcję przyszłych dóbr i usług;
- b) **nieuchwytny**, niemający egzystencji fizycznej, a dotyczący zużytych na uzyskanie przyszłej produkcji nakładów o charakterze niematerialnym.

Większość kategorii kapitału fizycznego daje się sklasyfikować jako ten, który<sup>5</sup>:

- a) ma strukturę niezdolną do przenoszenia, na przykład budynki, sieć wodno-kanalizacyjna, rurociągi;

---

<sup>3</sup> Por. K. Janasz: *Kapitał prywatny w finansowaniu działalności innowacyjnej przedsiębiorstw w procesie transformacji*. W: *Innowacje w działalności przedsiębiorstw w integracji z Unią Europejską*. Red. W. Janasz. Difin, Warszawa 2005, s. 206–207.

<sup>4</sup> A. Dulinić: *Finansowanie przedsiębiorstwa*. PWE, Warszawa 2007, s. 49.

<sup>5</sup> Zob. K. Janasz, W. Janasz, J. Wiśniewska: *Zarządzanie kapitałem w przedsiębiorstwie*. Difin, Warszawa 2007, s. 307.

- b) jest wyposażeniem trwałym przedsiębiorstw: maszyny, samochody itp.;
- c) ma strukturę przenośną, na przykład pomieszczenie socjalne dla pracowników w przedsiębiorstwach budowlanych;
- d) stanowi zapasy środków produkcji i wyrobów gotowych.

Celem działania przedsiębiorstwa jest maksymalizacja jego wartości rynkowej, a co za tym idzie, maksymalizacja dochodów właścicieli firmy. Przedsiębiorstwa osiągają ten cel przez podejmowanie trafnych decyzji inwestycyjnych, które generują zyski. Decyzje o strukturze kapitału określają proporcje udziału kapitału własnego i obcego w działalności firmy.

Przez kapitał zainwestowany w przedsiębiorstwo należy rozumieć zobowiązania, od których jest płacone oprocentowanie, i kapitał własny. Inwestując kapitał w przedsiębiorstwo, jego wierzyciele i właściciele mają na uwadze dochody, które mogą uzyskać z takich inwestycji, czyli odpowiednio oprocentowane i dywidendy, a akcjonariusze także zyski kapitałowe, wynikające ze wzrostu wartości kapitału własnego<sup>6</sup>. Na podstawie tej definicji można stwierdzić, że struktura kapitału różni się od struktury pasywów.

Do podstawowych czynników, które kształtują zapotrzebowanie na kapitał przedsiębiorstwa i jego zmienność w czasie, należą<sup>7</sup>:

- a) czasowy układ (ukształtowanie) procesów ekonomicznych, które przebiegają zasadniczo w dwóch układach czasowych: mogą rozpoczynać się równocześnie lub rozpoczynać się i kończyć w różnym czasie;
- b) szybkość przebiegu procesów ekonomicznych;
- c) stopień wykorzystania zdolności produkcyjnej;
- d) rozmiary programu produkcji i programu zbytu.

Pozyskiwanie kapitału, zarządzanie nim i stosowanie go w odpowiedni sposób przez przedsiębiorstwo wymaga znajomości i respektowania jego podstawowych cech i funkcji, co pozwala uniknąć naruszenia równowagi finansowej<sup>8</sup>.

---

<sup>6</sup> Zob. A. Duliniec: *Struktura...*, s. 14.

<sup>7</sup> T. Łuczka: *Kapitał obcy w małym i średnim przedsiębiorstwie. Wybrane aspekty mikro- i makroekonomiczne*. Wyd. Naukowe PWN, Warszawa–Poznań 2001, s. 36–37.

<sup>8</sup> *Ibidem*, s. 38.

Wyróżnia się dwa podstawowe rodzaje kapitału w przedsiębiorstwie:

- kapitał własny (fundusze własne),
- kapitał obcy, czyli dług przedsiębiorstwa.

Kapitał, bez względu na to, czy pochodzi ze źródeł obcych, czy własnych, czy jest gromadzony w ofercie publicznej, czy niepublicznej, to krwiobieg każdego organizmu gospodarczego, w tym przedsiębiorstwa. Posiadając kapitał, firma jest w stanie inwestować w składniki majątku niezbędne do generowania przychodów i zysków<sup>9</sup>.

Podział kapitału firmy na kapitały własne i obce jest oparty na kryterium źródła jego pochodzenia i wynikającej z tego tytułu sytuacji prawnej dostawcy kapitału. Kapitały własne są to środki pozostawione do dyspozycji firmy przez jej właścicieli, które dzieli się na kapitał zasadniczy (akcyjny) i na kapitały specjalne (zapasowy, rezerwowy i fundusze celowe). Kapitały obce<sup>10</sup> to środki pozostawione do dyspozycji przedsiębiorstwa przez wierzycieli na ograniczony czas. Finansowanie kapitałami obcymi następuje najczęściej przez zaciąganie pożyczek o różnym okresie spłaty, emisję obligacji lub innych papierów dłużnych oraz wykorzystanie kredytu handlowego<sup>11</sup>.

Należy podkreślić, że wykorzystanie kapitału obcego umożliwia optymalizację struktury kapitału, przy której wartość przedsiębiorstwa jest największa, a średni ważony koszt kapitału – najmniejszy. Koszt kapitału obcego jest niższy niż koszt kapitału własnego, nie tylko ze względu na odsetkowe korzyści podatkowe, lecz przede wszystkim z powodu mniejszego niż w przypadku właścicieli ryzyka, jakie ponoszą wierzyciele, inwestując kapitał w przedsiębiorstwo. W związku z tym niższa jest więc, w porównaniu z właścicielami, oczekiwana przez nich premia za ryzyko i stopa zwrotu, jaką spodziewają się uzyskać z inwestycji w kapitał obcy przedsiębiorstwa<sup>12</sup>.

Dostępność kapitału może być rozumiana jako zespół czynników makro- i mikroekonomicznych warunkujących pozyskanie kapitału na realizację różnych celów przedsiębiorstwa. Można wyróżnić wiele elementów, które decydują o dostępności źródeł finansowania przez daną firmę. Są to między innymi<sup>13</sup>:

---

<sup>9</sup> H. Johnson: *Koszt kapitału. Klucz do wartości firmy*. Wyd. K.E. Liber, Warszawa 2000, s. 24.

<sup>10</sup> Szerzej na temat kapitału własnego i kapitału obcego zob. K. Janasz: *op.cit.*, s. 212–214.

<sup>11</sup> Zob. *Budżetowanie kapitałów*. Red. W. Pluta. PWE, Warszawa 2000, s. 115.

<sup>12</sup> A. Duliniec: *Finansowanie...*, s. 83.

<sup>13</sup> Zob. K. Janasz, W. Janasz, J. Wiśniewska: *op.cit.*, s. 308–309.

- forma prawna prowadzonej działalności,
- wielkość przedsiębiorstwa,
- pozycja na rynku,
- faza rozwoju działalności,
- kondycja ekonomiczno-finansowa,
- koniunktura gospodarcza.

W zależności od źródeł finansowania majątku można wyróżnić cztery podstawowe formy finansowania, czyli<sup>14</sup>:

- finansowanie własne zewnętrzne,
- samofinansowanie,
- finansowanie dłużne,
- finansowanie hybrydowe.

Finansowanie własne zewnętrzne jest związane z wniesieniem środków przez akcjonariuszy na kapitały własne, dlatego w ramach tej formy finansowania wyróżniane są następujące źródła pozyskiwania kapitału:

- wpłaty na kapitał własny,
- nadwyżkę ceny emisyjnej akcji nad ceną nominalną, tak zwane agio (w przypadku spółek akcyjnych),
- dopłaty akcjonariuszy, które w spółce akcyjnej występują w bardzo wąskim zakresie w przeciwieństwie do spółki z ograniczoną odpowiedzialnością,
- *venture capital*<sup>15</sup>.

Biorąc pod uwagę kapitałowe podejście do omawianej problematyki, samofinansowanie jest utożsamiane z kapitalizacją zysków w spółce. O skali samofinansowania decyduje rentowność spółki, a ściślej – stopa zwrotu i polityka akcjonariuszy dotycząca redystrybucji zysku.

Finansowanie dłużne polega na korzystaniu z obcych źródeł finansowania majątku. Najczęściej ma ono formę:

- bankowych kredytów inwestycyjnych i pożyczek długoterminowych,
- emisji przez spółkę obligacji i innych długoterminowych papierów dłużnych,

---

<sup>14</sup> K. Janasz: *Finansowanie działalności innowacyjnej przedsiębiorstwa*. W: W. Janasz, K. Janasz, M. Prozorowicz, A. Świadek, J. Wiśniewska: *Determinanty innowacyjności przedsiębiorstw*. Wyd. Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, Szczecin 2002, s. 122.

<sup>15</sup> Por. J. Ostaszewski: *Źródła pozyskiwania kapitału przez spółkę akcyjną*. Difin, Warszawa 2000, s. 16.

- *franchisingu*,
- *leasingu*,
- krótkoterminowych kredytów bankowych, pożyczek,
- emisji krótkoterminowych papierów dłużnych,
- kredytów handlowych i innych zobowiązań<sup>16</sup>.

Wymienione instrumenty dają praktycznie nieograniczoną możliwość pozyskania kapitału dłużnego przez przedsiębiorstwa, które mają mocny standing finansowy.

Kapitał umożliwia gospodarce inwestycje rzeczowe, a te z kolei dają podstawę do wzrostu gospodarczego i ogólnego rozwoju społeczeństwa. Należy podkreślić specyficzny charakter związku między oszczędnościami a inwestycjami rzeczowymi, który ma charakter sprzężenia zwrotnego, a w dynamicznie zachodzących procesach trudno jest ustalić, co jest czynnikiem sprawczym, a co skutkiem. Można założyć, że między oszczędnościami a inwestycjami rzeczowymi zachodzą interakcje. Oszczędności pieniężne umożliwiają przeznaczenie części dochodu na finansowanie inwestycji rzeczowych bez niebezpieczeństwa naruszenia równowagi rzeczowo-finansowej w gospodarce, natomiast inwestycje rzeczowe oznaczają uruchomienie procesów gospodarczych, których efektem są znowu dochody, tworzące podstawy do oszczędzania<sup>17</sup>.

Każde przedsięwzięcie inwestycyjne, w które jest zaangażowany kapitał, wymaga właściwego otoczenia prawnego i wyraźnego, niebudzącego wątpliwości określenia praw, obowiązków i stosunków zachodzących między uczestnikami procesu inwestycyjnego. Otoczenie prawne może przyspieszać lub opóźniać rozwój wszystkich projektów inwestycyjnych. Jeżeli regulacje prawne będą narzucać dodatkowe warunki, powodujące podwyższanie kosztów inwestycji i zwiększanie ryzyka projektu, inwestorzy z dużą ostrożnością podejną do przeznaczenia kapitału na takie przedsięwzięcia<sup>18</sup>.

Należy pamiętać, że każdy kapitał ma swoją cenę i niezwykle ważne jest, aby każde przedsiębiorstwo potrafiło trafnie wybrać instrument finansowy,

---

<sup>16</sup> Szerzej zob. K. Janasz, W. Janasz, J. Wiśniewska: *op.cit.*, s. 310–312.

<sup>17</sup> S. Owsiak: *Podstawy nauki finansów*. PWE, Warszawa 2002, s. 221.

<sup>18</sup> K. Brzozowska: *Kapitał prywatny w finansowaniu projektów infrastruktury gospodarczej na zasadach project finance*. Wyd. Akademii Rolniczej w Szczecinie, Szczecin 2003, s. 104, za J.D. Finnerty: *Project Financing. Asset Based Financial Engineering*. John Wiley & Sons Inc., New York 1996, s. 200.

który pozwoli mu się rozwijać w wybranym kierunku. Oczywiście, każdy wybór jest zdeterminowany zewnętrznym otoczeniem firmy.

Małe i średnie przedsiębiorstwa szczególnie potrzebują kapitału. Niejednokrotnie są one zbyt małe, aby pozyskać kapitał na korzystnych warunkach. Muszą zatem osiągnąć określoną minimalną wielkość, która pozwoli im zaistnieć na rynku finansowym. Kapitał własny z reguły nie wystarcza do realizacji idei przedsiębiorczej bez finansowania przez osoby trzecie. Rozwijające się przedsiębiorstwa są zmuszone do inwestowania nie tylko w majątek rzeczowy, lecz również w wartości niematerialne, jak na przykład organizacja przedsiębiorstwa, technologia, pracownicy o wysokich kwalifikacjach<sup>19</sup>.

Należy podkreślić, że podział źródeł finansowania na pochodzące z wnętrza lub otoczenia przedsiębiorstwa nie przekreśla możliwości innych klasyfikacji. Dyskusja może dotyczyć cech poszczególnych nośników kapitału. Należy więc uznać, że samo pochodzenie kapitału i oparta na tym klasyfikacja będą stałe w czasie i niepodlegające modernizacji. Postęp będzie niewątpliwie dotyczyć oferowanych produktów finansowych, a zatem sposobu dostarczenia kapitału do przedsiębiorstwa i jego wykorzystania w danym procesie inwestycyjnym<sup>20</sup>. Stosując takie rozróżnienie, czyli podział na tradycyjne i nowoczesne metody finansowania, warto przybliżyć dwa, niezwykle dynamicznie rozwijające się rynki produktów finansowych:

- a) instrumenty umożliwiające pozyskanie kapitału prywatnego – w literaturze anglosaskiej zwanego *private equity* jako przeciwieństwo do *public equity* – z jednoczesnym udzieleniem przez kapitałodawców wsparcia w zarządzaniu przedsiębiorstwem;
- b) instrumenty umożliwiające pozyskanie kapitału prywatnego bez udziału kapitałodawców w zarządzaniu przedsiębiorstwem.

Przez finansowanie *private equity* należy rozumieć ogół inwestycji dokonywanych przez spółki prywatne w dziale firm niepublicznych, nienotowanych na giełdzie. Pojęcie to jest także tłumaczone jako **kapitał wysokiego ryzyka**. W ramach *private equity* można wyróżnić trzy segmenty<sup>21</sup>:

---

<sup>19</sup> A. Bielawska: *Kapitał prywatny w finansowaniu małych innowacyjnych przedsiębiorstw*. W: *Rynek finansowy. Szanse i zagrożenia rozwoju. Zarządzanie finansami przedsiębiorstw i instytucji*. T. II. Red. P. Karpus i J. Węclawski. Wyd. Uniwersytetu Marii Curie-Skłodowskiej, Lublin 2005, s. 311.

<sup>20</sup> *Inwestycje rzeczowe i kapitałowe*. Red. J. Różański. Difin, Warszawa 2006, s. 155.

<sup>21</sup> A. Kornasiewicz: *Venture capital w krajach rozwiniętych i w Polsce*. CeDeWu, Warszawa 2004, s. 17–18.



- a) *venture capital*, zdefiniowany jako inwestycje w nowe przedsięwzięcia;
- b) *buyout capital*, czyli wykup przez inwestora, we współpracy z obecnym lub nowym zarządem, całości lub części istniejącego przedsiębiorstwa;
- c) *mezzaine capital*, rozumiane jako finansowanie istniejące między *venture capital* a *buyout capital*.

Jeszcze inne rozróżnienie wprowadza M. Panfil, przyjmuje bowiem, że *venture capital* to kapitał inwestowany we wczesne fazy rozwoju firmy, a *private equity* – kapitał wysokiego ryzyka obejmujący wszystkie fazy rozwoju przedsiębiorstwa<sup>22</sup>.

Kapitał wysokiego ryzyka był dotychczas w cieniu sektora bankowego i giełdy. Tam właśnie widziano kapitałowe tętno gospodarki, główny motor napędzający rozwój przedsiębiorstw<sup>23</sup>. Przez pojęcie kapitał wysokiego ryzyka rozumie się także<sup>24</sup>:

- *business angels*,
- *venture capital*,
- *private equity*,
- *corporate venturing*.

*Private equity* to pieniądze prywatnych inwestorów, zebrane do puli, zwanej funduszem *private equity*, i przeznaczone na inwestycje. Środki funduszu pochodzą od różnych inwestorów, zwykle od wielkich instytucji finansowych, ale także od osób prywatnych, które zgromadziły znaczny majątek. Do zarządzania funduszami *private equity* inwestorzy zatrudniają grupę osób, która ma za zadanie wyszukać, przygotować i przedstawić im propozycje inwestycyjne oparte na ściśle określonych kryteriach. Należy podkreślić, że w funduszu *private equity* nie są zgromadzone pieniądze, lecz jedynie zobowiązania kapitałowe, które można przekształcić w gotówkę po spełnieniu określonych warunków<sup>25</sup>.

---

<sup>22</sup> M. Panfil: *Fundusze private equity. Wpływ na wartość spółki*. Difin, Warszawa 2005, s. 15.

<sup>23</sup> P. Tamowicz: *Rynek kapitału ryzyka w Polsce*. Polskie Forum Strategii Lizbońskiej, Niebieskie Księgi, Gdańsk 2003, nr 4, s. 11.

<sup>24</sup> K. Janasz: *Rola funduszy wysokiego ryzyka w procesie finansowania innowacji*. „Przeгляд Organizacji” 2006, nr 5, s. 36.

<sup>25</sup> T. Peterson: *The Reed for Private Equity in Poland*. Polish Private Equity Association, Yearbook 2003, Warsaw 2003, s. 70.

Warto wspomnieć o *business angels*, co można przetłumaczyć jako „aniołowie biznesu”. Są to osoby zazwyczaj w wieku od 40 do 60 lat, wywodzące się spośród ludzi interesu, mające wysokie dochody i znaczny prywatny majątek, niezależne finansowo, ale niechętnie udzielające informacji o sobie. Bardzo ważne dla nich jest zachowanie anonimowości. Osiągnięcie wysokiego statusu materialnego pozwala przypuszczać, że własną firmą kierowali efektywnie i są doświadczonymi menedżerami. Mają także rozległe kontakty w sferze biznesu i są doskonale zorientowani w sytuacji panującej na rynkach finansowych. Aniołowie biznesu z reguły inwestują w przedsiębiorstwa tego samego działu, w której sami są lub byli zatrudnieni. Preferują branże innowacyjne, zorientowane na nowe technologie<sup>26</sup>.

Kapitał wnoszony przez *business angels* jest znacznie niższy od kwot wnoszonych do funduszy *venture capital*. W Niemczech jest to przeciętnie 250 tys. euro. Wyjątkiem są przedsiębiorstwa zakładane przez wyższe uczelnie – w tym wypadku kapitał wnoszony do przedsiębiorstwa wynosi 500 tys. euro. Średnia kwot inwestowanych w fundusze *venture capital* w Niemczech wynosi około 1,7 mln euro.

Kapitał prywatny to rodzaj kapitału quasi-własnego (hybrydowego), pozyskiwanego ze źródeł pozagiełdowych. Jest on udostępniany przede wszystkim przedsiębiorstwom nienotowanym na giełdzie (firmy giełdowe korzystają z kapitału prywatnego tylko w wyjątkowych przypadkach). Kapitałem tym można finansować przedsiębiorstwo we wszystkich fazach jego rozwoju. Jest wykorzystywany zarówno do finansowania fazy powstawania przedsiębiorstwa, jak i jego rozwoju. Kapitał prywatny może być także stosowany w szczególnych przypadkach, takich jak na przykład przygotowanie do wejścia na giełdę czy przeprowadzenie restrukturyzacji. Do właściwości kapitału prywatnego zalicza się następujące<sup>27</sup>:

- a) gotowość udostępnienia kapitału w każdym okresie działalności przedsiębiorstwa w zamian za przekazanie udziałów w firmie, co oznacza, że kapitał ten w czasie finansowania przedsiębiorstwa pełni wszystkie funkcje właściwe kapitałowi własnemu;
- b) doradztwo i wsparcie zarządzania przedsiębiorstwem w celu podwyższenia jego wartości;

<sup>26</sup> A. Bielawska: *op.cit.*, s. 316.

<sup>27</sup> *Ibidem*, s. 312–313.

- c) czas, na jaki wnoszony jest kapitał do przedsiębiorstwa – zazwyczaj od 3 do 8 lat.

Dawcami kapitału prywatnego bez zamiaru współzrządzenia przedsiębiorstwem są zazwyczaj osoby bliskie: rodzina i przyjaciele. Do tej grupy inwestorów można zaliczyć także osoby zainteresowane jedynie uzyskaniem odpowiedniego dochodu z zainwestowanego kapitału.

Tworzenie tak zwanej gospodarki opartej na wiedzy uważa się często za sposób zwiększenia konkurencyjności ekonomicznej danego kraju. Polska również znajduje się w gronie tych państw, które wymagają szybkiego rozwoju. Potrzeba jednak wielu zmian, szczególnie w systemie finansowania, czyli znacznie większego udziału kapitału prywatnego, a także w sferze funkcjonowania rynków finansowych. Chodzi tu głównie o wyeliminowanie luki kapitałowej i kompetencyjnej, która ogranicza inwestycje prywatne w powstające i rozwijające się przedsiębiorstwa, stosujące najnowocześniejsze rozwiązania techniczne i technologiczne<sup>28</sup>.

Powiązania z inwestorami i instytucjami będącymi źródłem kapitałów to kolejny wyznacznik rynkowej pozycji danego przedsiębiorstwa wiążący się nieodzownie z rynkiem finansowym. W warunkach ograniczonej dostępności środków i wysokiej konkurencji towarzyszącej ich pozyskaniu trudno przecenić znaczenie związków przedsiębiorstwa z uczestnikami rynków pieniężnego i kapitałowego. Możliwości uzyskania środków pieniężnych przez kredyt, emisję obligacji, akcji i niektóre instrumenty pochodne niejednokrotnie decydują o rzeczywistych możliwościach przetrwania i rozwoju przedsiębiorstw<sup>29</sup>.

*Private equity* to także olbrzymia szansa dla polskich przedsiębiorców i przedsiębiorstw. Wyznaczają one bowiem drogę, która może poprawić sytuację tych podmiotów. Trudności z pozyskaniem takich kapitałów wynikają jednak przede wszystkim z infrastruktury związanej z funkcjonowaniem tych funduszy oraz mentalności polskich przedsiębiorców.

Warto podkreślić, że przedsiębiorstwa korzystające z tak zdefiniowanego kapitału prywatnego mogły dzięki jego pozyskaniu osiągnąć korzyści, polegające na<sup>30</sup>:

<sup>28</sup> S.M. Janik: *Brakuje kapitału i umiejętności*. „Rzeczpospolita” z 2–3.10.2004, s. B4.

<sup>29</sup> C. Suszyński: *Restrukturyzacja, konsolidacja, globalizacja a przedsiębiorstwo*. PWE, Warszawa 2003, s. 36.

<sup>30</sup> Zob. *EVCA, European Technology Success Stories*. Special Paper. „An EVCA High-Tech Committee Paper” 2002, September.

- a) zdobyciu menedżerów z prestiżowych i znanych przedsiębiorstw, posiadających ogromne doświadczenie, oraz rozwoju wiedzy i umiejętności własnej kadry;
- b) pozyskaniu nowych rynków w skali regionu i kraju;
- c) znacznym wzroście dochodów i potencjału przedsiębiorstwa;
- d) zakupie licencji niezbędnych do dalszego rozwoju;
- e) znacznym wzroście ceny rynkowej firmy;
- f) uporządkowaniu zarządzania przedsiębiorstwem zgodnie z najnowszymi standardami;
- g) zapewnieniu licznych kontaktów biznesowych;
- h) wzroście jakości wytwarzanych produktów i usług.

Ciągle aktualne i pożądane jest jak największe zaangażowanie kapitału prywatnego i jego form finansowania w działalność rozwojową polskich przedsiębiorstw. Bez kapitału o odpowiedniej wielkości i strukturze nie jest możliwe kształtowanie wartości przedsiębiorstwa, a przez to jego szybki rozwój i sukces na rynku, gdzie panuje bardzo duża konkurencja.

## **CAPITAL AS A BASEMENT OF ENTERPRISE'S DEVELOPMENT**

### **Summary**

The paper shows capital as a main source of enterprise's development. The role of capital as a source of financing assets of the enterprise have been presented in the article too.

The capital necessary to finance current and development activities in the company may come from various sources in various forms. Private equity continues to play a major role in support of companies that occupy dynamic market segments and require equity to finance assets of the enterprise.

*Translated by Krzysztof Janasz*