

Ewa Stoga

KAPITAŁ WŁASNY W PROCESIE FINANSOWANIA DZIAŁALNOŚCI MAŁEGO I ŚREDNIEGO PRZEDSIĘBIORSTWA

1. Wstęp

Przedsiębiorstwa określane mianem małych i średnich stanowią około 99% wszystkich przedsiębiorstw w większości rozwiniętych krajów świata. Odgrywają one ważną rolę w gospodarce, zatrudniając ponad połowę wszystkich pracujących i mając niemały udział w tworzeniu PKB. W Polsce warunki do dynamicznego rozwoju sektora małych i średnich przedsiębiorstw powstały dopiero w końcu lat osiemdziesiątych w momencie uchwalenia ustawy o działalności gospodarczej [14], umożliwiającej sektorowi prywatnemu prowadzenie działalności gospodarczej na równi z sektorem publicznym. Stąd też w ostatniej dekadzie można było zaobserwować wysoką dynamikę tworzenia małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce.

2. Pojęcie małych i średnich przedsiębiorstw

Podstawowym kryterium, na podstawie którego klasyfikuje się przedsiębiorstwa, jest ich wielkość wyrażona za pomocą różnorodnych mierników¹. Dlatego pojęcie małego i średniego przedsiębiorstwa jest różnie definiowane w poszczególnych krajach, a funkcjonujące klasyfikacje nie mają charakteru powszechnie obowiązującego. I choć najczęściej stosowane są definicje oparte na kryteriach ilościowych, istotne są również cechy jakościowe, m.in. takie jak [6, s. 15-20]:

- samodzielność ekonomiczna i prawna właściciela,
- nacechowanie społecznej struktury przedsiębiorstwa przez osobę właściciela,

¹ Na przykład wielkość zatrudnienia, poziom obrotów, wartość wykorzystywanego kapitału.

odrębny typ gospodarki finansowej przedsiębiorstwa – polski mały i średni biznes rozwija się głównie, opierając się na własnych zasobach, co w dużej mierze wynika z niechęci właścicieli do kredytów bankowych i długów, struktura organizacyjna.

Tabela 1. Podstawowe kryteria klasyfikacyjne stosowane wobec przedsiębiorstw w Polsce

Klasyfikacja MSP ² według	Przedsiębiorstwo	Kryteria klasyfikacyjne
Głównego Urzędu Statystycznego	mikro	zatrudniające do 5 pracowników
	małe	zatrudniające od 6 do 49 pracowników
	średnie	zatrudniające od 50 do 249 pracowników
	duże	zatrudniające ponad 250 pracowników
Prawa działalności gospodarczej [13]	małe	• zatrudnienie nie przekracza 50 osób • przychód netto nie przekracza 7 mln euro, • a suma bilansowa nie przekracza 5 mln euro
	średnie	• zatrudnia od 51 do 250 pracowników, • przychód netto zawiera się w granicach 7-40 mln euro • a suma bilansowa w granicach 5-27 mln euro

Źródło: opracowanie własne.

W Polsce w ciągu ostatnich dziesięciu lat powstało ponad 2,8 mln małych i średnich przedsiębiorstw (co stanowi 99,8% wszystkich podmiotów gospodarczych funkcjonujących na rynku) – świadczy to o dużym potencjale tego sektora. Niepokój zaś niewątpliwie budzą:

- po pierwsze, struktura małych i średnich firm – przeważają bowiem mikro-przedsiębiorstwa,
- a po drugie, zdolności konkurencyjne polskich przedsiębiorstw.

Na kondycję sektora MŚP i ich konkurencyjność ma wpływ wiele czynników i uwarunkowań makroekonomicznych oraz mikroekonomicznych. Małe i średnie firmy ograniczone są przeróżnymi barierami. Aby uczestniczyć w grze rynkowej, muszą inwestować i rozwijać się – co jest szczególnie trudne, gdy dysponują nikłymi zasobami finansowymi. Jedną z najbardziej charakterystycznych cech małego i średniego przedsiębiorstwa są właśnie niewielkie zasoby finansowe oraz ograniczony dostęp do źródeł finansowania. Ma to potężny wpływ na rozwój sektora, który w dużej mierze zależy m.in. od wielkości kapitału pochodzącego z zasobów własnych przedsiębiorcy oraz dostępu do zewnętrznych źródeł, tj.: kredytów, pożyczek, *venture capital*, leasingu, subwencji itd. Na rozpoczęcie działalności gospodarczej, a następnie finansowanie bieżącej działalności oraz planowych projektów inwestycyjnych, potrzebne są określone fundusze, które

² MŚP – skrócona nazwa sektora małych i średnich przedsiębiorstw.

przedsiębiorca może pozyskiwać z różnych źródeł (por. tab. 2). Niestety nie wszystkie wymienione poniżej sposoby pozyskiwania kapitałów są dostępne dla małych i średnich przedsiębiorstw.

Tabela 2. Źródła finansowania przedsiębiorstw

Według kryterium własności		Według kryterium źródła powstania
Finansowanie własne	udziały kapitałowe: - emisja akcji - dopłaty wspólników - dotacje i inne	finansowanie zewnętrzne własne
	transformacja majątku: - sprzedaż zbędnego majątku trwałego - przyspieszenie obrotu kapitału - odpisy amortyzacyjne	finansowanie wewnętrzne
	kształtowanie kapitału: - zatrzymanie zysku - tworzenie długookresowych rezerw	
Finansowanie obce	kredyt bankowy kredyt handlowy leasing factoring	finansowanie zewnętrzne obce

Źródło: opracowanie własne na podstawie [4, s. 30].

Od kilku lat w sektorze MŚP utrzymuje się tendencja do budowania struktury finansowej przedsiębiorstwa głównie na podstawie kapitałów własnych. Wynika to m.in. z trudności, z jakimi spotykają się potencjalni kredytobiorcy. Z badań przeprowadzonych przez Ministerstwo Gospodarki³ w 1999 r. wynika, że zaledwie 16% przedsiębiorstw regularnie kredytuje swoją działalność. Są to przede wszystkim przedsiębiorstwa zaliczane do grupy średnich, natomiast firmy mikro i małe tradycyjnie stanowią marginalny krąg odbiorców. Jak wynika z badań Ministerstwa Gospodarki, ponad 90% małych i średnich firm bazuje na środkach własnych. Przyczyn tego stanu rzeczy jest co najmniej kilka. Po pierwsze, w grę wchodzi aspekty historyczne, a więc: niestabilność rynków finansowych, znaczne wahania kursów walut oraz zmiany stóp procentowych. Po drugie, ciągle wysoki jest koszt kapitału. Po trzecie wreszcie, mimo że oferta instytucji finansowych znacznie się poszerzyła, to jednak w dalszym ciągu nie jest ona dostosowana do potrzeb małych firm. W ocenie przedsiębiorców instytucje komercyjne nie potrafią bowiem dopasować oferty do ich specyficznych potrzeb i ułatwić poruszania się wśród standardowych instrumentów finansowych. Tymczasem to właśnie dostęp-

³ Badania ankietowe Ministerstwa Gospodarki: *Sytuacja ekonomiczna MSP w ocenie przedsiębiorców* przeprowadzone we wrześniu 1998, czerwcu 1999 i styczniu 2000 r.

ność finansowania, jakość usługi oraz jej dopasowanie ma dla małych i mikrofirm decydujące znaczenie [10, s. 51-59].

3. Kapitał własny w małym i średnim przedsiębiorstwie

W małym i średnim przedsiębiorstwie, z natury rzeczy dysponującym niewielkim zasobem sił i środków, mamy do czynienia z sytuacją szczególną. Tu kapitał jest wartością bardzo cenną i pożądaną. Starania o kapitał są zazwyczaj intensywniejsze, a zarazem trudniejsze. Sprawia to pozycja małego podmiotu na rynku, w skali gospodarki, w której obiektywnie większy dostęp do kapitału ma jednostka duża [11, s. 14].

Cechą charakterystyczną dla sektora małych i średnich przedsiębiorstw jest pewna niechęć i lęk właścicieli wobec kapitału obcego, a zarazem silna preferencja w stosunku do kapitału własnego. Badania prowadzone przez różne instytucje potwierdzają, iż małe i średnie przedsiębiorstwa chętniej korzystają z kapitału własnego, a przemawiają za tym takie czynniki, jak: mentalność kredytowa przedsiębiorcy z sektora MŚP oraz znaczenie poczucia samodzielności ekonomicznej i prawnej właściciela⁴ przedsiębiorstwa tego sektora. Stan ten jest związany z obawą przedsiębiorców przed zarówno przenikaniem obcych wpływów (wraz z kapitałem), jak i nieufnym traktowaniem sektora przez instytucje finansowe (co się przejawia w wysokich kosztach kapitału pożyczonego oraz utrudnionym dostępie do kredytów długoterminowych). To sprawia, że tylko nieznaczna część spośród wszelkich dostępnych źródeł finansowych jest wykorzystywana przez małe i średnie przedsiębiorstwa.

Podstawowa **zaleta kapitału własnego** [4, s. 39] polega na tym, że jest on stabilnym źródłem finansowania działalności przedsiębiorstwa (charakteryzuje się trwałością). Ponadto wpływa na zwiększenie płynności finansowej przedsiębiorstwa, stanowi pewną bazę gwarancyjną dla wierzycieli, jest to kapitał angażowany na czas nieokreślony, który stanowi podstawę do powstania stosunków własnościowych. Natomiast zasadniczą **wadą kapitału własnego** jest to, że nie zawsze przynosi on oczekiwane korzyści, zwłaszcza w sytuacji występowania w przedsiębiorstwie strat (straty uszczuplają kapitał własny).

Kapitał własny odgrywa bardzo ważną rolę w gospodarce finansowej każdego podmiotu gospodarczego, bez względu na jego rozmiar, pełniąc wiele **funkcji**. Co prawda w literaturze przedmiotu trwają dyskusje na temat niektórych z nich, niemniej jednak te podstawowe nie wzbudzają kontrowersji, a wymienić należy co najmniej cztery takie funkcje:

1) funduszu odpowiedzialności finansowej i gwaranta spłaty zobowiązań wobec wierzycieli przedsiębiorstwa – badania empiryczne potwierdzają, że istnieje istotna współzależność między stopniem zadłużenia przedsiębiorstwa tej kategorii

⁴ Na temat mentalności kredytowej szerzej [6, s. 51-59].

(czyli MŚP) oraz częstotliwością jego niewypłacalności i upadku (na przykład W. Gruhler stwierdził wysoką korelację w tej dziedzinie wynoszącą 0,83 [5, s. 54]);

2) podstawy ekonomicznej i prawnej samodzielności właściciela przedsiębiorstwa – polega na tym, że bez ingerencji osób trzecich przedsiębiorca może podejmować wszelkie decyzje, co jest wyrazem jego praw władczych;

3) funduszu ryzyka – polega na finansowaniu projektów, które wiążą się z wysokim ryzykiem niepowodzenia i które muszą być podjęte przez przedsiębiorstwo w celu ochrony jego konkurencyjności i perspektyw rozwoju. Z reguły ciężko jest pozyskać kapitał obcy (np. w formie kredytu bankowego) na finansowanie projektów o wysokim ryzyku i rokujących niepewny zysk;

4) podstawy wiarygodności kredytowej przedsiębiorstwa – podstawą kredytowania przedsiębiorstwa jest gwarancja spłaty kredytu, którą stanowić mogą nieruchomości przedsiębiorstwa lub jego kapitał własny – dlatego im wyższy jest poziom kapitału własnego, tym przedsiębiorstwo ma większe możliwości pozyskania kapitałów z zewnątrz. Oprócz tego jako kryterium wiarygodności kredytowej instytucje kredytowe wykorzystują wskaźnik określający stopień zadłużenia kredytobiorcy (czyli stosunek kapitału obcego do jego kapitału własnego) [3, s. 51-62].

Wśród czynników, które są odpowiedzialne za kształtowanie poziomu kapitału własnego podmiotu gospodarczego, należy wymienić:

- formę prawną przedsiębiorstwa, determinującą w dużym stopniu zasady i źródła uzyskania kapitału niezbędnego do utworzenia przedsiębiorstwa oraz sposoby zwiększania tego kapitału,
- formę opodatkowania i możliwość korzystania z ulg i zwolnień,
- politykę przedsiębiorstwa w zakresie podziału wyniku finansowego netto oraz
- możliwość korzystania z dotacji budżetowych [4, s. 24].

W większości podmiotów gospodarczych kapitał własny składa się z całego szeregu różnych elementów, za powstanie których po części „odpowiedzialne” są bardzo specyficzne przepisy prawne. Obejmuje on środki finansowe postawione firmie do dyspozycji przez jej właścicieli, którzy tworzą go poprzez zasilenia:

- zewnętrzne – w drodze udostępnienia, bez czasowego ograniczenia, prywatnych środków (jest to kapitał nominalny czy też subskrybowany),
- wewnętrzne – przykładowo w formie pozostawienia do dyspozycji przedsiębiorstwa, swojego udziału w zysku wypracowanym przez podmiot gospodarczy (zasila rezerwy lub wyraża niepodzielony zysk).

W zależności od formy organizacyjno-prawnej przedsiębiorstwa kapitał własny przyjmuje odpowiednią (co najmniej minimalną) wartość oraz postać. W praktyce małe i średnie przedsiębiorstwa funkcjonują we wszystkich dostępnych formach organizacyjno-prawnych. W całej populacji (sektor MŚP), według danych GUS [8, s. 8], przeważają osoby fizyczne prowadzące działalność gospodarczą, które stanowią blisko 86% wszystkich przedsiębiorstw. Najmniej jest podmiotów

działających w formie spółki akcyjnej (ok. 0,26%), co jest zrozumiałe, gdyż jest to forma właściwa przede wszystkim dla dużych podmiotów.

W **przedsiębiorstwie jednoosobowym** nie ma określonego przepisami wymogu co do wysokości kapitału niezbędnego dla rozpoczęcia działalności. Kapitał własny może być zwiększany poprzez zatrzymanie zysku lub inne wpływy (np. środki udostępnione przez cichego udziałowca). Właściciela nie obowiązują żadne regulacje prawne co do możliwości obniżenia kapitału własnego, czyli przedsiębiorca ma nieograniczoną możliwość przenoszenia środków finansowych między przedsiębiorstwem a sferą prywatną. Teoretycznie zaangażowany kapitał mógłby być wycofany z przedsiębiorstwa w dowolnej wysokości, mogłoby to jednak doprowadzić do poważnych problemów finansowych, zwłaszcza utraty płynności finansowej. Przedsiębiorstwa jednoosobowe powinny korzystać również z kapitałów obcych, ażeby wykorzystać pozytywny efekt dźwigni finansowej. Niemniej jednak jest to uzależnione od przyjętej przez firmę formy opodatkowania (w przypadku opodatkowania zryczałtowanym podatkiem dochodowym lub w formie karty podatkowej mechanizm dźwigni nie działa). Tego typu przedsiębiorstwa w ok. 90% wykorzystują w swojej działalności wyłącznie kapitały własne.

W **spółkach osobowych** (cywilnych, jawnych, partnerskich, komandytowych) kapitał własny ma jednolitą postać. W jego ramach są ujmowane łącznie skutki wnoszenia i wycofywania kapitału przez właścicieli, a także pozostawiania przez nich opodatkowanych, a nie pobranych ze spółek dochodów – konsekwencją tego jest zmienny charakter całego kapitału własnego, który może ulegać zwiększeniom i zmniejszeniom bez żadnych ograniczeń. Ta zmienność kapitału własnego ogranicza jego funkcję zabezpieczeniową względem wierzycieli, stąd ustawodawca zmusza współników tych spółek do zabezpieczania wierzycieli również majątkiem osobistym (wyjątek stanowią komandytariusze) [2, s. 109 i n.].

W **spółkach kapitałowych** z kolei struktura kapitału własnego jest, w porównaniu z wyżej wymienionymi formami organizacyjnymi, dużo bardziej zróżnicowana. Jej podstawowe składowe to:

- kapitał zakładowy (stały – minimum jest określone przez przepisy, a korekty wysokości wymagają każdorazowo zmiany umowy spółki),
- rezerwy – odzwierciedlają wartość środków finansowych, w stosunku do których nie istnieje obowiązek zwrotu osobom trzecim⁵,
- nie podzielony zysk.

Zatem do źródeł pochodzenia finansowania własnego, których zasobność określa generalną zdolność kapitału własnego do zaspokojenia zapotrzebowania kapitałowego przedsiębiorstwa, zalicza się:

1. Finansowanie z wygospodarowanego zysku zatrzymanego w przedsiębiorstwie, tzw. samofinansowanie (finansowanie wewnętrzne). Osiąganie zysku sprzyja podnoszeniu wartości rynkowej przedsiębiorstwa, wzmacnia jego niezależność gospodarczą oraz zdolność kredytową.

⁵ Rodzaje rezerw: kapitałowe, z zysku, ciche.

2. Finansowanie z innych funduszy własnych (finansowanie wewnętrzne), np.:
- z funduszu amortyzacyjnego – rozmiary tego źródła kapitału wewnętrznego zależą przede wszystkim od wielkości majątku trwałego przedsiębiorstwa oraz od stosowanych metod ustalania odpisów amortyzacyjnych [7, s. 90]. W praktyce funkcjonowania przedsiębiorstw problem amortyzacji oraz jej wykorzystania jako źródła finansowania jest uregulowany określonymi normami prawnymi. Od zarządzających podmiotem gospodarczym zależy określenie możliwych wartości funduszy amortyzacyjnych i ich wykorzystanie w działalności przedsiębiorstwa;
 - z dochodów uzyskanych ze sprzedaży zbędnych składników majątku przedsiębiorstwa,
 - poprzez uwalnianie kapitału na skutek przyspieszania rotacji majątku obrotowego,
 - z rezerw tworzonych w przedsiębiorstwie.

3. Finansowanie z udziałów kapitałowych, które do przedsiębiorstwa wnosi jego właściciel lub właściciele [5, s. 156] (tzw. finansowanie zewnętrzne) – pozyskanie kapitału własnego możliwe jest poprzez dopłaty dotychczasowych właścicieli lub rozszerzenie grona właścicielskiego i uzyskiwanie tych kapitałów od kolejnych wspólników lub współudziałowców. Pozyskanie nowych wspólników ma jednak wady, gdyż powoduje zmianę w strukturze własnościowej oraz decyzyjnej przedsiębiorstwa. Rynek kapitałowy w Polsce jest mało przychylny dla niewielkich spółek akcyjnych, gdyż charakteryzuje się bardzo wysokimi wymaganiami wobec emitentów. Koszty korzystania z publicznego rynku kapitałowego są również bardzo wysokie, natomiast obrót papierami wartościowymi na rynku pozagiełdowym ma wciąż marginalne znaczenie dla sektora MŚP. W związku z tym przedsiębiorstwa te praktycznie nie mogą korzystać z instrumentów rozwiniętego rynku kapitałowego.

4. Samofinansowanie jako podstawowe źródło zasilania kapitału własnego MŚP

W literaturze przeważa pogląd, iż zdolność do samofinansowania najskuteczniej wspiera aktywność inwestycyjną przedsiębiorstw. Zdefiniowanie pojęcia samofinansowania jest trudne, gdyż nie ma zgodności co do znaczenia tego procesu w literaturze [1]. Różnice dotyczą źródeł, form oraz przeznaczenia środków. Przez jednych opisywane jest bardzo szeroko, gdzie samofinansowanie utożsamiane jest z finansowaniem wewnętrznym (realizowanym ze wszystkich źródeł dostępnych w przedsiębiorstwie). Przykładowo *Mała encyklopedia ekonomiczna* określa, iż samofinansowanie przedsiębiorstwa jest: „finansowaniem jego rozwoju z wygospodarowanych przez nie środków, a więc bez pomocy finansowej z zewnątrz” W dostępnej literaturze finansowej krajów Unii Europejskiej pojęcie

samofinansowania interpretowane jest odmiennie, przede wszystkim oddziela się tam pojęcie samofinansowania od finansowania wewnętrznego. Jeżeli dany instrument ma wpływ na majątek przedsiębiorstwa, to zaliczamy go do samofinansowania (np. wypracowany zysk przeznaczony na kapitał zapasowy zwiększa kapitały własne), jeżeli nie – to do finansowania wewnętrznego, np. dochód ze sprzedaży zbędnego majątku czy też odpisy amortyzacyjne – nie powodują bezpośrednio wzrostu kapitału własnego (jest to traktowane jako transformacja kapitału).

Samofinansowanie może występować w dwóch formach: jawnej i ukrytej. Jawna forma samofinansowania charakteryzuje się tym, iż zysk zostaje zatrzymany w przedsiębiorstwie, a to znajduje bezpośrednie odzwierciedlenie w majątku, natomiast ukryta przejawia się w formie zmniejszenia wykazanego zysku przez tworzenie tzw. cichych rezerw (ten proces nie znajduje bezpośredniego odzwierciedlenia w bilansie)⁶

Ogólnie samofinansowanie jako forma finansowania wzrostu ekonomicznego małego i średniego przedsiębiorstwa prywatnego w najwyższym stopniu gwarantuje zachowanie jego ekonomicznej i prawnej samodzielności. Istotną zaletą samofinansowania jest również to, iż poprawia ono dostępność małego i średniego przedsiębiorstwa do rynku kredytowego, ponieważ powoduje wzrost jego wiarygodności kredytowej w ocenie banku. W praktyce gospodarczej – jak wykazuje wiele statystyk – właściciele małych i średnich przedsiębiorstw wybierają samofinansowanie jako najbardziej optymalny program finansowania, ponieważ maksymalizuje ono ich korzyści lub minimalizuje koszty własne. By określić, w jakim stopniu proces samofinansowania wpływa na kapitały własne, można posłużyć się miernikiem określającym tzw. stopę samofinansowania, zdefiniowanym jako iloraz zysku netto kapitalizowanego w przedsiębiorstwie w danym roku przez wartość kapitału netto (tj. kapitały własne przedsiębiorstwa) [9, s. 30].

Stopę samofinansowania wyraża następujący wzór:

$$a = ROE - d,$$

gdzie: a – stopa samofinansowania,
 ROE – stopa zwrotu kapitału netto,
 d – stopa dywidend.

Stąd wniosek, że możliwość powiększenia majątku za pomocą samofinansowania zależy od wysokości stopy zwrotu kapitału netto oraz polityki redystrybucji zysku.

Proces finansowania przedsiębiorstwa z zysku kształtuje się przede wszystkim pod wpływem ogólnej efektywności małego i średniego przedsiębiorstwa. Zysk zatrzymany w przedsiębiorstwie – w odróżnieniu od innych form finansowania –

⁶ Ciche rezerwy powstają dzięki instrumentom wyceny, których zastosowanie przewiduje ustawa o rachunkowości.

może być bez ograniczeń używany do finansowania wszystkich przedsięwzięć, nie pociągając za sobą kosztów i zmiany dotychczasowych stosunków własnościowych w przedsiębiorstwie. Ponadto nie cała wielkość zysku podlega tezauryzacji, ponieważ zysk podlega zmniejszeniu o wielkość podatków płaconych przez przedsiębiorstwo. Dlatego też progresja podatkowa i ulgi podatkowe stanowią istotny regulator możliwości samofinansowania małego i średniego przedsiębiorstwa. W krajach, które prowadzą intensywną politykę gospodarczą wobec klasy średniej, ulgi podatkowe są istotnym instrumentem umocnienia finansowej podstawy jego aktywności inwestycyjnej. Ponadto nie cały wypracowany wynik finansowy netto zasila kapitał własny. Podział i zastosowanie zysku w sektorze MŚP podlega czynnikom, które wynikają z gry interesów przedsiębiorstwa i interesów właściciela [5, s. 158-161], tzn. iż:

1. Podział zysku przedsiębiorstwa zależy od osiąganych przez nie celów rzeczowych, które wyznaczają zapotrzebowanie na kapitał – przedsiębiorstwo osiąga swoje cele tylko w takim zakresie, w jakim może je sfinansować. Problem proporcji podziału wytworzonego zysku na dwie części (zatrzymany i dla właściciela) ma podstawowe znaczenie dla ekonomicznej pozycji MŚP prywatnego i jego rozstrzygnięcie należy do decyzji o charakterze strategicznym, ponieważ określa możliwości powiększania własnych zasobów kapitałowych i możliwości finansowania w obliczu strukturalnych ograniczeń jego gospodarki finansowej.

2. Wielkość zysku zatrzymanego w przedsiębiorstwie zależy od alternatyw finansowych, jakimi dysponuje przedsiębiorstwo. Inne sposoby pozyskania kapitału mogą być dla przedsiębiorstwa niedostępne, np. ze względu na wysokie oprocentowanie kredytów bankowych, niską wiarygodność kredytową przedsiębiorstwa w porównaniu z wymaganiami banku w tej dziedzinie.

3. Wielkość zysku pozostająca do dyspozycji przedsiębiorstwa zależy od tej części, którą właściciel przeznaczają na finansowanie prywatnej konsumpcji. Dochód stanowi jedyne źródło finansowania konsumpcji właściciela. Nadmierny udział prywatnej konsumpcji właściciela w wytworzonym zysku może nie tylko ograniczyć możliwości ekspansji przedsiębiorstwa, ale zagrozić jego egzystencji w ogóle poprzez doprowadzenie do niewypłacalności.

4. Wielkość zysku zatrzymywanego przez właściciela w przedsiębiorstwie zależy od możliwości zastosowania zysku jako inwestycji poza własnym przedsiębiorstwem.

Istotną zaletą samofinansowania jest to, iż poprawia ono dostępność MŚP do rynku kredytowego, ponieważ powoduje wzrost wiarygodności kredytowej przedsiębiorstwa w ocenie banku. Niektórzy dostrzegają szereg wad ekonomicznych w samofinansowaniu, twierdząc, iż:

- samofinansowanie inwestycji prowadzi do spadku popytu na kapitał obcy na rynku kapitałowym i pozbawia właściciela kapitału obcego jego zysku, samofinansowanie prowadzi do błędnych inwestycji ponieważ zbyt ryzykowne lub błędne przedsięwzięcia inwestycyjne podlegają kontroli i selekcji ze strony kapitałodawcy w wypadku obcego finansowania.

5. Podsumowanie

Gospodarka polskiego małego i średniego przedsiębiorstwa opiera się głównie na kapitałach własnych. Wynika to z wielu przyczyn, wśród których należy wymienić dwie podstawowe:

- świadome unikanie zadłużania przedsiębiorstwa przez właściciela,
- ograniczony dostęp do finansowania obcego.

Tabela 3. Rentowność przedsiębiorstw w Polsce w ciągu lat 1995-1999 (w %)

Rentowność przedsiębiorstw	1995	1996	1997	1998	1999	Dynamika (99/95)
Rentowność obrotu brutto przedsiębiorstw ogółem, w tym:	4,0	3,2	3,2	1,9	1,4	35
przedsiębiorstwa małe	2,6	2,5	2,5	2,6	2,3	88
przedsiębiorstwa średnie	3,1	3,8	3,4	2,5	2,6	84
przedsiębiorstwa duże	4,9	3,3	3,5	1,2	0,4	8
Rentowność obrotu netto ogółem	1,8	1,5	1,6	0,5	0,1	6
przedsiębiorstwa małe	0,9	1,1	1,3	1,4	1,1	122
przedsiębiorstwa średnie	1,4	2,2	1,9	1,3	1,2	86
przedsiębiorstwa duże	2,4	1,3	1,7	-0,3	-0,8	-33

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych statystycznych GUS.

Z dostępnych danych GUS wynika, iż zdolności akumulacyjne polskiego sektora MŚP są niewystarczające (patrz dane dotyczące rentowności – tab. 3) dla zapewnienia ich dynamicznego rozwoju, a bez zwiększenia tych zdolności szanse konkurencji rynkowej tego sektora, zarówno w naszym kraju, jak i za granicą, będą niewielkie – co jest niezwykle istotne, biorąc pod uwagę, iż po wejściu Polski w struktury Unii Europejskiej rodzime małe i średnie przedsiębiorstwa będą musiały sprostać w konkurencji z przedsiębiorstwami z innych państw. Nadwyżki finansowe generowane przez małe i średnie przedsiębiorstwa nie stanowią głównego źródła kapitału potrzebnego na rozwój oraz na sfinansowanie podejmowanych w nich przedsięwzięć inwestycyjnych. W związku z tym koniecznością staje się korzystanie z zewnętrznych źródeł finansowania. Niestety brak generowanej nadwyżki finansowej na odpowiednim poziomie ogranicza pozyskiwanie kapitałów zewnętrznych czy to własnych, czy obcych. Stąd firma nie generująca zysków, mająca niewielki udział kapitału własnego, nie może być dobrym partnerem w kontaktach gospodarczych. Podobnie przy staraniach o środki pomocowe, np. Unii Europejskiej – jeśli przedsiębiorstwo nie generuje własnych nadwyżek finansowych, to droga do zewnętrznych kapitałów jest dla niego zamknięta. Taka sytuacja świadczy o niekorzystnej kondycji finansowej przedsiębiorstw analizowanego sektora, o braku, przynajmniej w najbliższych latach, możliwości sprostania konkurencji przedsiębiorstw z Unii Europejskiej [12, s. 249].

Literatura

- [1] Bielska A., *Samofinansowanie jako instrument finansowania przedsiębiorstw*, „Ekonomika i Organizacja Przedsiębiorstw” 2000 nr 7.
- [2] Cebrowska T., Weber J., Kufel M., *Wprowadzenie do rachunkowości spółek*, Park, Warszawa 1993.
- [3] Gruhler W., *Wirtschaftsfactor Mittelstand*, Köln 1984, [w:] T. Łuczka, *Kapitał jako przedmiot gospodarki finansowej małego i średniego przedsiębiorstwa*, Wydawnictwo Politechniki Poznańskiej, Poznań 1997.
- [4] Ickiewicz J., *Pozyskiwanie, koszt i struktura kapitału w przedsiębiorstwach*, SGH, Warszawa 2001.
- [5] Łuczka T., *Kapitał jako przedmiot gospodarki finansowej małego i średniego przedsiębiorstwa*, Wydawnictwo Politechniki Poznańskiej, Poznań 1997.
- [6] Łuczka T., *Kapitał obcy w małym i średnim przedsiębiorstwie, wybrane aspekty mikro- i makroekonomiczne*, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa-Poznań 2001.
- [7] Machala R., *Praktyczne zarządzanie finansami firmy*, PWN, Warszawa 2000.
- [8] Mielczarek P., *Przedsiębiorcy o szansach i zagrożeniach dla sektora małych i średnich przedsiębiorstw*, Instytut Spraw Publicznych, Warszawa 2001.
- [9] Ostaszewski J., *Źródła pozyskiwania kapitałów przez spółkę akcyjną*, Difin, Warszawa 2000.
- [10] Raport o stanie małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce w latach 1999-2000, Polska Agencja Rozwoju Przedsiębiorczości, Warszawa 2000.
- [11] Skowroński S., *Kapitał dla małej firmy*, Wydawnictwo Prawno-Ekonomiczne INFOR, Warszawa 1998.
- [12] Strużycki M., *Zarządzanie małym i średnim przedsiębiorstwem*, Difin, Warszawa 2000.
- [13] Ustawa z 19 listopada 1999 r. *Prawo działalności gospodarczej*, DzU nr 101, poz. 1178.
- [14] Ustawa z 28 grudnia 1988 r. o działalności gospodarczej, DzU 1988 nr 41, poz. 324 z późn. zm.

BASIC CAPITAL IN SMALL AND MEDIUM-SIZED ENTERPRISES

Summary

It is known that on average small and medium-sized enterprises constitute 99,9 of the total number of businesses and their manpower represents 75 of all employees. Enterprises of this size traditionally face undercapitalisation. The undercapitalisation determines their credit worth and their ability to obtain banking and non-banking forms of financing. This article presents main problems and difficulties that this sector meets with limited possibilities of building own basic capital.

Mgr Ewa Stoga jest doktorantką w Katedrze Finansów Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu.