POLITECHNIKA LUBELSKA

MONOGRAFIE

Otoczenie a wartość biznesu

redakcja naukowa
Magdalena Miszczuk
Małgorzata Sosińska-Wit

Lublin 2017

Otoczenie a wartość biznesu

Monografie – Politechnika Lubelska

Politechnika Lubelska
Wydział Zarządzania
ul. Nadbystrzycka 38
20-618 Lublin

Otoczenie a wartość biznesu

redakcja naukowa
Magdalena Miszczuk
Małgorzata Sosińska-Wit

Politechnika Lubelska
Lublin 2017

Recenzenci:
dr hab. Wiesława Caputa, prof. WSB (Wyższa Szkoła Bankowa w Poznaniu)
dr hab. Tomasz Kijek (Uniwersytet Marii Curie Skłodowskiej w Lublinie)
prof. dr hab. Krzysztof Marecki (Szkoła Główna Handlowa w Warszawie)
prof. dr hab. Andrzej Miszczuk (Uniwersytet Warszawski)
dr hab. Wojciech Misztal, prof. APS (Akademia Pedagogiki Specjalnej
w Warszawie)

Skład i redakcja: Tomasz Piech

Publikacja powstała przy współpracy z Polskim Towarzystwem Ekonomicznym Oddział w Lublinie

Publikacja wydana za zgodą Rektora Politechniki Lubelskiej

© Copyright by Politechnika Lubelska 2017

ISBN: 978-83-7947-289-5

Wydawca: Politechnika Lubelska
ul. Nadbystrzycka 38D, 20-618 Lublin
Realizacja: Biblioteka Politechniki Lubelskiej
Ośrodek ds. Wydawnictw i Biblioteki Cyfrowej
ul. Nadbystrzycka 36A, 20-618 Lublin
tel. (81) 538-46-59, email: wydawca@pollub.pl
www.biblioteka.pollub.pl
Druk: TOP Agencja Reklamowa Agnieszka Łuczak
www.agencjatop.pl

Elektroniczna wersja książki dostępna w Bibliotece Cyfrowej PL www.bc.pollub.pl
Nakład: 100 egz.

Spis treści

Wstęp **7**

ODDZIAŁYWANIE ADMINISTRACJI PUBLICZNEJ NA WARTOŚĆ W BIZNESIE

Beata Czuba Kulisińska

Wpływ wprowadzenia klauzuli przeciwko unikaniu opodatkowania na funkcjonowanie małych i średnich przedsiębiorstw **11**

Małgorzata Godlewska

Globalizacja zamówień publicznych – szansa czy zagrożenie dla wzrostu wartości rynkowej polskich przedsiębiorstw budowlanych? **19**

Dorota Jegorow

Przeżycia przedsiębiorstw a kwestia dotacji publicznych na podejmowanie działalności gospodarczej **29**

Aleksandra Koszarek-Cyra *45*

Wzrost świadomości ekologicznej menedżerów jako jeden z warunków koniecznych do transformacji przedsiębiorstw sektora MSP w kierunku organizacji zrównoważonych **45**

Przemysław Kowalik

Wpływ podatku od dochodów kapitałowych na stopę oprocentowania netto depozytów bankowych **54**

Krzysztof Marecki, Magdalena Miszczuk

Uwarunkowania lokalnej polityki wspierania przedsiębiorczości na przykładzie instrumentów podatkowych **66**

Bohuslava Mihalčová, Michal Pružinský, Martin Mizla

CSR on the example of Slovak enterprise **78**

Joanna Podgórska, Krzysztof Opolski

Efektywność podmiotów leczniczych jako determinanta rozwoju systemu ochrony zdrowia 91

Michal Pružinský, Bohuslava Mihalčová, Martin Mucha

Economic problems and their effect on the defense of Slovakia..... 105

PROBLEMY POZYSKIWANIA KAPITAŁU PRZEZ PRZEDSIĘBIORSTWA

Małgorzata Frańczuk

Gwarancja de minimis jako sposób na zwiększenie dostępności do kredytów dla mikro, małych i średnich przedsiębiorstw 117

Karolina Gałązka, Małgorzata Sosińska-Wit

Struktura źródeł finansowania jako czynnik kształtujący wartość dla właścicieli mikro i małych przedsiębiorstw..... 125

Katarzyna Kocoń

Wykorzystanie rynku Catalyst w strategiach biznesowych podmiotów z sektora średnich i dużych przedsiębiorstw 139

Jan Koleśnik

Gwarancje bankowe w rachunku adekwatności kapitałowej banków – wyzwania regulacyjne..... 153

Maria Paździor

Struktura źródeł finansowania małych przedsiębiorstw w Polsce 164

Elżbieta Ważna

NewConnect jako źródło pozyskiwania kapitału dla rozwoju małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce..... 177

Danuta Zawadzka, Edyta Cegielska

Finansowe bariery powstania i rozwoju mikro i małych przedsiębiorstw w Polsce..... 188

Zakończenie 199

Wstęp

Kreowanie wartości jest efektem oddziaływania na przedsiębiorstwo różnorakich czynników wewnętrznych i zewnętrznych. Funkcjonowanie organizacji w turbulentnym otoczeniu wymaga od przedsiębiorstwa odczytania intencji i sprostania oczekiwaniom wielu grup interesariuszy. To oni tworzą otoczenie organizacji i wpływają bezpośrednio lub pośrednio na jego pozycję konkurencyjną oraz sytuację ekonomiczno-finansową, a także są kreatorami wartości przedsiębiorstwa.

W niniejszej monografii autorzy z kraju i zagranicy prezentują swoje poglądy na to, co kształtuje wartość przedsiębiorstwa i wartość w biznesie. Publikacja składa się z dwóch części. Pierwsza dotyczy aspektów oddziaływania administracji publicznej na wartość w biznesie. Druga z kolei zawiera przemyślenia autorów na temat problemów pozyskiwania kapitału dla funkcjonowania przedsiębiorstw.

W pierwszej części poruszana problematyka koncentruje się między innymi na uwarunkowaniach podatkowych w kreowaniu wartości w biznesie. Temu zagadnieniu poświęcone są trzy artykuły. Jeden z nich podejmuje problem klauzuli przeciwko unikaniu opodatkowania. Drugi wskazuje na skutki opodatkowania depozytów bankowych liniowym podatkiem dochodowym. Trzeci natomiast poświęca miejsce na identyfikację uwarunkowań lokalnej polityki podatkowej. Inne zagadnienia poruszane w tej części książki to przede wszystkim szeroko rozumiane problemy społecznej odpowiedzialności biznesu. Tej problematyce poświęcone są dwa artykuły. Jeden dotyczy świadomości ekologicznej menedżerów sektora małych i średnich przedsiębiorstw, drugi natomiast społecznej odpowiedzialności biznesu w słowackiej firmie. Pozostałe opracowania zawarte w tej części dotyczą: oceny rozwiązań zasilania przez państwo podmiotów leczniczych, przeżywalności przedsiębiorstw w kontekście dotacji publicznych, oddziaływania problemów ekonomicznych na bezpieczeństwo Słowacji oraz wpływu globalizacji zamówień publicznych na wrażliwym rynku polskich przedsiębiorstw budowlanych.

Druga część monografii dotycząca problemów pozyskiwania kapitału przez przedsiębiorstwa koncentruje się przede wszystkim na nowych rozwiązaniach, takich jak rynek Catalyst, gwarancja de minimis Banku Gospodarstwa Krajowego czy NewConnect, które ułatwiają małym, średnim i dużym przedsiębiorstwom korzystanie z kapitałów. Nieco odmienną, ale tez bardzo ważną, problematykę

porusza Jan Koleśnik. Przedmiotem jego rozważań są z kolei gwarancje bankowe a w szczególności zbyt skomplikowane obecnie podejście regulacyjne w odniesieniu do wystawianych gwarancji bankowych. Pozostałe trzy artykuły podejmują problematykę struktury finansowania przedsiębiorstw mikro i małych. Jeden z nich dodatkowo wskazuje na przyczyny słabego pozyskiwania kapitałów zewnętrznych przez te przedsiębiorstwa.

Całość monografii opatrzona jest zakończeniem, w którym syntetycznie zawarte są wnioski płynące z badań podejmowanych przez autorów.

Magdalena Miszczuk
Małgorzata Sosińska Wit

ODDZIAŁYWANIE ADMINISTRACJI PUBLICZNEJ NA WARTOŚĆ W BIZNESIE

Beata Czuba Kulisińska[1]

Wpływ wprowadzenia klauzuli przeciwko unikaniu opodatkowania na funkcjonowanie małych i średnich przedsiębiorstw

Streszczenie

Kondycja polskiej gospodarki zależy od sektora mikro, małych i średnich przedsiębiorstw, który jest najbardziej związany z miejscem swojej siedziby oraz buduje wartość w długim terminie, a następnie transferuje ją do kolejnego pokolenia. Małe i średnie przedsiębiorstwa stanowią 99,8 % ogółu przedsiębiorstw w Polsce (dane z GUS) . Chociaż duże przedsiębiorstwa stanowią zaledwie 0,2 % wszystkich podmiotów to przepisy regulujące działalność gospodarczą projektowane są właśnie z myślą o dużych podmiotach. Z przeregulowaniem przepisów znacznie łatwiej radzą sobie korporacje zatrudniające odpowiednią kadrę i doradców. Najdotkliwiej zmiany systemu podatkowego dotykają sektor małych i średnich przedsiębiorców stanowiąc istotną barierę wzrostu. Celem niniejszego artykułu omówienie wprowadzonej zmiany w przepisach Ordynacji podatkowej tzw. klauzuli obejścia prawa oraz wskazanie przykładowych sytuacji w których może ona zostać zastosowana.

Słowa kluczowe: sektor MSP, prawo podatkowe, klauzula anty-abuzywna.

1. Istota klauzuli obejścia prawa podatkowego

W pierwszej części artykułu zostanie omówiona istota klauzuli obejścia prawa podatkowego, nazywana również klauzulą anty-abuzywną. Mianowicie klauzula stanowi rodzaj instrumentu uzupełniającego w polskim porządku prawno-podatkowym, który wspomoże wyselekcjonowanie typów transakcji zapewniających duże oszczędności podatkowe. W efekcie uporządkuje system prawa podatkowego poprzez wyznaczenie granic dopuszczalnej optymalizacji podatkowej oraz wzmocni autonomię prawa podatkowego wobec prawa cywilnego.

1 Politechnika Częstochowska, Wydział Zarządzania, doktorantka

Dość trudną i wielostopniową definicję klauzuli przeciwko unikaniu opodatkowania przynosi dodany w dniu 13 maja 2016r. art. 119a Ordynacji podatkowej, zgodnie z którym[2]:

§ 1. Czynność dokonana przede wszystkim w celu osiągnięcia korzyści podatkowej, sprzecznej w danych okolicznościach z przedmiotem i celem przepisu ustawy podatkowej, nie skutkuje osiągnięciem korzyści podatkowej, jeżeli sposób działania był sztuczny (unikanie opodatkowania). § 2. W sytuacji określonej w § 1 skutki podatkowe czynności określa się na podstawie takiego stanu rzeczy, jaki mógłby zaistnieć, gdyby dokonano czynności odpowiedniej.

§ 3. Za odpowiednią uznaje się czynność, której podmiot mógłby w danych okolicznościach dokonać, jeżeli działałby rozsądnie i kierował się zgodnymi z prawem celami innymi niż osiągnięcie korzyści podatkowej sprzecznej z przedmiotem i celem przepisu ustawy podatkowej.

§ 4. Jeżeli w toku postępowania strona wskaże czynność odpowiednią, skutki podatkowe określa się na podstawie takiego stanu rzeczy, jaki zaistniałby, gdyby dokonano tej czynności.

§ 5. Przepisy § 2–4 nie mają zastosowania, jeżeli okoliczności wskazują, że osiągnięcie korzyści podatkowej było jedynym celem dokonania czynności, o której mowa w § 1. W takiej sytuacji skutki podatkowe określa się na podstawie takiego stanu rzeczy, jaki zaistniałby, gdyby czynności nie dokonano.

Istotą przedstawionej klauzuli jest więc możliwość pomięcia skutków podatkowych czynności, jeżeli została ona dokonana głównie w celu osiągnięcia korzyści podatkowej sprzecznej z przedmiotem i celem przepisu ustawy podatkowej, a sposób działania podatnika był sztuczny, a więc doszło do unikania opodatkowania[3]. Unikanie opodatkowania oznacza dokonanie przez podatnika czynności, która ma na celu przede wszystkim korzyść podatkową – sztuczną i sprzeczną z przedmiotem i celem przepisu podatkowego. Skutkiem takiej nielegalnej optymalizacji podatkowej jest nie osiągnięcie owej zakładanej korzyści podatkowej, czyli czynność sama w sobie jest pozostaje ważna. Jednakże jeśli podatnik dokonał czynności wyłącznie w celu uniknięcia podatku, cała operacja ma być traktowana za niebyłą. Pomijanie określonych działań podmiotu prawa bądź wywodzenie z jego działań skutków innych, aniżeli zamierzone, w sposób oczywisty nasuwa się skojarzenie z takimi terminami, jak nadużycie prawa albo jego obejście. Terminy te spotkać można w dorobku cywilistyki oraz ustawodawstwie z zakresu prawa cywilnego. Wydaje się, iż właściwym będzie zapożyczenie nazewnictwa w odniesieniu do uregulowanej w art. 119a Ordynacji Podatkowej instytucji. Mówi się więc tu o klauzuli przeciwko nadużyciu

2 Rudak O., *Klauzula przeciwko unikaniu opodatkowania*, Czasopismo Lege Artis, http://czasopismo.legeartis.org/2016/06/klauzula-przeciwko-unikaniu-opodatkowania.html

3 Sarna A., *Klauzula przeciwko unikaniu opodatkowania* [w]: Czasopismo finanse i controlling, Wydanie nr 48, listopad/grudzień 2016, s. 78

prawa podatkowego bądź jego obejściu. Obejście prawa znane prawu cywilnemu jest z pewnością konstruktywnie bliższym klauzuli z art. 119a Ordynacji podatkowej. Jak stanowi art. 58 par. 1 Kodeksu cywilnego, czynność prawna sprzeczna z ustawą albo mająca na celu obejście ustawy jest nieważna, chyba że właściwy przepis przewiduje inny skutek, w szczególności ten, iż na miejsce nieważnych postanowień czynności prawnej wchodzą odpowiednie przepisy ustawy. W orzecznictwie sądów powszechnych przyjmuje się, że obejście prawa:

> „to zachowanie podmiotu(…), który napotykając prawny zakaz dokonania określonej czynności prawnej obchodzi go w ten sposób, że dokonuje innej niezakazanej formalnie czynności w celu osiągnięcia skutku związanego z czynnością zakazaną, a tym samym sprzeczną z prawem[4]. Jak wynika z powyższego w prawie cywilnym jak i w prawie podatkowym, obejście należałoby odnosić do prawa przedmiotowego. W obu przypadkach działanie dot. obejścia, ukierunkowane jest na zmianę reżimu prawnego. Różnica polega jedynie na tym, iż obejście prawa cywilnego wiąże się z osiąganiem celu zabronionego przez ustawę. W prawie podatkowym nie ma norm nakazujących lub zakazujących a jedynie normy określające konsekwencje zachowań podatnika na gruncie prawa[5]. Celem klauzuli jest ustalenie skutków działań podatnika na podstawie takiego stanu rzeczy, jaki mógłby zaistnieć, gdyby dokonano czynności odpowiedniej (pozbawionej sztuczności). Istotnym staje się uznanie zachowania podatnika za sztuczne czyli sztucznego sposobu działania np. nieuzasadnione dzielenie operacji, angażowanie niepotrzebnych pośredników. "

2. Zabezpieczenie przed skutkami obejścia prawa podatkowego

W tej części artykułu przedstawione zostaną prawne możliwości zabezpieczenia odpowiednich podatników przed skutkami klauzuli obejścia prawa podatkowego przed wszczęciem przez Ministerstwo Finansów postępowania w sprawie zastosowania klauzuli jak również w trakcie prowadzonych czynności kontrolnych. W celu zminimalizowania skutków związanych z wejściem w życie klauzuli antyabuzywnej wprowadzono opinię zabezpieczającą wydawaną w indywidualnych sprawach. Opinia taka ma umożliwić podatnikom poznanie stanowiska administracji podatkowej dotyczącego planowanych, rozpoczętych lub dokonywanych już transakcji do których potencjalnie zastosowanie może znaleźć klauzula. Przedmiotem tej opinii nie będzie ocena stanowiska wnioskodawcy, lecz ocena czy w okolicznościach przedstawionych we wniosku istnieją przesłanki do zastosowania klauzuli. Minister Finansów będzie uprawniony do wydania na

4 Wyrok Sądu Najwyższego z 09.08.2005r., III UK 89/05

5 Dzwonkowski H., *Ordynacja podatkowa. Komentarz*, C.H.Beck, Wyd. 6, Warszawa 2016, s. 255

wniosek podmiotu zainteresowanego opinii zabezpieczającej, dotyczącej czynności planowanej, rozpoczętej lub dokonywanej albo zespołu powiązanych czynności. Po wszczęciu przez Ministra Finansów postępowania w sprawie zastosowania klauzuli arbuzowej, podatnikowi będzie przysługiwało prawo do skorygowania deklaracji podatkowej – jeszcze przed wydaniem decyzji w pierwszej instancji. W przypadku złożenia korekty podatnik będzie zobowiązany do zapłaty zaległego podatku wraz z odsetkami za zwłokę. Ma to na celu, zapobiec zastosowania wobec podatnika sankcji karnych skarbowych.

Klauzula o unikaniu opodatkowania nie będzie miała zastosowania wobec podmiotów, które uzyskały od Ministra Finansów opinię zabezpieczającą lub wystąpiły o nią, ale ich wniosek nie został przez organ załatwiony w przewidzianym terminie. Wniosek o wydanie takiej opinii będzie podlegał opłacie 20 tysięcy zł, zaś termin jego załatwienia będzie wynosił 6 miesięcy[6].

W świetle skutków prawnych, opinia nie różni się niczym szczególnym od interpretacji, daje bowiem podatnikowi informację o tym, czy działanie, które podjął lub je planuje jest zgodne z przepisami czy nie.

3. Zagrożenia dla małych i średnich przedsiębiorców wynikające z wprowadzenia klauzuli przeciwko unikaniu opodatkowania

W kolejnej części artykułu zwrócono uwagę na zagrożenia dla małych średnich przedsiębiorców wynikające z wprowadzenia klauzuli przeciwko unikaniu opodatkowania. Zanim zostaną omówione szczegółowo zagrożenia warto przytoczyć ogólną charakterystykę małych i średnich przedsiębiorstw. W literaturze oraz praktyce gospodarczej przedsiębiorstwa z omawianego sektora są traktowane jako zbitka pojęciowa (MŚP lub ang. SME). Stanowią one kontrapunkt dla kategorii dużych przedsiębiorstw[7]. Nasuwa się tutaj pytanie, czym właściwie są małe lub średnie przedsiębiorstwa? Co odróżnia je od dużych przedsiębiorstw?

Zdefiniowanie małego lub średniego przedsiębiorstwa nie jest jednak łatwe, ponieważ w praktyce wraz ze zwiększeniem skali działalności gospodarczej w świecie, uległa zmianie definicja małego i średniego przedsiębiorstwa. Warto również podkreślić, że w poszczególnych krajach (np. USA i w Unii Europejskiej) stosuje się różnorodne kryteria podziału przedsiębiorstw ze względu na ich

6 https://home.kpmg.com/pl/pl/home/insights/2016/06/prezydent-podpisal-ustawe-wprowadzajaca-klauzule-przeciwko-unikaniu-opodatkowania-do-polskiego-systemu-podatkowego.html [dostęp: 10,03.2017 r.]

7 Kokocińska M., *Uwarunkowania i możliwości dekompozycji sektora MŚP*, Prace Katedry Mikroekonomii Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu, Poznań 2011, s. 51.

wielkość[8]. W myśl art 54 ustawy z dnia 19 listopada 1999 r. Prawo o działalności gospodarczej małe przedsiębiorstwo to takie, które:

- zatrudnia średniorocznie poniżej 50 pracowników,
- osiąga przychody netto ze sprzedaży towarów, wyrobów i usług oraz operacji
- finansowych w wysokości nie wyższej niż równowartość w złotych 7 mln EUR,
- posiada sumę bilansową aktywów na poziomie nieprzekraczającym równowartości w złotych 5 mln EUR.

Z kolei średnie przedsiębiorstwo w rozumieniu art 55 ustawy Prawo o działalności gospodarczej to takie, które:

- zatrudnia poniżej 250 pracowników,
- przychody netto ze sprzedaży towarów, wyrobów i usług oraz operacji finansowych nie przekraczają równowartości w złotych 40 mln EUR,
- suma bilansowa aktywów tego przedsiębiorstwa nie przekracza równowartości w złotych 27 mln EUR.

Należy podkreślić, że art 54 oraz 55 ustawy z dnia 19 listopada 1999 r. Prawo działalności gospodarczej zostały uchylone, a nową definicję MŚP określiła Ustawa z dnia 2 lipca 2004 r. o swobodzie działalności gospodarczej. Zgodnie z treścią art. 105 oraz 106 Ustawy z dnia 2 lipca 2004 r. o swobodzie działalności gospodarczej za małe przedsiębiorstwo uznaje się takie, które działa na obszarze Unii Europejskiej i zatrudnia mniej niż 50 osób, wykazuje przychody lub posiada majątek w wysokości nieprzekraczającej 10 mln EUR.

Z kolei przedsiębiorstwo średnie to takie, które nie zatrudnia więcej niż 250 osób, nie osiąga wyższych przychodów niż 50 mln EUR, a suma bilansowa nie przekracza 43 mln EUR

Wracając do rozważań nad wprowadzeniem klauzuli w szczególności do rozpatrywania zagrożeń dla małych i średnich przedsiębiorstw mogą one wynikać z:

- utrudnienia w otrzymaniu od Ministra Finansów opinii zabezpieczającej, dotyczącej czynności planowanej, rozpoczętej – termin na wydanie opinii to 6 m-cy a opłata za wniosek wynosi 20 tyś zł, co przy małych lub średnich firmach nieposiadających wyspecjalizowanych działów prawno-doradczych, może wiązać się ze zbyt dużymi nakładami finansowymi, jak również okres oczekiwania na otrzymanie opinii zabezpieczającej może uniemożliwić bezpieczne, zgodne z prawem podatkowym podjęcie decyzji biznesowych.
- pytania, na ile pojęcia niedookreślone, którymi posługuje się ustawodawca, konstruując nowe przepisy pozostaną zindywidualizowane przez organy podatkowe, a w konsekwencji, jak istotny wpływ będzie miał taki stan rzeczy na wzrost ryzyka nieprzewidywalności rozstrzygnięć podejmowanych na ich podstawie.

8 Jankiewicz S, *Wspieranie rozwoju małych i średnich przedsiębiorstw, jako priorytet polityki gospodarczej*, Wydawnictwo AE, Poznań 2004, s. 6

Ustawodawca przewidział możliwość ograniczenia stosowania klauzuli w kilku sytuacjach. Klauzuli nie stosuje się jeżeli korzyść podatkowa lub suma korzyści podatkowych osiągniętych przez podmiot z tytułu czynności nie przekracza w okresie rozliczeniowym 100 000 zł, a w przypadku podatków, które nie są rozliczane okresowo – jeżeli korzyść podatkowa z tytułu czynności nie przekracza 100 000 zł. Nakreślony przez Ministerstwo Finansów limit wyznacza bezpieczną granicę dopuszczalnej optymalizacji. Bezpieczną w znaczeniu braku zainteresowania się przedsiębiorstwem przez organy skarbowe. Ponadto klauzuli nie stosuję się do podmiotu, który uzyskał opinię zabezpieczającą – w zakresie objętym opinią, do dnia doręczenia uchylenia lub zmiany opinii zabezpieczającej oraz do podmiotu, którego wniosek o wydanie opinii zabezpieczającej nie został załatwiony w terminie. Ograniczenie ustawowe dotyczy podatku od towarów i usług oraz opłat i niepodatkowych należności budżetowych[9].

4. Przykładowe sytuacje klauzuli obejścia prawa

Podsumowując rozważania teoretyczne nad wprowadzonymi przepisami Ordynacji podatkowej zostanie przedstawiony hipotetyczny przykład zastosowania klauzuli obejścia prawa podatkowego.

Dotychczas za optymalizacje podatkową uznawano aport pomiędzy powiązanymi podmiotami. W przypadku gdy taki aport jest realizowany z tzw. agio emisyjnym, tj. gdy podmiot A wnosi np. zabudowaną nieruchomość w zdecydowanej mierze na kapitał zapasowy podmiotu B (a nie na jego kapitał podstawowy), to wówczas na podstawie odpowiednich przepisów ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych po stronie podmiotu A powstaje marginalny przychód podatkowy. Jednocześnie, po stronie podmiotu B pojawia się obowiązek zapłaty podatku PCC w niewielkiej wysokości[10]. Innym przykładem obrazującym zastosowanie klauzuli obejścia prawa podatkowego może być wymiana udziałów. Wymiana udziałów to transakcja polegająca na aporcie udziałów i otrzymaniu w zamian udziałów innej spółki. Przykładowo, podmiot A (osoba fizyczna) wnosi 100% udziałów MaX sp. z o.o. (spółka nabywana) do XaM Sp. z o.o. (spółka nabywająca) w zamian za co A otrzymuje nowe udziały w podwyższonym kapitale zakładowym spółki XaM. Co do zasady, wartość nominalna udziałów otrzymanych w zamian za aport jest przychodem. Wyjątkiem od powyższej zasady jest sytuacja, gdy aport udziałów jest dokonywany w ramach transakcji wymiany udziałów przy zachowaniu warunków określonych w art. 24 ust. 8a ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych. Warunkiem zwolnienia jest uzyskanie przez spółkę nabywającą bezwzględnej

9 Kwietko-Bębnowski M., *Ordynacja podatkowa*, Wolters Kluwer, Warszawa 2016, s.342

10 http://www.rp.pl/Postepowanie-podatkowe/307149990-Klauzula-obejscia prawap odatkowego---kto-powinien-sie-bac-nowej-broni-fiskusa.html [dostęp: 10,03.2017 r]

większości prawa głosu w spółce nabywanej. W przypadku, gdy aportowane jest 100% udziałów przez jedynego wspólnika, nie ma wątpliwości, iż warunek został spełniony. W przeciwnej sytuacji, mianowicie jeśli udziały aportowane są przez mniejszościowych wspólników, w świetle wykładni organów podatkowych zwolnienie z podatku nie przysługuje.

5. Zakończenie

Wprowadzenie klauzuli obejścia prawa podatkowego wydaję być ideą samą w sobie słuszną, mogącą przyczynić się do wyeliminowania działań nielegalnych, niezgodnych z prawem. Jednak przystając na tę ideę, trzeba zauważyć wielokrotną niedookreśloność zapisów, które w efekcie, mają na uwadze jedynie wzrastający fiskalizm. Oznaczać to może dużą uznaniowość organów podatkowych, czy jakaś czynność miała na celu uniknięcie opodatkowania. W konsekwencji może utrudnić a również doprowadzić do zamknięcia przedsiębiorstwa.

Czy klauzula obejścia prawa w obecnym kształcie może zniweczyć działania optymalizacji?. Z pewnością utrudni, może doprowadzić do wyeliminowania procesów chałupniczych, oczywistych zabiegów zmierzających do obniżenia podstawy opodatkowania, jakimi do tej pory było np. zakładanie spółek zagranicznych tylko w celu przeniesienia, a następnie wynajęcia od niej prawa do używania znaku towarowego w Polsce. Takie sztuczki księgowe pozwalały firmom generować wysokie koszty, obniżając tym samym podatek dochodowy.

Literatura

Dzwonkowski H., *Ordynacja podatkowa*. Komentarz, C.H.Beck, Wyd. 6, Warszawa 2016

Jankiewicz S., 2004, *Wspieranie rozwoju małych i średnich przedsiębiorstw, jako priorytet polityki gospodarczej*, Wydawnictwo AE, Poznań 2004

Kokocińska M, *Uwarunkowania i możliwości dekompozycji sektora MŚP*,, Prace Katedry Mikroekonomii Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu, Poznań 2011

Kwietko-Bębnowski M., *Ordynacja podatkowa*, Wolters Kluwer, Warszawa 2016

Rudak O, *Klauzula przeciwko unikaniu opodatkowania*, Czasopismo Lege Artis, http://czasopismo.legeartis.org/2016/06/klauzula-przeciwko-unikaniu-opodatkowania.html [dostęp: 10,03.2017 r]

Sarna A, *Klauzula przeciwko unikaniu opodatkowania* (w:) Czasopismo finanse i controlling, Wydanie nr 48, listopad/grudzień 2016

Wyrok Sądu Najwyższego z 09.08.2005r., III UK 89/05

Źródła internetowe

http://www.rp.pl/Postepowanie-podatkowe/307149990-Klauzulaobejscia-prawa-podatkowego---kto-powinien-sie-bac-nowej-broni-fiskusa.html [dostęp: 10,03.2017 r]

https://home.kpmg.com/pl/pl/home/insights/2016/06/prezydentpodpisal-ustawe-wprowadzajaca-klauzule-przeciwko-unikaniu-opodatkowania-do-polskiego-systemu-podatkowego.html [dostęp: 10,03.2017 r]

Małgorzata Godlewska[1]

Globalizacja zamówień publicznych – szansa czy zagrożenie dla wzrostu wartości rynkowej polskich przedsiębiorstw budowlanych?

Streszczenie

Niniejsza publikacja porusza zagadnienia wpływu globalizacji zamówień publicznych na wartość rynkową polskich przedsiębiorstw budowlanych. Waga problematyki wpływu zamówień publicznych na konkurencyjność i w efekcie na wartość przedsiębiorstw została dostrzeżona przez takie organizacje jak ONZ, OECD, WTO czy UE czego skutkiem było podpisanie Umowy o Zamówieniach Rządowych. Z przeprowadzonych badań wynika, iż globalizacja zamówień publicznych może być szansą na wzrost wartości rynkowej przedsiębiorstwa jak i zagrożeniem dla polskich przedsiębiorstw budowlanych, jeśli nie rozpoczną procesu konsolidacji i dywersyfikacji. Obecnie większość dużych polskich przedsiębiorstw budowlanych jest skoncentrowana wyłącznie na rynku krajowym, a tylko nieliczne dokonały ekspansji na rynki budowlane w UE, Ameryce Południowej i Północnej czy Azji.

Słowa kluczowe: globalizacja, zamówienia publiczne, przedsiębiorstwa budowlane, rynkowa wartość przedsiębiorstwa

Wprowadzenie

Globalizacja jako zjawisko wieloznaczne i wielowymiarowe jest ściślejszą integracją ludzi oraz państw, w tym zamawiających i wykonawców (grup budowlanych) na całym świecie spowodowaną ogromną redukcją kosztów transakcyjnych i telekomunikacyjnych oraz zniesieniem sztucznych barier w przepływach dóbr, usług, kapitału, wiedzy i w mniejszym stopniu ludzi[2]. Prawo, w tym prawo zamó-

1 Adiunkt w Szkole Głównej Handlowej w Warszawie, Kolegium Nauk o Przedsiębiorstwie, Katedra Prawa Administracyjnego i Finansowego Przedsiębiorstw, al. Niepodległości 162, 02-554 Warszawa, mail: mgodlews@sgh.waw.pl

2 J.E. Stiglitz J.E., *Globalizacja*, Warszawa, Wydawnictwo Naukowe PWN, 2004, s. 26.

wień publicznych ingeruje w globalne stosunki gospodarcze, które są zawiązywane w wymiarze międzynarodowym. Globalne regulacje, które są obecnie kształtowane w ramach Światowej Organizacji Handlu mają bardzo duże znaczenie dla już uczestniczących jak i próbujących zaistnieć na międzynarodowej arenie polskich przedsiębiorstw budowlanych[3].

Globalizacja zmienia warunki funkcjonowania nie tylko ludzi i krajów, ale także przedsiębiorstw. Według Petera Druckera żyjemy w czasie jakościowych zmian i aby przedsiębiorstwa budowlane mogły odnieść sukces w nowych warunkach muszą się zmieniać, aby móc wykorzystać nowe szanse i zniwelować zagrożenia[4]. Zmiany dokonywane przez przedsiębiorstwa budowlane, aby sprostać wyzwaniom globalizacji wpływają na ekonomiczną wartość przedsiębiorstwa.

Globalizacja zamówień publicznych spowodowała, że najsilniejsze i najlepsze polskie przedsiębiorstwa budowlane mogą dokonywać ekspansji na inne rynki niż macierzysty, gdyż zanikają graniczno–celne bariery, które wcześniej umożliwiały podejmowanie konkurencji przez podmioty obiektywnie słabsze, lecz chronione protekcjonistycznie przez poszczególne państwa[5].

Najlepiej nowe możliwości jakie daje globalizacja zamówień publicznych wykorzystują transnarodowe korporacje, w tym transnarodowe grupy budowlane, które stają się głównymi podmiotami i beneficjentami globalizacji. Aby polskie przedsiębiorstwa budowlane stały się pełnowartościowymi podmiotami rynku globalnego powinny wykorzystywać nie tylko okazje jakie oferuje rynek globalny, ale być zdolnym do podejmowania konkurencji z innymi podmiotami na tym rynku[6].

Powstaje, więc pytanie czy globalizacja międzynarodowych rynków zamówień publicznych jest szansą czy też zagrożeniem dla wzrostu wartości rynkowej polskich przedsiębiorstw budowlanych? Celem niniejszego artykułu jest udzielenie odpowiedzi na ww. pytanie poprzez prezentację dotychczasowego dorobku badawczego w literaturze przedmiotu jak i prezentację wyników badań autorki. Badaniami zostały objęte największe spółki budowlane w Polsce pod względem przychodów ze sprzedaży netto w roku 2014 działające w obszarze budowy obiektów inżynierii lądowo-wodnej. Zastosowano analizę ekonomiczno-finansową danych liczbowych pochodzących ze sprawozdań finansowych 9 największych spółek budowlanych za 2014 rok jak i studium przypadku (n=9). Skanska S.A., która uzyskała najwyższe przychody ze sprzedaży netto za 2014 rok nie została objęta badaniem, gdyż utajniła większość danych ekonomiczno-finansowych.

3 *Prawo Światowej Organizacji Handlu a Unia Europejska*, red. A. Nowak-Far, Warszawa, Wydawnictwo C.H. Beck, 2008, s. IX.

4 P.E. Drucker, *Zarządzanie w czasach burzliwych*, Warszawa, Czytelnik, 1995, s. 66-67.

5 W. Szymański, *Przedsiębiorstwo a integracja i globalizacja*, [w:] *Współczesne źródła wartości przedsiębiorstwa*, red. B. Dobiegała-Korona, A. Herman, Warszawa, Difin, 2006, s. 42-43.

6 Ibidem, s. 56.

Globalizacja zamówień publicznych

Zamówienia publiczne znalazły się w centrum uwagi, gdy praktyka gospodarcza pokazała, że same obniżenie taryf celnych związanych z podpisaniem Układu Ogólnego w sprawie Taryf Celnych i Handlu (ang. *General Agreement on Tariff and Trade*) w 1947 r. było niewystarczające dla liberalizacji światowego handlu. Przed wprowadzeniem Umowy o Zamówieniach Rządowych (ang. *Government Procurement Agreement* zwanej dalej GPA), kraje, które są obecnie jej sygnatariuszami stosowały wobec przedsiębiorców z innych krajów preferencje cenowe polegające np. na tym, że do ceny oferty zagranicznej dodawano określony współczynnik tej ceny, bądź o tyle samo obniżano cenę oferty złożonej przez przedsiębiorcę krajowego. Preferencje tego typu były stosowane chociażby w USA w postaci *Buy American Act* z 1933 r. czy też w Kanadzie w postaci *Canadian Sourcing Policy,* gdzie dopuszczano do udziału w postepowaniu jedynie wykonawców krajowych. Równie popularnym sposobem dyskryminacji były tzw. środki kompensacyjne (offsety), czyli wymaganie od zwycięskiego oferenta, aby zainwestował w kraju zamawiającego, zatrudnił lokalna siłę roboczą czy też, jako podwykonawców wybrał firmy z kraju zamawiającego, stosowane np. w Izraelu[7].

W 1979 r. podpisano pierwszą Umowę o Zamówieniach Rządowych (GPA). Umowa weszła w życie 1 stycznia 1981 r. Stronami GPA były: Europejska Wspólnota Gospodarcza oraz tworzących ją wówczas 9 państw, kraje członkowskie EFTA, ale bez Islandii, oraz Stany Zjednoczone, Kanada, Japonia, Hongkong, Singapur i Izrael. GPA na przestrzeni ostatnich kilkudziesięciu lat było kilkukrotnie zmieniane celem dostosowania regulacji do zachodzących zmian w gospodarce globalnej, zapewnienia możliwie szerokiego otwarcia rynków zamówień publicznych na międzynarodową konkurencję, zwiększenia dostępu do międzynarodowych rynków zamówień publicznych w związku z rozszerzeniem zakresu obowiązywania GPA na podmioty dotychczas nim nieobjęte (ponad 200 dodatkowych ministerstw, agencji rządowych oraz innych podmiotów), czy też z rozszerzenia zakresu przedmiotowego udostępnianych zamówień[8].

Wpływ zamówień publicznych na wzrost wartości rynkowej polskich przedsiębiorstw budowlanych

Wzrost wartości polskich przedsiębiorstw budowlanych jest w gospodarce rynkowej jednym z najważniejszych celów strategicznych.

7 D. Piasta, *Zamówienia publiczne w świetle procedur Światowej Organizacji Handlu. Umowa o zamówieniach publicznych (GPA),* Warszawa, Urząd Zamówień Publicznych, 2001, s. 12-13.

8 Urząd Zamówień Publicznych, https://www.uzp.gov.pl/baza-wiedzy/zamowienia-publiczne-na-swiecie/gpa, data dostępu: 02.02.2017 r.

Wartość rynkowa przedsiębiorstwa jest w literaturze przedmiotu jedną z wielu kategorii wartości przedsiębiorstwa obok np. wartości ekonomicznej, księgowej, inwestycyjnej, likwidacyjnej czy odtworzeniowej[9]. Wartość rynkowa przedsiębiorstwa w literaturze przedmiotu jest definiowana w węższym i szerszym ujęciu. Wartość rynkowa przedsiębiorstwa w ujęciu węższym to wartość aktywów będących przedmiotem obrotu na zorganizowanym rynku. W szerszym ujęciu jest to cena wymienna dobra lub usługi na każdym rynku[10]. W przypadku budowlanych spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie WIG-Budowlany wartość rynkowa danej spółki budowlanej jest obrazowana poprzez iloczyn liczby akcji i ceny rynkowej za jedną akcję.

Globalne zamówienia publiczne odnoszą się do zakupów usług, dostaw i robót budowlanych dokonywanych przez rządy i państwowe przedsiębiorstwa oraz reprezentują znaczącą kwotę wydatków rządowych. Średnio w 2013 roku rządy wydawały 29% łącznych wydatków na zamówienia publiczne. Łączny udział wydatków na zamówienia publiczne w relacji do PKB poszczególnych państw na świecie w 2013 roku wynosił średnio 12,1% PKB[11]. Natomiast według raportu Komisji Europejskiej wartość wydatków rządowych na usługi, dostawy i roboty budowlane w relacji do PKB wynosiła w 2015 roku średnio 13.1% PKB od 7.2% PKB w Irlandii do 20% PKB w Holandii (w Polsce 12.2% PKB). Natomiast wartość rynku zamówień publicznych (w tym na roboty budowlane) w Unii Europejskiej osiągnęła w 2015 r. wartość 2 015.3 mld euro dla UE-28[12]. Natomiast według szacunków Sekretariatu WTO zrewidowane porozumienie GPA z 2014 roku łącznie daje sumę wydatków rządowych w ramach GPA w wysokości 1,7 biliona USD rocznie.

Tym niemniej po otwarciu polskiego rynku zamówień publicznych na roboty budowlane w wyniku przystąpienia Polski do Unii Europejskiej i Umowy o Zamówieniach Publicznych duże zamówienia publiczne częściowo zostały przejęte przez zagraniczne przedsiębiorstwa budowlane, a polscy wykonawcy, w szczególności małe i średnie przedsiębiorstwa zostały wyeliminowane z rynku i zepchnięte do roli podwykonawców i dalszych wykonawców dla europejskich grup budowlanych i dużych polskich przedsiębiorstw. Według danych ze sprawozdania Prezesa Urzędu Zamówień Publicznych o funkcjonowaniu systemu zamówień publicznych w Polsce w 2015 r. 27% (10,24 mld zł w ramach 36 robót budowlanych)

9 A. Paździor, *Zarządzanie wartością współczesnego przedsiębiorstwa*, Lublin, Politechnika Lubelska, 2015, s. 16.

10 Zarzecki D., *Metody wyceny przedsiębiorstw*, Warszawa, Fundacja Rozwoju Rachunkowości w Polsce, 1999, s. 29.

11 Government at a Glance 2015, OECD Publishing, 2015, http://www.oecd-ilibrary.org/docserver/download/4215081e.pdf?expires=1489939718&id=id&accname=guest&checksum=267DD2407BDFAA7EBDFF19D47EE96D97, data dostępu: 11.03.2017, s. 136.

12 *Public Procurement Indicators 2015, DG GROW G4 – Innovative and e-Procurement*, European Commission, 2016, s. 9, http://ec.europa.eu/DocsRoom/documents/20679, data dostępu: 12.03.2017 r.

rynku zamówień publicznych na roboty budowlane należało do zagranicznych wykonawców, którymi w przeważającej mierze były europejskie grupy budowlane, a 73% do przedsiębiorstw krajowych (28,14 mld zł). Tymczasem polskie przedsiębiorstwa budowlane w 2015 r. pozyskały tylko 2 zamówienia publiczne na roboty budowlane na rynku europejskim (w postępowaniach o wartościach powyżej progów unijnych) o wartości łącznej nie przekraczającej kilkudziesięciu milionów euro[13].

Wyniki badań

Polski rynek budowlany w zakresie budowy obiektów inżynierii lądowo-wodnej jest zdominowany przez spółki zatrudniające 100 i więcej pracowników, czyli przez średnie i duże przedsiębiorstwa, które odpowiadają łącznie za 45,9% całkowitej wartości produkcji budowlano-montażowej mimo, iż stanowią zaledwie 1,43% wszystkich działających na ww. rynku przedsiębiorstw. Przedsiębiorstwa zatrudniające mniej niż 100 pracowników mają udział w rynku 54,1% mimo, iż stanowią, aż 98,57% działających na ww. rynku przedsiębiorstw[14].

Wśród 10 największych spółek budowlanych w Polsce pod względem przychodów w roku 2014 według Rankingu Deloitte[15] tylko 4 spółki budowlane tj. Grupa UNIBEP, Polimex-Mostostal, Erbud i PBG miały przewagę kapitału polskiego, a pozostałe spółki tj. Skansa, Strabag, Budimex, Mostostal Warszawa, Elektrobudowa, Trakcja PRKII należały do największych europejskich grup budowlanych lub funduszy emerytalnych czy inwestycyjnych. Główne rynki dla dużych polskich przedsiębiorstw budowlanych to Polska i wybrane kraje Unii Europejskiej. Tylko nieliczne największe polskie przedsiębiorstwa budowlane jak Skanska i Elektrobudowa były obecne na rynkach w Ameryce Południowej i Północnej czy Azji. Dzięki globalizacji zamówień publicznych polskie przedsiębiorstwa budowlane mogą na takich samych warunkach ubiegać się o zamówienia publiczne na roboty budowlane np. w Niemczech czy Francji jak niemieckie czy francuskie spółki budowlane w Polsce. Niestety jak wynika z danych Urzędu Zamówień Publicznych liczba pozyskiwanych przez polskie przedsiębiorstwa budowlane rok rocznie zagranicznych zamówień publicznych na roboty budowlane jest znikoma.

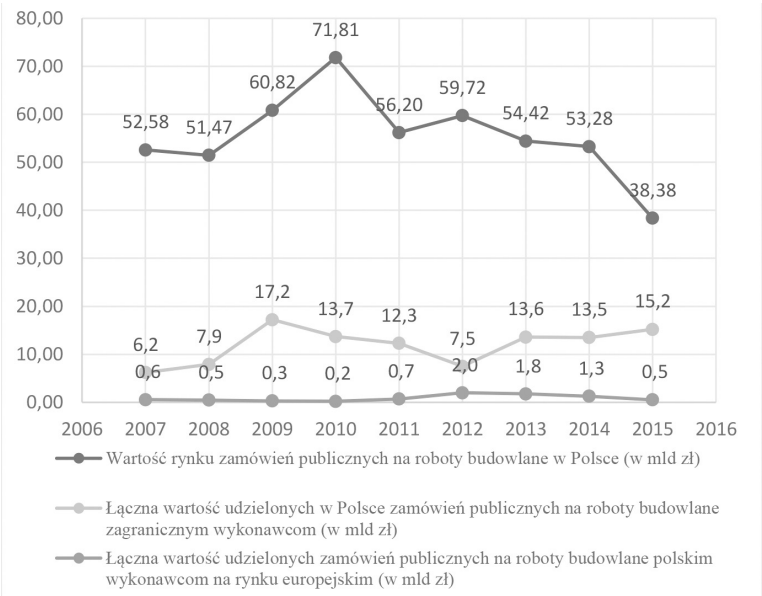
13 *Sprawozdanie o funkcjonowaniu systemu zamówień publicznych za 2015 rok*, Warszawa, Urząd Zamówień Publicznych, 2016, s. 38-39, https://www.uzp.gov.pl/baza-wiedzy/analizy-systemowe/sprawozdania-o-funkcjonowaniu-systemu-zamowien-publicznych, data dostępu: 10.03.2017 r.

14 *Rocznik Statystyczny Rzeczpospolitej Polskiej 2014*, Warszawa, Główny Urząd Statystyczny, 2015, s. 527, www.stat.gov.pl, data dostępu: 10.01.2017 r.

15 *Polskie spółki budowlane 2015 -najważniejsi gracze, kluczowe czynniki wzrostu i perspektywy rozwoju branży,* Deloitte, 2015, s. 1-104, https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/pl/Documents/Reports/pl_Polskie_spolki_budowlane_2015_raport.pdf, data dostępu: 03.01.2017 r.

Potwierdzają to również dane wynikające ze sprawozdań finansowych największych przedsiębiorstw budowlanych w Polsce dotyczące struktury sprzedaży. Największe polskie spółki budowlane nastawione są na produkcję krajową. Tylko 2 grupy Trakcja PRKII oraz UNIBEP realizują 30% i więcej procent sprzedaży na rynku zagranicznym. 4 największe spółki tj. Budimex, Strabag, Mostostal Warszawa i Elektrobudowa w ponad 90% działają na rynku krajowym. Tak więc największe polskie przedsiębiorstwa budowlane nie wykorzystują szansy jakie daje globalizacja zamówień publicznych na dywersyfikację działalności, która jest szansą na zwiększenie marży i rentowności[16].

Polskie przedsiębiorstwa budowlane pozyskują rok rocznie zamówienia publiczne na roboty budowlane na rynkach europejskich, aczkolwiek są to wartościowo niewielkie kwoty w porównaniu do wartości udzielonych wykonawcom zagranicznym przez polskich zamawiających zamówień publicznych na roboty budowlane. W okresie ostatnich kilku lat zagraniczni wykonawcy uzyskali ponad 10 krotnie więcej warte zamówienia publiczne na roboty budowlane w Polsce niż łączna wartość pozyskanych zamówień publicznych na roboty budowlane przez polskie przedsiębiorstwa budowlane na europejskich rynkach (zobacz rysunek 1).

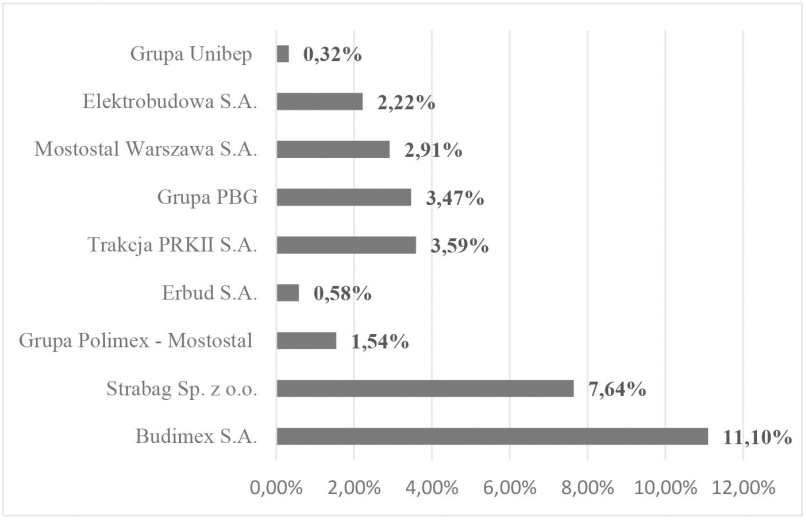


Rysunek 1. *Rynek zamówień publicznych na roboty budowlane w latach 2007-2015*

Źródło: Opracowanie własne na podstawie: *Sprawozdanie o funkcjonowaniu systemu zamówień publicznych w latach 2007-2015*, Warszawa, Urząd Zamówień Publicznych, 2008-2016, https://www.uzp.gov.pl/baza-wiedzy/analizy-systemowe/sprawozdania-o-funkcjonowaniu-systemu-zamowien-publicznych, data dostępu: 10.03.2017 r.

16 Ibidem, s. 1-104.

9 największych przedsiębiorstw budowlanych ma 33,36% udziału w rynku budowlanym w zakresie budowy infrastruktury lądowo-wodnej (zobacz rysunek 2). Oznacza to, że aktywnie uczestniczą w postępowaniach przetargowych o udzielenie zamówienia publicznego na roboty budowlane na rynku krajowym.



Rysunek 2. *Udział 9 największych przedsiębiorstw budowlanych w rynku budowlanym w zakresie budowy obiektów inżynierii lądowo-wodnej*

Źródło: Opracowanie własne na podstawie: *Polskie spółki budowlane 2015 -najważniejsi gracze, kluczowe czynniki wzrostu i perspektywy rozwoju branży*, Deloitte, 2015, s. 1-104, https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/pl/Documents/Reports/pl_Polskie_spolki_budowlane_2015_raport.pdf, data dostępu: 03.01.2017 r.

Nie wszystkie największe przedsiębiorstwa budowlane w Polsce specjalizują się w równym stopniu w budowie obiektów infrastruktury lądowo-wodnej. Połowa przedsiębiorstw (Skanska, Budimex, Strabag, Grupa PBG, Trakcja PRKII) ponad 90% przychodów czerpie z budowy obiektów infrastruktury lądowo-wodnej. Natomiast Grupa Mostostal-Polimex czy Erbud nie więcej niż 30% swoich przychodów uzyskuje z budowy obiektów inżynierii lądowo-wodnej[17].

17 Ibidem, s. 1-104.

Podsumowanie

Globalizacja międzynarodowych rynków zamówień publicznych może być szansą jak i zagrożeniem dla wzrostu wartości rynkowej polskich przedsiębiorstw z branży budowlanej.

Globalizacja zamówień publicznych stwarza następujące szanse dla polskich przedsiębiorstw budowlanych na wzrost wartości przedsiębiorstwa dzięki:

- odejściu od kryterium oceny ofert 100% cena na rzecz większego udziału jakościowych kryteriów oceny ofert, w tym związanych z kosztami całego cyklu życia infrastruktury, jej funkcjonalności czy efektywności energetycznej. Zamawiający zaczęli doceniać wagę kryteriów jakościowych[18], co w przyszłości powinno mieć pozytywny wpływ na wzrost jakości budowanej infrastruktury jak i poprawę marży w branży budowlanej;
- powołaniu centralnych zamawiających (np. w Unii Europejskiej czy USA) co jest szansą na osiągnięcie efektu skali przez przedsiębiorstwa budowlane.
- utrzymującej się tendencji do wzrostu wydatków na zamówienia publiczne według danych OECD. Ponadto infrastruktura w większości krajów, które przystąpiły do GPA wymaga sukcesywnego odtworzenia co kreuje ciągły strumień wydatków zamawiających na roboty budowlane;
- wprowadzeniu przez zamawiających zrównoważonego zarządzania łańcuchem dostaw do zamówień publicznych[19], który uwzględnia w kryteriach oceny ofert aspekty gospodarcze, środowiskowe, społeczne, związane z innowacyjnością lub zatrudnieniem;
- położeniu nacisku na innowacyjność i umożliwienie zamawiającym finansowania prac badawczo-rozwojowych prowadzonych np. przez przedsiębiorstwa budowlane w trybie partnerstwa innowacyjnego (art. 31 Dyrektywy 2014/24/UE)[20];
- upowszechnieniu się dobrych praktyk w zakresie regulowaniu zobowiązań przez zamawiających publicznych w okresie nie dłuższym niż 30 dni od dnia otrzymania faktury[21] jak i coraz bardziej powszechnym zaliczkom udzielanym wykonawcom na poczet realizacji robót budowlanych, co zmniejsza koszty transakcyjne związane z finansowaniem inwestycji.

18 D. Matthews, *Strategic procurement in the public sector: a mask for financial and administrative policy,* Vol. 5, Issue 3, "Journal of Public Procurement", 2005, s. 388-399.

19 P. D. Larson, *Public vs. private sector perspectives on supply chain management*, Vol. 9, Issue 2, "Journal of Public Procurement", 2009, s. 222-247.

20 Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/24/UE z dnia 26 lutego 2014 r. w sprawie zamówień publicznych, uchylająca dyrektywę 2004/18/WE.

21 J. Gordon Murray, *Public procurement strategy for accelerating the economic recovery*, "Supply Chain Management: An International Journal", Vol. 14, Issue 6, 2009, s. 429 – 434.

Globalizacja zamówień publicznych stwarza następujące zagrożenia dla polskich przedsiębiorstw budowlanych, które mogą mieć negatywny wpływ na wzrost wartości przedsiębiorstwa:

- budowa infrastruktury w państwach Europy Środkowo-Wschodniej będących członkami Unii Europejskiej jest obecnie współfinansowana ze środków unijnych, po 2020 roku nie ma pewności czy rynek zamówień publicznych na roboty budowlane się nie skurczy, a konkurencja na nim może znacząco wzrosnąć. Ponadto polskie przedsiębiorstwa budowlane mają stosunkowo niewielkie doświadczenie w realizacji infrastrukturalnych projektów w ramach partnerstwa publiczno-prywatnego, które może zastąpić w przyszłości zamówienia publiczne na roboty budowlane;
- brak konsolidacji polskich przedsiębiorstw budowlanych i dywersyfikacji działalności, która umożliwia wzrost marży[22]. Polskie przedsiębiorstwa budowlane ze względu na mały w porównaniu do europejskich grup budowlanych potencjał organizacyjny, techniczny czy finansowy nie są w stanie skutecznie walczyć z europejskimi grupami budowlanymi o duże zamówienia publiczne na roboty budowlane objęte GPA na zagranicznych rynkach.

Bibliografia

[1] Drucker P.F., *Zarządzanie w czasach burzliwych*, Warszawa, Czytelnik, 1995.
[2] Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/24/UE z dnia 26 lutego 2014 r. w sprawie zamówień publicznych, uchylająca dyrektywę 2004/18/WE.
[3] *European Powers of Construction 2015*, Madryt, Delloite, 2016, https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/at/Documents/real-estate/epoc-2015.pdf, data dostępu: 03.01.2017 r.
[4] Gordon Murray J., *Public procurement strategy for accelerating the economic recovery*, Vol. 14, Issue 6, "Supply Chain Management: An International Journal", 2009, s. 429 – 434.
[5] *Government at a Glance 2015*, OECD Publishing, 2015, http://www.oecd-ilibrary.org/docserver/download/4215081e.pdf?expires=1489939718&id=id&accname=guest&checksum=267DD2407BDFAA7EBDFF19D47EE96D97, data dostępu: 11.03.2017.
[6] Larson P.D., *Public vs. private sector perspectives on supply chain management*, Vol. 9, Issue 2, 2009, "Journal of Public Procurement", s. 222-247.
[7] Matthews D., *Strategic procurement in the public sector: a mask for financial and administrative policy,* Vol. 5, Issue 3, "Journal of Public Procurement", 2005, s. 388-399.

22 Deloitte, *European Powers of Construction 2015* …

[8] Paździor A., *Zarządzanie wartością współczesnego przedsiębiorstwa*, Lublin, Politechnika Lubelska, 2015.
[9] Piasta D., *Zamówienia publiczne w świetle procedur Światowej Organizacji Handlu. Umowa o zamówieniach publicznych (GPA),* Warszawa, Urząd Zamówień Publicznych, 2001.
[10] *Polskie spółki budowlane 2015 -najważniejsi gracze, kluczowe czynniki wzrostu i perspektywy rozwoju branży*, Deloitte, 2015, https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/pl/Documents/Reports/pl_Polskie_spolki_budowlane_2015_raport.pdf, data dostępu: 03.01.2017 r.
[11] *Prawo Światowej Organizacji Handlu a Unia Europejska*, red. A. Nowak-Far, Warszawa, Wydawnictwo C.H. Beck, 2008.
[12] *Public Procurement Indicators 2015, DG GROW G4 – Innovative and e-Procurement*, European Commission 2016, http://ec.europa.eu/DocsRoom/documents/20679, data dostępu: 12.03.2017 r.
[13] Raczkiewicz Z., *Umowa o zamówieniach publicznych GPA, jako narzędzie liberalizacji międzynarodowych rynków zamówień publicznych,* [w:] *Międzynarodowe Stosunki Gospodarcze Aktualne Problemy 10 lat Światowej Organizacji Handlu,* red. J. Rymarczyk, M. Wróblewski, Wrocław, Oficyna Wydawnicza Arboretum, 2005.
[14] *Rocznik Statystyczny Rzeczpospolitej Polskiej 2014*, Warszawa, Główny Urząd Statystyczny, 2015, www.stat.gov.pl, data dostępu: 10.01.2017 r.
[15] *Sprawozdanie o funkcjonowaniu systemu zamówień publicznych w latach 2007-2015*, Urząd Zamówień Publicznych, 2008-2016, https://www.uzp.gov.pl/baza-wiedzy/analizy-systemowe/sprawozdania-o-funkcjonowaniu-systemu-zamowien-publicznych, data dostępu: 10.03.2017 r.
[16] Stiglitz J.E., *Globalizacja*, Warszawa, Wydawnictwo Naukowe PWN, 2004.
[17] Szymański W., *Przedsiębiorstwo a integracja i globalizacja*, [w:] *W7półczesne źródła wartości przedsiębiorstwa*, red. B. Dobiegała-Korona, A. Herman, Warszawa, Difin, 2006.
[18] Urząd Zamówień Publicznych, https://www.uzp.gov.pl/baza-wiedzy/zamowienia-publiczne-na-swiecie/gpa, data dostępu: 02.02.2017 r.
[19] Zarzecki D., *Metody wyceny przedsiębiorstw*, Warszawa, Fundacja Rozwoju Rachunkowości w Polsce, 1999.

Dorota Jegorow[1]

Przeżycia przedsiębiorstw a kwestia dotacji publicznych na podejmowanie działalności gospodarczej

Streszczenie

Przedmiotem zaprezentowanych rozważań o charakterze praktycznym jest problematyka przeżyć przedsiębiorstw powstałych przy wsparciu dotacji na podjęcie działalności gospodarczej. Przeprowadzona analiza, której główny trzon stanowi pierwotny materiał badawczy oraz dane wtórne pochodzące ze zrealizowanych już badań, bazuje na metodach statystyki opisowej. Otrzymane wyniki wskazują na zbliżony czas przeżycia ogółu przedsiębiorstw niezależnie od faktu uzyskania wsparcia publicznego. Polski system dotacyjny odbiega od pozytywnie zweryfikowanych praktyk w tym zakresie w gospodarkach uwzględniających ten instrument aktywnej polityki rynku pracy od kilku dekad. Niezbędne jest zatem rozszerzenie podjętej problematyki badawczej na większą liczbę obiektów oraz uwzględnienie szerszej perspektywy przedmiotowej ukierunkowanej na efektywność interwencji publicznej.

Słowa kluczowe: dotacje, fundusze europejskie, pomoc publiczna, przedsiębiorczość, start-up.

1. Wstęp

Samorealizacja zawodowa wpisana w podejmowanie działalności gospodarczej jest niezwykle ważnym wymiarem współczesnej gospodarki. Wynika to przede wszystkim z dynamicznie postępującej automatyzacji procesów pracy. Stymulowanie postaw przedsiębiorczych w ramach nowo powoływanych podmiotów gospodarki narodowej jest ważnym elementem krajowej polityki publicznej. W ogół podejmowanych w tym zakresie działań wpisane są programy dotacyjne kierowane do osób nieaktywnych zawodowo i decydujących się założyć własne

1 Dr, Katolicki Uniwersytet Lubelski Jana Pawła II, Wydział Nauk Społecznych, Instytut Ekonomii i Zarządzania.

przedsiębiorstwo. W minionej dekadzie dofinansowanie nowych firm zakładanych przez osoby fizyczne pochłonęło 20 mld zł ze środków publicznych w ramach programów Funduszu Pracy lub Europejskiego Funduszu Społecznego. Nie istnieją jednak analizy, które obejmowałyby koszt ogółu inicjatyw pomocowych opartych na subsydiowaniu start-upów, jak również brakuje kompleksowych badań uwzględniających kwestię efektywności interwencji publicznej w tym zakresie[2].

Celem niniejszego opracowania jest wypełnienie istniejącej niszy poznawczej w zakresie identyfikacji trwałości rynkowej, czyli przeżyć przedsiębiorstw powstałych przy wsparciu środków publicznych z uwzględnieniem odniesienia do pełnej ich populacji. W wymiar poznawczy badania wpisana została weryfikacja hipotezy głoszącej, że trwałość rynkowa – przeżycia przedsiębiorstw zakładanych przez osoby fizyczne przy finansowym wsparciu publicznym są zbliżone do podmiotów, które nie korzystają z bezzwrotnych środków pomocowych. Przeprowadzona analiza ilościowa oparta została na statystykach podsumowujących, miarach położenia oraz rozproszenia. Bazuje na wtórnych źródłach danych pozyskanych z opracowań Głównego Urzędu Statystycznego (GUS) oraz danych pierwotnych zaczerpniętych z Centralnej Ewidencji i Informacji o Działalności Gospodarczej (CEIDG). Podstawowy materiał badawczy obejmuje 30 przedsiębiorstw powstałych w ramach projektu „Sukces w twoich rękach" (SwTR), który zrealizowany został w ramach działania 6.2 Programu Operacyjnego Kapitał Ludzki „Wsparcie oraz promocja przedsiębiorczości i samozatrudnienia". Praktyczny charakter badania daje podstawy do zastosowania jego wyników na gruncie polityki gospodarczej.

2. Za i przeciw dotacjom dla osób decydujących się na tworzenie nowych przedsiębiorstw – barometr międzynarodowy

Promowanie przedsiębiorczości indywidualnej wykorzystującej bezpośrednie wsparcie finansowe osób rozpoczynających działalność gospodarczą wpisana jest w kluczowe europejskie inicjatywy polityczne ostatnich lat u podłoża których leżą zdecydowanie niższe od pożądanych wyniki rachunków narodowych. Polska choć nie ma w tym zakresie bogatego doświadczenia, to jednak zasięg oddziaływania tego typu inicjatyw jest już dość bogaty. Obecnie formalne ramy dla tego typu przedsięwzięć wyznacza polityka rozwoju Unii Europejskiej. Jednym z kluczowych priorytetów Europejskiego Funduszu Społecznego w ramach budżetu 2014-2020 jest "Self-employment, entrepreneurship and business creation". Instytucje Unii Europejskiej w samozatrudnieniu pokładają nadzieje w przezwyciężeniu skutków kryzysu gospodarczego, jak również dostrzegają szanse na wzrost gospodarczy.

2 D. Jegorow, *Uruchamianie działalności gospodarczej przy wsparciu dotacji a rozwój przedsiębiorczości, Edukacja Ekonomistów i Menedżerów*, Nr 3(41), 2016, s. 59-74.

Przyjęta strategia opiera się na analizie porównawczej plasującej Unię Europejską na poziomie 45% osób preferujących pracę na własny rachunek, gdy tymczasem w Stanach Zjednoczonych wskaźnik ten wynosi 55%[3].

Najczęściej stosowanym obecnie instrumentem wpisanym w promocję przedsiębiorczości indywidualnej są subsydia przeznaczone na rozpoczęcie działalności gospodarczej. Wybór tej formy uzasadnia się brakiem pozytywnych rezultatów stosowanych wcześniej polityk rynku pracy skupionych wokół szkoleń i subsydiowanego zatrudnienia, a z drugiej strony niedoskonałością rynków kapitałowych[4]. Koncepcja wspierania osób bezrobotnych poprzez programy dotacyjne pojawiła się w alternatywie do ocenionych jako mało skuteczne innych form aktywizacji zawodowej, a priori zakładając wysoką skuteczność tego instrumentu[5]. Podjęta tematyka jest niezwykle ważna z uwagi na fakt, że nie ma jednoznacznych empirycznych dowodów potwierdzających pozytywny wpływ subsydiów na rozwój indywidualnej przedsiębiorczości. Analiza literatury dostarcza sprzecznych informacji na ten temat. Różnic należy szukać w systemach społeczno-gospodarczych w których realizowane są programy pomocowe. Pozytywna weryfikacja instrumentu wsparcia opartego na dotacjach dla osób bezrobotnych podejmujących się prowadzenia działalności gospodarczej[6] wchodzi w wyraźną polemikę z pracami podważającymi efektywność tej formy pomocy. W prowadzonych dyskusjach nad funkcją polityk publicznych w kreowaniu przedsiębiorczości indywidualnej przeważają jednak głosy krytyczne[7], pomimo, że istnieje wiele dowodów empirycznych, obejmujących różne gospodarki światowe, wskazujących na występowanie pozytywnych efektów społeczno-ekonomicznych tego rozwiązania. W tym kontekście podkreśla się m.in. bardzo silną rolę samozatrudnienia w polityce rozwoju społecznego i gospodarczego[8]. Nie brakuje również wniosków wskazu-

3 *European Employment Observatory Review. Self-employment in Europe*, Belgium, European Union, 2010, s. 36.

4 S. Kösters, *Subsidizing Start-Ups: Policy Targeting and Policy Effectiveness*, Journal of Industry, Competition and Trade, Volume 10, Issue 3, 2010, pp. 199–225, s. 199.

5 M. Caliendo, S. Künn, *Start-up subsidies for the unemployed: Long-term evidence and effect heterogeneity*, Journal of Public Economics, 95(3–4), 2011, pp. 311-331, s. 313.

6 M. Caliendo, S. Künn, Start-up …, op. cit.; A. Nowaczek, M. Hojdus, J. Kulczycka, *Skuteczność i efektywność dotacji dla małopolskich przedsiębiorców*, Zeszyty Naukowe Instytutu Gospodarki Surowcami Mineralnymi i Energią Polskiej Akademii Nauk, nr 89, 2015, s. 179-189, s. 181; L. Behrenz, L. Delander, J. Månsson, *Is Starting a Business a Sustainable way out of Unemployment? Treatment Effects of the Swedish Start-up Subsidy*, Journal of Labor Research, Volume 37, Issue 4, 2016, pp. 389–411; M. Caliendo, S. Künn, M. Weißenberger, *Personality Traits and the Evaluation of Start-up Subsidies. European*, Economic Review, 86, 2016, pp. 87-108; A. Tokila, *Start-up grants and self-employment duration*, Paper presented at the Spring Meeting of Young Economists, Istanbul, Turkey 2009, http://conference.iza.org/conference_files/SSch2009/tokila_a5053.pdf (dostęp: 24.01.2017).

7 Z. Acs, T. Åstebro, D. Audretsch, D. T. Robinson, *Public policy to promote entrepreneurship: a call to arm*, Small Business Economics, Volume 47, Issue 1, 2016, pp. 35–51, s. 35.

8 *The Missing Entrepreneurs: Policies for Inclusive Entrepreneurship in Europe*, The European Commission, OECD Publishing 2014. http://dx.doi.org/10.1787/9789264213593-en, s. 3-4.

jących wprost, „że dotacje na rozpoczęcie działalności mają pozytywny wpływ na czas pracy na własny rachunek”[9]. Doświadczenia szwedzkie dostarczają dowodów potwierdzających pozytywny wpływ tego instrumentu na sytuację zawodową osób znajdujących się w najmniej korzystnej sytuacji rynkowej[10]. Z kolei doświadczenia niemieckie wskazują, że o ile pod koniec lat 80. i 90. nie istniały podstawy uprawniające do jednoznacznie pozytywnej oceny programów dotacyjnych, to jednak od roku 2000 badania w tym zakresie w większości potwierdzają istnienie pozytywnych efektów programów pomocowych[11].

Jednocześnie jednak istnieją badania empiryczne dowodzące całkowitej przypadkowości stosowanych subsydiów. Wyniki przeprowadzonych analiz wskazują m.in. na fakt, iż dotowane przedsiębiorstwa rozpoczynające działalność gospodarczą mogłyby przetrwać i rozwinąć się niezależnie od udzielonego wsparcia (Turyngia – Niemcy)[12]. Nieodosobnione badania empiryczne dotyczące problematyki efektywności udzielanych dotacji pozwoliły również na zidentyfikowanie poważnych wad tego instrumentu pomocowego. Należy do nich zaliczyć przede wszystkim zarówno niższy od oczekiwanego okres przeżyć powstałych przedsiębiorstw, niską efektywność ekonomiczną w porównaniu do podmiotów korzystających z prywatnych źródeł finansowania, a w końcu niższe wynagrodzenia początkujących przedsiębiorców od pracowników najemnych[13]. W skrajnych przypadkach dowodzi się nawet szkodliwości tego instrumentu[14]. Oraz wskazuje się, że brak precyzyjnego ukierunkowania dotacji na rozpoczęcie działalności może spowodować zakłócenia na rynku i nieskuteczność podejmowanych interwencji publicznych[15].

Ogół różnic poglądów w prowadzonym dyskursie naukowym odnosi się zarówno do odmiennych struktur instytucjonalnych między krajami oferującymi dotacje na rozpoczęcie działalności gospodarczej, jak również kulturowych uwarunkowań przedsiębiorczości lokalnej, regionalnej i narodowej. Przenoszenie

9 A. Tokila, Start-up …, op. cit.

10 L. Behrenz, L. Delander, J. Månsson, *Is Starting* …, op. cit.

11 M. Caliendo, S. Künn, M., Weißenberger, *Personality* …, op. cit.

12 S. Kösters, *Subsidizing* …, op. cit., s. 199.

13 M. R. Ayoub, S. Gottschalk, B. Müller, *Impact of public seed-funding on academic spinoffs*, The Journal of Technology, 2016, pp. 1-25; Article in Press: doi: 10.1007/s10961-016-9476-5; M. Figueroa-Armijos, T. G. Johnson, *Entrepreneurship policy and economic growth: Solution or delusion? Evidence from a state initiative*, Small Business Economics, 47, 2016, pp. 1033-1047; T. Åstebro, *The private* financial *gains to entrepreneurship: Is it a good use of public money to encourage individuals to become entrepreneurs?*, Small Business Economics, 48, 2017, pp. 323-329; D. Jegorow, *Rozwój przedsiębiorczości indywidualnej przy wsparciu funduszy europejskich*, Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu nr 475, 2017, s. 65-76.

14 J. M. Millán, E. Congregado, C. Román, *Determinants of Self-Employment Dynamics and their Implications on Entrepreneurial Policy Effectiveness*, Lecturas de Economía, no.72, Universidad de Antioquia 2010, pp. 45-76.

15 S. Kösters, *Subsidizing* …, op. cit., s. 199.

sprawdzonych rozwiązań z innych gospodarek na grunt Polski pochłania wysokie środki publiczne. Krajowe programy dotacyjne nie mają jednak umocowania w dowodach empirycznych potwierdzających ich skuteczność. Pozytywny wymiar bezzwrotnej inżynierii finansowej dotyczy przede wszystkim rozważań teoretycznych i łączenia potencjalnych szans z oczekiwaniami beneficjentów pomocy. Wprowadzenie do polityki gospodarczej niesprawdzonych mechanizmów pomocowych zaczerpniętych z innych gospodarek, bez wglądu na wyniki ewaluacji ex post lub wbrew negatywnym ocenom danego instrumentarium, jest praktyką upowszechnianą od lat. Problem pojawia się wówczas, gdy działania te łączy się z wydatkowaniem wysokich środków publicznych. W tym kontekście należy rozpatrywać przyjętą logikę pomocy europejskiej kierowaną do regionów charakteryzujących się najniższym we wspólnocie poziomem rozwoju, niezależnie od stwierdzonej nieefektywności tego rozwiązania. Należy w tym podejściu dostrzec analogię z wysokim poziomem oczekiwań lansowanej od dekady, a w szczególności obecnie, koncepcji finansowania start-upów.

W dyskusjach naukowych podkreśla się, że nadal kwestią do rozstrzygnięcia w skali poszczególnych państw pozostaje kierunek transferu krajowych środków budżetowych, jak i tych pochodzących ze światowych organizacji, czy ugrupowań integracyjnych[16]. Biorąc pod uwagę fakt, że nie udało się stworzyć ogólnej teorii zmiany instytucjonalnej, dlatego należy koncentrować się na mikroanalizach pozwalających formułować wnioski, które będą mogły stać się wytycznymi dla udanej polityki gospodarczej[17]. Konfrontowanie systemowych rozwiązań z ich efektami na drodze badań empirycznych jest wpisane w nową ekonomię instytucjonalną, nową ekonomię rozwoju oraz ekonomię złożoności.

3. Trwałość rynkowa – przeżycia przedsiębiorstw

Oczekiwania wzrostu i zatrudnienia związanego z podjęciem pracy na własny rachunek mogą być spełnione tylko wtedy, gdy wystarczająca liczba nowopowstałych przedsiębiorstw przetrwa. Jest to kwestia interesu społecznego, ponieważ zasoby publiczne są marnotrawione, jeśli nowy wspierany przedsiębiorca kończy działalność wkrótce po podjęciu pracy na własny rachunek[18]. Tymczasem kluczowa w ocenie realizowanej polityki rozwoju stopa zwrotu inwestycji publicznych jest niemal nieobecna w raportach i sprawozdaniach agend rządowych.

16 M. Leszczyńska, *Logika społeczna w ekonomii i polityce rozwoju doby kryzysu*, Nierówności Społeczne a Wzrost Gospodarczy, z. nr 24, 2012, s. 47-56, s. 54.

17 T. Łagiędź, *Nowa ekonomia instytucjonalna a zmiany paradygmatu rozwoju gospodarczego*, Ekonomia, 4(23), 2013, s. 77-91, s. 77.

18 A. Tokila A., *Start-up* …, op. cit.

Sukces w prowadzeniu działalności gospodarczej nie jest definiowany w sposób jednoznaczny. Podobnie oczekiwania przedsiębiorców wobec kosztów i korzyści pracy na własny rachunek są zróżnicowane. Jednym z wymiarów pomiaru przedsiębiorczości są przeżycia przedsiębiorstw. Tematyka ta od lat obecna w literaturze światowej, w Polsce jest stosunkowo nowym przedmiotem zainteresowań badawczych[19]. Złożoność problematyki przeżyć przedsiębiorstw sprawia, że rozpoznanie struktury badanych obiektów w ramach analizy dynamicznej jest jedynie małym fragmentem badań nad przedsiębiorczością. Każdorazowo analiza ilościowa pozwala na nakreślenie pewnego wzorca, a w dalszej kolejności poszukiwania odstępstw od schematu zarówno w układzie czasowym, jak i w odniesieniu do konkretnej grupy obiektów. Rozpoznanie ilościowe jest niezwykle ważne w analizie jakościowej wpisanej w motywy decyzji i działań podejmowanych przez przedsiębiorców.

W kontekście wyraźnie zróżnicowanych doświadczeń światowych w zakresie przeżyć przedsiębiorstw, w tym tych subsydiowanych ze środków publicznych, niezwykle ważna jest kwestia prowadzenia tego typu badań odrębnie w poszczególnych gospodarkach narodowych. Punktem wyjścia do tej złożonej analizy jest rozpoznanie cezury czasowej przeżyć ogółu przedsiębiorstw, ich poszczególnych form z uwzględnieniem podmiotów objętych programami dotacyjnymi.

3.1. Przeżycia krajowych przedsiębiorstw w latach 2005-2016

Miniona dekada choć charakteryzowała się przyrostem liczby polskich przedsiębiorstw, to nie oznacza to jednak, że zmiana ta miała charakter płynny. W przypadku ogółu nowych podmiotów wpisywanych do rejestrów publicznych najwyższa wartość zanotowana została w roku 2008. Kolejne lata charakteryzowały się jednak względnie trwałym zmniejszeniem wartości analizowanego miernika. Ostatecznie jednak rok 2015 w porównaniu z rokiem 2005 charakteryzował się prawie 21%. przyrostem liczby nowo rejestrowanych przedsiębiorstw, w porównaniu jednak do roku 2008 był to spadek sięgający 14%.

19 A. Ptak-Chmielewska, *Wykorzystanie semiparametrycznego modelu regresji Coxa z efektami stałymi i losowymi do analizy przeżycia przedsiębiorstw w Polsce*, http://www.konferencjasgh.pl/abstrakty2014/Ptak-Chmielewska.pdf, (dostęp: 24.01.2017).

Tabela 1. *Przeżycia przedsiębiorstw w latach 2005-2016*

Rok bazowy	Przedsiębiorstwa aktywne z populacji w roku bazowym												
		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015*	2016*
	2005	211 142	142 863	109 863	88 599	77 503	69 840	-	-	-	-	-	-
	2006	-	241 352	160 584	120 990	99 057	87 401	75 532	-	-	-	-	-
	2007	-	-	273 579	193 332	147 969	118 913	101 611	87 113	-	-	-	-
	2008	-	-	-	294 315	224 825	171 612	137 789	112 506	96 994	-	-	-
	2009	-	-	-	-	275 307	212 010	164 423	121 024	98 033	86 335	-	-
	2010	-	-	-	-	-	286 203	222 567	155 764	119 901	102 759	-	-
	2011	-	-	-	-	-	-	274 456	210 120	148 530	118 735	126 111	105 851
	2012	-	-	-	-	-	-	-	278 731	212 845	155 132	136 752	113 046
	2013	-	-	-	-	-	-	-	-	268 407	198 704	173 074	144 314
	2014	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	214 110	171 598
	2015	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	254 572	175 428

* dane z lat 2015-2016 są wynikiem badań opartych na odmiennej metodologii w porównaniu do badań prowadzonych do roku 2014; zbiory danych nie mogą być łączone.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS.

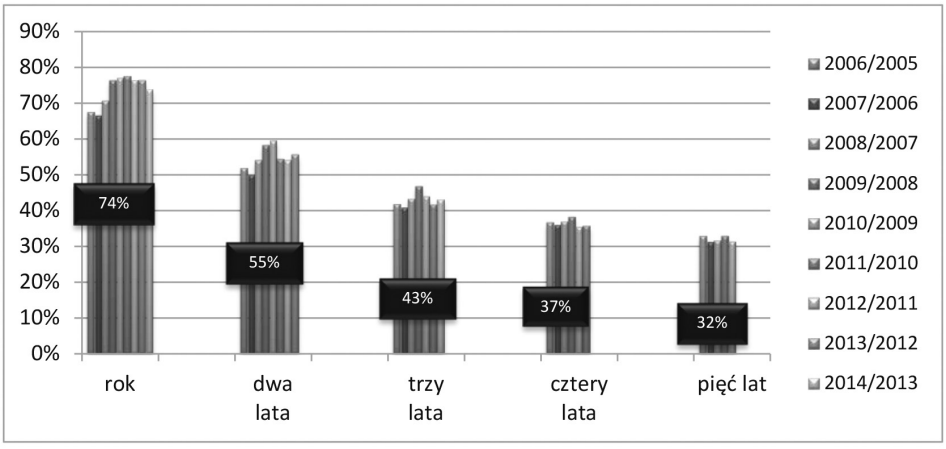
Przeżycia przedsiębiorstw wyrażone miernikiem bezwzględnej liczby podmiotów wpisanych do rejestrów publicznych wskazuje na względnie trwały model zmian w minionej dekadzie. Najniższy wskaźnik przeżyć dotyczy przeciętnie pierwszego roku działalności. Uśrednione dane z lat 2005-2014 różnią się jednak pod tym względem ze statystykami z roku 2016. Brak szerszego zbioru danych nie uprawnia jednak do wywodzenia na tej podstawie wniosków o występowaniu istotnych zmian w przedmiotowym zakresie.

Tabela 2. *Przeżycia przedsiębiorstw w lat-ach 2005-2016 – analiza relacyjna*

czas	r/r$_{bazowy}$ / przeżycie									średnia r/r
rok	2006/2005	2007/2006	2008/2007	2009/2008	2010/2009	2011/2010	2012/2011	2013/2012	2014/2013	74%
	68%	67%	71%	76%	77%	78%	77%	76%	74%	
dwa lata	2007/2005	2008/2006	2009/2007	2010/2008	2011/2009	2012/2010	2013/2011	2014/2012		75%
	52%	50%	54%	58%	60%	54%	54%	56%		
trzy lata	2008/2005	2009/2006	2010/2007	2011/2008	2012/2009	2013/2010	2014/2011	-	-	79%
	42%	41%	43%	47%	44%	42%	43%	-	-	
cztery lata	2009/2005	2010/2006	2011/2007	2012/2008	2013/2009	2014/2010	-	-	-	85%
	37%	36%	37%	38%	36%	36%	-	-	-	
pięć lat	2010/2005	2011/2006	2012/2007	2013/2008	2014/2009	-	-	-	-	87%
	33%	31%	32%	33%	31%	-	-	-	-	
r/r	2016/2015									
baza (czas)	2015 (1 rok)		2014 (2 lata)		2013 (3 lata)		2012 (4 lata)		2011 (5 lat)	
	68,9%		80,1%		83,4%		82,7%		83,9%	

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS.

Przeciętnie jedno z czterech założonych w danym roku przedsiębiorstw jest likwidowane już po roku działalności, niemal połowa po dwóch latach, a po pięciu latach nie funkcjinuje już co trzecie. Badania obejmujące dłuższy niż pięcioletni horyzont czasowy przeżyć przedsiębiorstw nie były dotychczas prowadzone w Polsce.



Wykres 1. *Przeciętna przeżyć przedsiębiorstw w okresie od rejestracji podmiotu przez kolejne pięć lat funkcjonowania*

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS.

W przypadku osób fizycznych prowadzących działalność gospodarczą zmiana wartości miernika nowo rejestrowanych podmiotów pokrywa się z całą populacją przedsiębiorstw. Należy jednocześnie wyraźnie podkreślić, że programy dotacyjne finansowane ze środków publicznych przyczyniły się w ostatniej dekadzie do tworzenia przeciętnie rocznie 86 tys. nowych firm[20]. Oznacza to zatem, że co trzecia osoba fizyczna podejmując się prowadzenia działalności gospodarczej otrzymała bezzwrotne wsparcie publiczne. Nie można oczywiście przesądzać, że podmioty te nie powstałyby bez udziału ich założycieli w programach dotacyjnych. Kwestia ta wymaga rozpoznania naukowego.

Tabela 3. *Przeżycia przedsiębiorstw: osoby fizyczne w latach 2005-2016*

		Przedsiębiorstwa aktywne z populacji w roku bazowym											
		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015*	2016*
Rok bazowy	2005	199 254	133 534	100 774	80 627	69 938	62 937	-	-	-	-	-	-
	2006	-	227 613	149 597	111 453	90 351	79 065	67 563	-	-	-	-	-
	2007	-	-	257 501	180 633	136 293	108 613	91 907	77 968	-	-	-	-
	2008	-	-	-	277 675	210 139	158 825	125 508	102 234	87 450	-	-	-
	2009	-	-	-	-	259 907	200 603	153 534	111 362	89 403	78 612	-	-
	2010	-	-	-	-	-	266 578	206 959	141 848	107 782	91 743	-	-
	2011	-	-	-	-	-	-	252 954	193 008	133 087	104 897	115 228	94 557
	2012	-	-	-	-	-	-	-	252 203	192 384	136 725	119 993	99 446
	2013	-	-	-	-	-	-	-	-	236 885	173 863	153 366	128 435
	2014	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	193 525	155 179
	2015	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	213 969	150 518

* dane z lat 2015-2016 są wynikiem badań opartych na odmiennej metodologii w porównaniu do badań prowadzonych do roku 2014; zbiory danych nie mogą być łączone.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS.

Przeżycia przedsiębiorstw osób fizycznych nieznacznie odbiegają od wzorca wyznaczonego dla całej populacji przedsiębiorstw. Przy czym o ile dane z lat 2005-2014 wskaują, na mniej korzystne wyniki dotyczące tej formy prowadzenia działaności gospodarczej w odniesieniu do ogólnej populacji przedsiębiorstw, o tyle dane z roku 2016 wskazują na wprost przeciwną zależność.

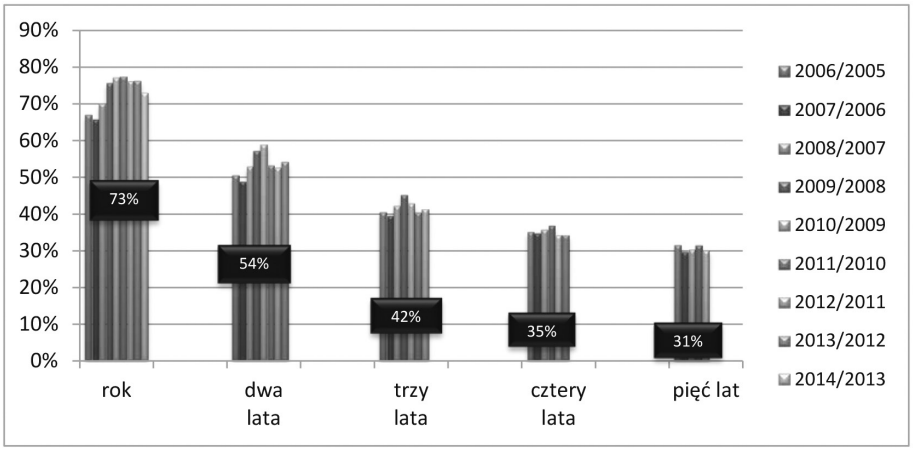
20 D. Jegorow, *Uruchamianie* …, op. cit., s. 66.

Tabela 4. *Przeżycia przedsiębiorstw: osoby fizyczne w latach 2005-2016 – analiza relacyjna*

czas	r/r_{bazowy} / przeżycie									średnia r/r
rok	2006/2005	2007/2006	2008/2007	2009/2008	2010/2009	2011/2010	2012/2011	2013/2012	2014/2013	73%
	67%	66%	70%	76%	77%	78%	76%	76%		
dwa lata	2007/2005	2008/2006	2009/2007	2010/2008	2011/2009	2012/2010	2013/2011	2014/2012		73%
	51%	49%	53%	57%	59%	53%	53%	54%		
trzy lata	2008/2005	2009/2006	2010/2007	2011/2008	2012/2009	2013/2010	2014/2011	-	-	78%
	40%	40%	42%	45%	43%	40%	41%	-	-	
cztery lata	2009/2005	2010/2006	2011/2007	2012/2008	2013/2009	2014/2010	-	-	-	84%
	35%	35%	36%	37%	34%	34%	-	-	-	
pięć lat	2010/2005	2011/2006	2012/2007	2013/2008	2014/2009	-	-	-	-	87%
	32%	30%	30%	31%	30%	-	-	-	-	
r/r	2016/2015									
baza (czas)	2015 (1 rok)		2014 (2 lata)		2013 (3 lata)		2012 (4 lata)		2011 (5 lat)	
	70,3%		80,2%		83,7%		82,9%		83,5%	

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS.

Wskaźniki przeciętnego poziomu przeżyć przedsiębiorstw osób fizycznych pokrywają się ze wzorcem nakreślonym dla całej badanej zbirowości.



Wykres 2. *Przeciętna przeżyć polskich przedsiębiorstw: osoby fizyczne w okresie od rejestracji podmiotu przez kolejne pięć lat funkcjonowania*

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS.

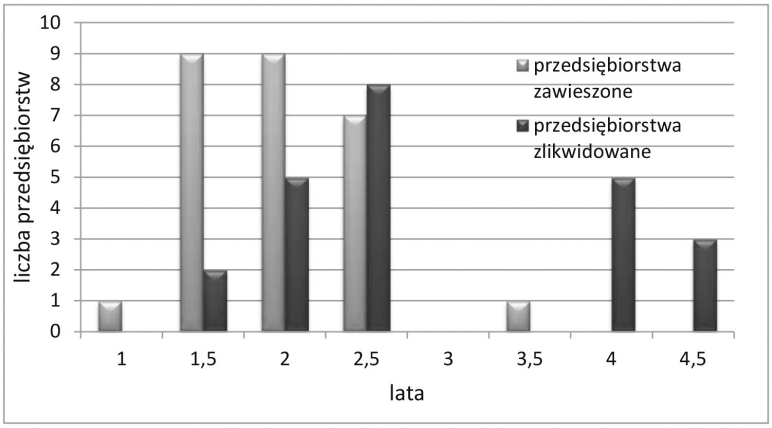
Ograniczona wartość poznawcza zaprezentowanych danych wynika z krótkiej historii badań przeżyć polskich przedsiębiorstw. Dodatkowy problem stanowi zmiana metodologii badawczej dla danych wykraczających poza rok 2014, a tym samym brak jest możliwości płynnego łączenia istniejących już zbiorów danych. Ponadto należy zwrócić uwagę, że przyjęta w statystyce publicznej cezura czasowa przeżyć przedsiębiorstw jest zbyt krótka by możliwa była ekstrapolacja oparta na modelach analitycznych pozwalająca na kreślenie projekcji wartości analizowanego wskaźnika w perspektywie kilku lat.

3.2. Przeżycia przedsiębiorstw powstałych przy wsparciu środków Europejskiego Funduszu Społecznego – studium przypadku projektu „Sukces w twoich rękach"

Projekt „Sukces w twoich rękach" (SwTR) zrealizowany został w latach 2010-2012 w ramach działania 6.2 „Wsparcie oraz promocja przedsiębiorczości i samozatrudnienia" Programu Operacyjnego Kapitał Ludzki, a swoim zasięgiem objął trzy powiaty: chełmski, włodawski i miasto Chełm. W ramach projektu, którego wartość wyniosła 1,8 mln zł (MR, 2016), 30 bezrobotnych osób otrzymało bezzwrotne wsparcie na podjęcie działalności gospodarczej w wysokości do 40 tys. zł. Dodatkowo osoby te przed podjęciem działalności uczestniczyły w szkoleniach grupowych obejmujących zagadnienia dotyczące prowadzenia działalności gospodarczej ze szczególnym uwzględnieniem kwestii planistycznych, rozliczeń finansowych oraz aspektów prawnych. Projekt obejmował również doradztwo indywidualne z zakresu poradnictwa zawodowego. Z kolei już na etapie prowadzenia własnej działalności gospodarczej uczestnicy projektu mogli korzystać również z indywidualnego doradztwa tym razem obejmującego kwestie biznesowe dotyczące rachunkowości[21].

Większość podmiotów została zarejestrowana w połowie 2011 r. Po pięciu latach, na rynku funkcjonuje zaledwie osiem przedsiębiorstw (26%), z czego cztery (13%) pozostaje w stanie zawieszenia wykonywania indywidualnej działalności gospodarczej.

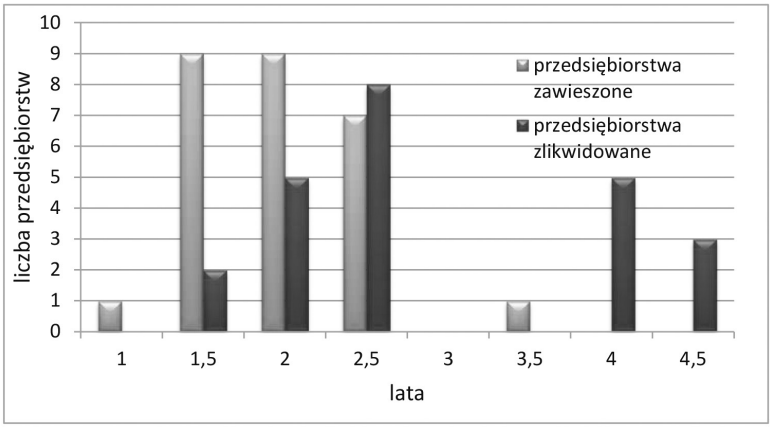
21 Ibidem, s. 67.



Wykres 3. *Przeżycia przedsiębiorstw powstałych w ramach projektu SwTR (przedsiębiorstwa zlikwidowane lub zawieszone w kolejnych latach od rejestracji podmiotu)*

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych CEIDG.

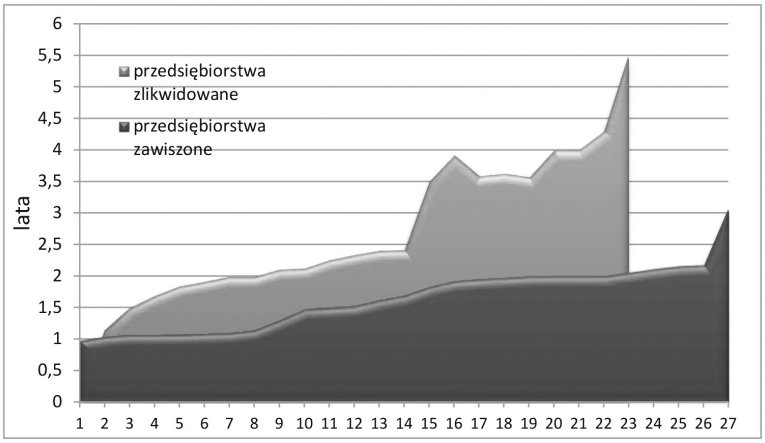
Ponadto dwóch sposób czterech przedsiębiorców aktywnie prowadzących nadal swoją działalność gospodarczą jeszcze w trakcie realizacji projektu podjęło pełnoetatowe zatrudnienie w jednostce budżetowej. Jedna z tych osób zatrudniona została jako nauczycielka, co ma bezpośrednie przełożenie na zapisy w CEIDG w zakresie systematycznych przerw w prowadzonej działalności. Osoba ta cyklicznie co roku zawiesza funkcjonowanie swojego przedsiębiorstwa na okres wakacji. Miało to miejsce już cztery razy.



Wykres 4. *Przeżycia przedsiębiorstw powstałych w ramach projektu SwTR (liczba przedsiębiorstw zawieszonych lub zlikwidowanych w kolejnych okresach półrocznych od rejestracji podmiotu)*

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych CEIDG.

Ponad 73% powstałych w ramach projektu przedsiębiorstw realną działalność przeciętnie zaprzestała prowadzić już po półtora roku od dnia rejestracji. Zdecydowana większość badanych przedsiębiorstw nie przetrwała okresu dwóch lat wyznaczającego w teorii przedsiębiorczości czas niezbędny na utrwalanie swojej pozycji rynkowej połączonej z pozytywnym efektem ekonomicznym. Jest to dowód wskazujący na nieskuteczność społeczną i rynkową projektu SwTR, co należy jednocześnie łączyć z niepowodzeniem rozbudowanych programów dotacyjnych kierowanych do osób fizycznych podejmujących się prowadzenia działalności gospodarczej. Ostatecznie zatem w analizowanym przypadku wsparcie finansowe i pozafinansowe w przeciętnej wysokości 60 tys.zł przeznaczone na rozwój przedsiębiorczości indywidualnej należy ocenić jako wysoce nieskuteczne w wymiarze pożądanej stopy zwrotu i założonego efektu społecznego.



Wykres 5. *Przeżycia przedsiębiorstw powstałych w ramach projektu SwTR w (szereg szczegółowy czasu przeżycia poszczególnych przedsiębiorstw wyrażony w latach)*

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych CEIDG.

W świetle powyższych danych nie może pocieszać fakt, że, w znacznie szerszym w odniesieniu do analizowanego zbioru obiektów, w badaniu zrealizowanym w Małopolsce, po czterech latach poziom przeżycia firm powstałych dzięki otrzymanym dotacjom zrównywał się z poziomem tego wskaźnika wyznaczonym dla ogółu przedsiębiorstw[22]. Być może zasadniczy problem tkwi w strukturze grupy docelowej programów dotacyjnych. W większości były to bowiem osoby mające długotrwałe problemy z podjęciem aktywności zawodowej, często nie potrafiące przez lata znaleźć pracy najemnej. Tymczasem biorąc pod uwagę liczne bariery w prowadzeniu działalności gospodarczej w Polsce należy oczekiwać od

22 A. Nowaczek, M. Hojdus, J. Kulczycka, *Skuteczność* …, op. cit.. s. 181.

przedsiębiorców bardzo wysokich kompetencji zarówno miękkich, jak i specjalistycznych. Umiejętności w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej nie są powtarzalnym wzorem gwarantującym sukces rynkowy. Współczesna gospodarka charakteryzuje się permanentnym stanem zmian, co nie pozwala na formułowane trwałych wzorców sukcesów gospodarczych w skali mikroekonomicznej.

4. Zakończenie

Chcąc ocenić skuteczność zachęt wpisanych w przedsiębiorczość indywidualną, a realizowanych poprzez dotowanie osób podejmujących się prowadzenia działalności gospodarczej należy precyzyjnie identyfikować skutki społeczno-ekonomiczne tej interwencji. Wysoki koszt publiczny tej formy wsparcia osób fizycznych sprawia, że kluczowego znaczenia nabiera określenie celów politycznych realizowanych programów dotacyjnych. Jeśli jako narzędzie aktywnej polityki rynku pracy zachęty do uruchamiania mają na celu poprawę szans powrotu osób do pracy, można je uznać za odpowiednie instrumenty. Jeżeli jednak cel ma ograniczać się jedynie do osiągnięcia pewnej liczby osób prowadzących działalność na własny rachunek bez określenia cezury czasowej funkcjonowania zarejestrowanych podmiotów należy ten mechanizm określić jako nieskuteczny[23]. Odpowiednie zaprojektowanie tego rodzaju zachęt wymaga analizy ex post zrealizowanych już projektów. Tymczasem wyniki badań oparte na danych empirycznych pochodzących z różnorodnych gospodarek dostarczają sprzecznych wniosków co do skuteczności ekonomicznej i społecznej udzielonych dotacji. Polska praktyka gospodarcza jest w tym zakresie relatywnie niewielka, a tym samym rozpoznanie naukowe jest również znikome.

Otrzymane wyniki oparte na studium przypadku nie dają podstaw do pozytywnej weryfikacji tezy o skuteczności społecznej i ekonomicznej zrealizowanego programu dotacyjnego. Założone w ramach projektu przedsiębiorstwa swoją aktywność rynkową wpisały w ramy czasowe przeżyć ogółu krajowych przedsiębiorstw, a zatem w większości tych zakładanych bez subsydiów finansowanych pochodzących ze środków publicznych. Problemem jest w tym przypadku konstrukcja przyjętej inżynierii finansowej nie wymuszająca na beneficjentach wsparcia dłuższego od przeciętnie rejestrowanego, czasu aktywności rynkowej założonego podmiotu. Nie bez znaczenia pozostaje również ukształtowana na bazie funduszy pomocowych przedsiębiorczość zależna, w ramach której funkcjonowanie podmiotu gospodarczego zdominowane jest przez bezzwrotne publiczne transfery finansowe. W kolejnych badaniach należy zatem poszukiwać odpowiedzi na pytania dotyczące motywów zakładania przedsiębiorstw przy wsparciu dotacji oraz ich likwidacji.

23 J. M. Millán, E. Congregado, C. Román, *Determinants* …, op. cit., s. 45.

Kraje, które realizują programy dotacyjne już od dekad, pomimo niepowodzeń na etapie wdrażania tego instrumentu pomocowego, uwodniły możliwość jego dopasowania do realiów rynkowych, a w efekcie skuteczność. Wymagało to wprowadzenia zarówno zmiany kryteriów w doborze beneficjentów pomocy, jak i innych mechanizmów wsparcia. Rekonstrukcja krajowych programów dotacyjnych w świetle przeprowadzonej analizy wydaje być się niezbędna. Z pewnością należy zwiększyć okres obligatoryjnego przeżycia podmiotu. Z kolei pozostałe zmiany, dotyczące w szczególności grupy docelowej, jak również podstawowego pola aktywności wymagają rozpoznania naukowego.

Bibliografia

[1] Acs Z., Åstebro T., Audretsch D., Robinson D. T., *Public policy to promote entrepreneurship: a call to arm*, Small Business Economics, Volume 47, Issue 1, 2016, pp. 35–51.

[2] Åstebro T., *The private* financial *gains to entrepreneurship: Is it a good use of public money to encourage individuals to become entrepreneurs?*, Small Business Economics, 48, 2017, pp. 323-329.

[3] Ayoub M. R., Gottschalk S., Müller B., *Impact of public seed-funding on academic spinoffs*, The Journal of Technology, 2016, pp. 1-25; Article in Press: doi: 10.1007/s10961-016-9476-5.

[4] Behrenz L., Delander L., Månsson J., *Is Starting a Business a Sustainable way out of Unemployment? Treatment Effects of the Swedish Start-up Subsidy*, Journal of Labor Research, Volume 37, Issue 4, 2016, pp. 389–411.

[5] Caliendo M., Künn S., *Start-up subsidies for the unemployed: Long-term evidence and effect heterogeneity*, Journal of Public Economics, 95(3–4), 2011, pp. 311-331.

[6] Caliendo M., Künn S., Weißenberger M., *Personality Traits and the Evaluation of Start-up Subsidies. European*, Economic Review, 86, 2016, pp. 87-108.

[7] *European Employment Observatory Review. Self-employment in Europe*, Belgium, European Union, 2010.

[8] Figueroa-Armijos M., Johnson T. G., *Entrepreneurship policy and economic growth: Solution or delusion? Evidence from a state initiative*, Small Business Economics, 47, 2016, pp. 1033-1047.

[9] Jegorow D., *Uruchamianie działalności gospodarczej przy wsparciu dotacji a rozwój przedsiębiorczości*, Edukacja Ekonomistów i Menedżerów, Nr 3(41), 2016, s. 59-74.

[10] Jegorow D., *Rozwój przedsiębiorczości indywidualnej przy wsparciu funduszy europejskich*, Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu nr 475, 2017, s. 65-76.

[11] Kösters S., *Subsidizing Start-Ups: Policy Targeting and Policy Effectiveness*, Journal of Industry, Competition and Trade, Volume 10, Issue 3, 2010, pp. 199–225.

[12] Leszczyńska M., *Logika społeczna w ekonomii i polityce rozwoju doby kryzysu*, Nierówności Społeczne a Wzrost Gospodarczy, z. nr 24, 2012, s. 47-56.
[13] Łagiędź T., *Nowa ekonomia instytucjonalna a zmiany paradygmatu rozwoju gospodarczego*, Ekonomia, 4(23), 2013, s. 77-91.
[14] Millán J. M., Congregado E., Román C., *Determinants of Self-Employment Dynamics and their Implications on Entrepreneurial Policy Effectiveness*, Lecturas de Economía, no.72, Universidad de Antioquia 2010, pp. 45-76.
[15] Nowaczek A., Hojdus M., Kulczycka J., *Skuteczność i efektywność dotacji dla małopolskich przedsiębiorców*, Zeszyty Naukowe Instytutu Gospodarki Surowcami Mineralnymi i Energią Polskiej Akademii Nauk, nr 89, 2015, s. 179-189.
[16] *Przedsiębiorstwa niefinansowe powstałe w latach 2011-2015*, GUS, Warszawa 2017.
[17] Ptak-Chmielewska A., *Wykorzystanie semiparametrycznego modelu regresji Coxa z efektami stałymi i losowymi do analizy przeżycia przedsiębiorstw w Polsce*, http://www.konferencjasgh.pl/abstrakty2014/Ptak-Chmielewska.pdf, (dostęp: 24.01.2017).
[18] *The Missing Entrepreneurs: Policies for Inclusive Entrepreneurship in Europe*, The European Commission, OECD Publishing 2014. http://dx.doi.org/10.1787/9789264213593-en.
[19] Tokila A., *Start-up grants and self-employment duration*, Paper presented at the Spring Meeting of Young Economists, Istanbul, Turkey 2009, http://conference.iza.org/conference_files/SSch2009/tokila_a5053.pdf (dostęp: 24.01.2017).
[20] *Warunki powstania i działania oraz perspektywy rozwojowe polskich przedsiębiorstw powstałych w latach 2009-2013*, GUS, Warszawa 2015.
[21] *Warunki powstania i działania oraz perspektywy rozwojowe polskich przedsiębiorstw powstałych w latach 2008-2012*, GUS, Warszawa 2014.
[22] *Warunki powstania i działania oraz perspektywy rozwojowe polskich przedsiębiorstw powstałych w latach 2005-2009*, GUS, Warszawa 2011.

Aleksandra Koszarek-Cyra[1]

Wzrost świadomości ekologicznej menedżerów jako jeden z warunków koniecznych do transformacji przedsiębiorstw sektora MSP w kierunku organizacji zrównoważonych

Streszczenie

Celem głównym artykułu jest wskazanie konieczności zwiększania poziomu świadomości ekologicznej menadżerów biorących udział w transformacji organizacji w przedsiębiorstwo zrównoważone. W artykule podjęto próbę zdefiniowania pojęcia świadomości ekologiczna, jak również identyfikacji jej poszczególnych składowych. Omówiono proces kształtowania świadomości ekologicznej i wzrostu jej poziomu, zarówno w społeczeństwie ogólnie, jak i w środowisku menedżerskim. Szczególny nacisk położony został na wpływ sektora MSP na stan środowiska naturalnego i sposób postrzegania tego wpływu przez kadrę kierowniczą i właścicieli przedsiębiorstw tego sektora. W końcowej części przedstawiono strategie jakie mogą wdrażać przedsiębiorstwa w celu przekształcenia się w organizację zrównoważoną i potencjalne korzyści jakie może odnieść organizacja dzięki tej transformacji. Artykuł oparty został na przeglądzie literatury przedmiotu oraz analizie danych wtórnych publikowanych w raportach GUS, PARP, Ministerstwa Środowiska i fundacji ekologicznych.

Słowa kluczowe: świadomość ekologiczna, Eko-menedżer, MSP

1. Wstęp

Jako podstawowy cel każdej gospodarki wskazuje się zapewnienie wzrostu ekonomicznego danego państwa, natomiast w przypadku przedsiębiorstwa celem nadrzędnym w większości organizacji jest osiąganie zysków. W przeszłości cele te były realizowane bez uwzględniania czynników środowiskowych, co skutkowało degradacją siedlisk fauny i flory, wyczerpywaniem się surowców czy zanieczyszczeniem środowiska naturalnego. Na przestrzeni ostatniego półwiecza stosunek społeczeństwa do środowiska ulegał stopniowym zmianom. Można stwierdzić, że

1 Politechnika Częstochowska, doktorant.

proces ten uległ znaczącemu przyspieszeniu w czasie ostatnich 30 lat, w których nastąpił rozwój tzw. kultury ekologicznej, zakładającej użytkowanie przyrody z poszanowaniem jej praw. Wymusiło to znaczące zmiany w obrębie norm społecznych i rozwój etyki ekologicznej, która zakłada, że popełnianie czynów zagrażających środowisku naturalnemu jest niemoralne i naganne[2]. Wyrazem rozwoju kultury ekologicznej jest przede wszystkim wzrost świadomości ekologicznej, którą[3] można bezpośrednio utożsamiać ze świadomością zagrożeń środowiskowych i ich wpływu na potrzeby człowieka.

Nowe podejście do spraw środowiskowych znalazło odzwierciedlenie w sferze gospodarczej. Obecnie obowiązująca koncepcja rozwoju zrównoważonego gospodarek oparta na idei pozostawienia środowiska w niezmiennym stanie dla przyszłych pokoleń i zagwarantowania możliwości realizacji ich potrzeb w przyszłości, wmusza na przedsiębiorstwach uwzględnianie problemów środowiskowych w czasie realizacji działalności podmiotów, a także jest podstawą implementacji elementów zarządzania środowiskowego do ogólnego systemu zarządzania organizacjami. W obliczu stale rosnącego negatywnego wpływu człowiek a na środowisko, istotnym jest, aby transformacja w kierunku organizacji zrównoważonych nastąpiła nie tylko na poziomie korporacji czy dużych przedsiębiorstw, ale również była elementem charakterystycznym dla sektora MSP, który stanowi podstawę zarówno polskiej jak i światowej gospodarki.

Ewolucja taka wymaga zmian w sposobie działania samych organizacji, ale przede wszystkim zmian w postawach menedżerów, którzy będą umiejętnie podejmować stosowne działania przywódcze. Szczególnie istotne jest zatem stworzenie nowej kategorii menedżera, który będzie charakteryzował się wysoką świadomością ekologiczną, a w ramach swojej działalności będzie zarówno wdrażał politykę ochrony środowiska we wszystkich działaniach organizacji, jak również koordynował i monitorował działania wszystkich działów organizacji w celu zapewnienia ich zgodności z zasadami zarządzania środowiskowego[4] .

2. Świadomość ekologiczna definicja pojęcia

Świadomość ekologiczna jest częścią świadomości społecznej odnoszącą się do środowiska przyrodniczego[5]. Jest to pojęcie wieloznaczne, różnie definiowane

2 Poskrobko B. *Zarządzanie środowiskiem*, PWE warszawa 2007, s. 59.

3 Gliński P. *Polscy zieloni. Ruch społeczny w okresie przemian*, Warszawa 1996.

4 Dragomir C. *An Empiric Overview on the Next Generation of Managers – the Ecomanagers*. Materiały konferencyjne 2nd International Conference on Economics, Political and Law Science (EPLS '13), Volume: Advances in Fiscal, Political and Law Science.

5 Tuszyńska L. *Świadomość ekologiczna społeczności lokalnych. Oczekiwania a rzeczywistość*. Rocznik Świętokrzyski. Ser. B – Nauki Przyr. 34: 149–160, 2013.

w literaturze. Bywa przedstawiane jako całokształt idei, wartości i opinii o środowisku jako miejscu życia i funkcjonowania człowieka[6], jak również, w węższym ujęciu, jako stan wiedzy, poglądów i wyobrażeń o wpływie człowieka na stan środowiska oraz możliwościach, narzędziach i sposobach redukcji antropopresji. Wąskie podejście skupia się głównie na idei konserwatorskiej ochrony przyrody i jest w literaturze przedmiotu obecnie uznawane za przestarzałe. Szerokie spojrzenie uwzględnia dwie współczesne idee ochrony środowiska[7]:

1. Ideę pragmatyczną ukierunkowaną na przeciwdziałanie zagrożeniom środowiskowym
2. Ideę systemową będącą zespołem projektów przemian społecznych mających ma na celu stworzenie cywilizacji ekologicznej

Jak słusznie zauważa P. Gliński[8] świadomość ekologiczna jest bezpośrednio powiązana ze świadomością zagrożeń i ich wpływu na potrzeby człowieka. Poczucie zagrożenia może spowodować chęć poszukiwania informacji i wzrost wiedzy związanej z ochroną środowiska. W. Mirowski[9] dodaje, że oprócz wiedzy wzrost świadomości środowiskowej związany jest również z oceną stanu otoczenia (zaangażowanie emocjonalne) i postawami, które warunkują wzorce zachowań i motywację do działania.

Można zatem stwierdzić, że do składowych świadomości ekologicznej zaliczyć należy[10]:

- Stan wiedzy
- Poglądy
- Oceny i opinie
- Wzorce i normy zachowań
- System wartości

Wzrost świadomości ekologicznej będzie zatem polegał, na wpływaniu na poszczególne jej składowe, co może być realizowane np. poprzez dostarczanie nowych informacji czy obserwację negatywnych zmian w otoczeniu. Pozwoli to na przejście od postawy ekologicznie obojętnej do proekologicznej (rys 1.).

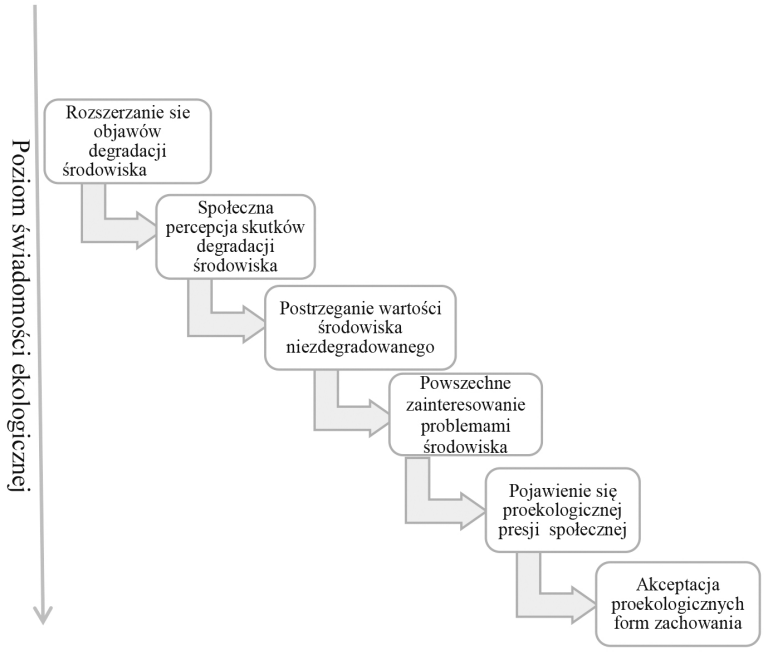
6 Domka L., *Kryzys środowiska a edukacja dla ekorozwoju*, Poznań 1998, s. 87.

7 Papuziński A. *Świadomość ekologiczna w świetle teorii i praktyki1 (Zarys politologicznego modelu świadomości ekologicznej)* W: PROBLEMY EKOROZWOJU, 2006, vol. 1, No 1, str. 33-40.

8 Gliński P. *Polscy zieloni. Ruch społeczny w okresie przemian*, Warszawa 1996.

9 Mirowski W., *Świadomość ekologiczna współczesnego społeczeństwa polskiego w świetle badań naukowych*, w: Świadomość ekologiczna i społeczne ruchy „Zielonych" w Polsce, W. Mirowski, P. Gliński (red.), Wyd. IFiS PAN, Warszawa 1999.

10 Strumińska-Doktór A. *Droga do świadomości ekologicznej* w: Studia Ecologiae et Bioethicae 4/2006 s. 427-438.



Rys 1. *Wzrost poziomu świadomości ekologicznej*

Źródło: Opracowanie na podstawie Poskrobko B. *Zarządzanie środowiskiem*.

3. Poziom świadomości ekologicznej w Polsce

Wyniki badania przeprowadzonego na zlecenie Fundacji Nasza Ziemia na temat świadomości osobistego wpływu człowieka na środowisko[11], wskazują, że Polacy mają świadomość tego, że za stan środowiska naturalnego w Polsce odpowiada całe społeczeństwo[12]. Aż 89% ankietowanych, spośród podmiotów odpowiedzialnych za stan środowiska naturalnego, wskazało odpowiedź „każdy człowiek". Badani dostrzegali także znaczący wpływ na siłę tego oddziaływania takich podmiotów jak władze lokalne i państwowe, a także zakładów przemysłowych. Tendencje wzrostową w zakresie świadomości ekologicznej potwierdza również badanie prze-

11 Badanie świadomości osobistego wpływu człowieka na środowisko. 2014 – Raport z badań społecznych, które zostały zrealizowane przez Ośrodek Badań Społecznych INDEKS na zlecenie Fundacji Nasza Ziemia w okresie od maja do czerwca 2014 roku.

12 Badanych zapytano osobisty wpływ poszczególnych podmiotów i instytucji na stan i jakość środowiska naturalnego. Każdy z respondentów mógł wskazać maksymalnie 3 jednostki najbardziej odpowiedzialne, dlatego też suma wszystkich udzielonych odpowiedzi jest większa niż 100%.

prowadzane cyklicznie na zlecenie Ministerstwa Środowiska w latach 2011-2014[13] („Badanie świadomości i zachowań ekologicznych mieszkańców Polski"). Również tutaj wykazano, że poczucie indywidualnego wpływu i odpowiedzialności za stan środowiska w Polsce w ostatnich latach systematycznie wzrastają. Niemniej jednak wyniki tego badania wskazują, że za deklaracjami konieczności ochrony przyrody i indywidualnej odpowiedzialności za stan środowiska naturalnego, nie idzie popularność zachowań konsumenckich wspierających ochronę środowiska, gdyż rozwiązania ekologiczne kojarzone są z ponoszeniem większych wydatków.

Niemniej jednak wzrost zainteresowania problematyką ekologiczną wśród społeczeństwa wymusza coraz częściej uwzględnianie kwestii środowiskowych w działalności przedsiębiorstw, a wdrażanie elementów zarządzania środowiskowego traktowane jest jako integralna część procesu tworzenia strategii funkcjonowania organizacji[14] i wydaje się być już działaniem koniecznym, jeśli firma chce być konkurencyjna na rynku.

4. Świadomość ekologiczna w sektorze MSP

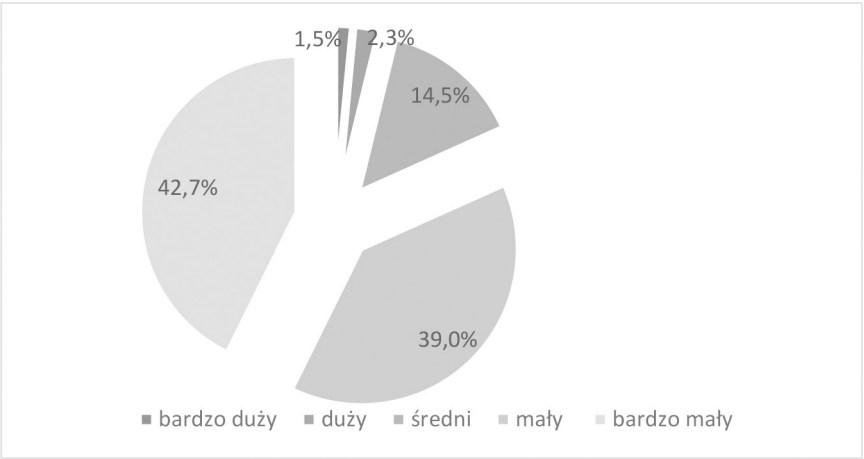
Znaczenie zarządzania środowiskowego dostrzegane jest już od dłuższego czasu w korporacjach i dużych firmach, natomiast małe i średnie organizacje często nadal nie zauważają konieczności wdrażania jego elementów do swoich systemów zarządzania. Jako jeden z powodów tego zjawiska można wskazać to, że działania proekologiczne w przedsiębiorstwach często postrzegane są za zbyt kapitałochłonne, a w związku z tym niemożliwe do przeprowadzenia w małych organizacjach o bardzo ograniczonych zasobach. Dotyczy to szczególnie tych inicjatyw, które wykraczają poza wymagania prawne i postrzegane są często przez kadrę menedżerską za niepotrzebne obciążenie dla organizacji[15]. Ponadto jak wskazują wyniki badań przeprowadzone w 2011[16] przez PARP, wśród przedsiębiorców sektora MSP panuje mylne przekonanie o niskiej środowiskowej szkodliwości działalności ich organizacji. Z pozyskanych danych wynika, że aż 81,7% firm sektora MSP ocenia swój wpływ na środowisko jako „mały" lub „bardzo mały", zaś zaledwie 3,8% uznaje, że jest on „duży" lub „bardzo duży".

13 Badanie świadomości i zachowań ekologicznych mieszkańców Polski prowadzone przez TNS Polska dla Ministerstwa Środowiska. Raport TNS Polska dla Ministerstwa Środowiska.

14 Berrone P., Gomez-Mejia L.R. *Environmental performance and executive compensation: an integrated agency-institutional perspective*. Acad. Manag. J. 52 (1) 2009, s.103–126.

15 Mir D, Feitelson E. 2007. *Factors affecting environmental behaviour in micro-enterprises: laundry and motor vehicle repair firms in Jerusalem*. International Small Business Journal 25(4): 383-415.

16 Badania realizowane w ramach projektu Polskiej Agencji Rozwoju Przedsiębiorczości: Wzorce zrównoważonej produkcji (WZP) w działalności przedsiębiorstw – propozycja rozwiązań systemowych wspierających wdrażanie WZP w MSP.



Rys 2. *Ocena wpływu prowadzonej działalności firmy na środowisko naturalne*
Źródło: Zrównoważona produkcja w działalności przedsiębiorstw. Raport z badania PARP.

Tymczasem porównując dane GUS-u[17] dotyczące sekcji PKD najbardziej uciążliwych środowiskowo[18] z informacjami dotyczącymi ilości przedsiębiorstw w poszczególnych sekcjach, opublikowanych w raporcie Działalność Przedsiębiorstw Niefinansowych w roku 2015[19] (przedstawionych w tabeli 1), można zauważyć, że zdecydowana większość przedsiębiorstw sekcji należących do najbardziej szkodliwych dla środowiska należy do sektora MSP. Wśród nich najliczniejszą grupę stanowią przedsiębiorstwa sekcji C, która została wskazana, jako jedna z dwóch mających największy negatywny wpływ na środowisko.

Tabela 1. *Liczba przedsiębiorstw poszczególnych sekcjach PKD w roku 2014*

	Ogółem przedsiębiorstw	Przedsiębiorstwa zatrudniające poniżej 250 osób
Przemysł (B + C + D + E)	199 815	198 045
Przetwórstwo przemysłowe C	187 247	185 650

Źródło: Działalność przedsiębiorstw niefinansowych w 2015r GUS

17 GUS, Ochrona Środowiska 2015, Warszawa.

18 Jako najbardziej uciążliwe wskazano sekcje D – Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną, gorącą wodę i powietrze do układów klimatyzacyjnych i sekcję C. Przetwórstwo. Przemysłowe, jednak nie bez znaczenia pozostaje również działalność sekcji B. Górnictwo i wydobywanie, szczególnie w zakresie ilości wytwarzanych odpadów.

19 GUS, 2015.

Można zatem stwierdzić, że łączne odziaływanie sektora MSP na środowisko jest kluczowe, a bagatelizowanie wpływu pojedynczych organizacji na stan środowiska naturalnego często świadczy o niskim poziomie świadomości ekologicznej kadry menedżerskiej.

5. Wzrost świadomości ekologicznej a strategie organizacji

Wzrost świadomości ekologicznej menedżerów będzie skutkował przejściem od strategii pasywnych opartych jedynie na spełnianiu wymogów prawnych w kierunku strategii innowacyjnych i ofensywnych, zakładających stosowanie nowoczesnych, czystych technologii i stworzenie proekologicznej kultury organizacyjnej.

S. Hart wyróżnia 4 drogi (strategie), które mogą wdrażać przedsiębiorstwa w celu przekształcenia się w organizację zrównoważoną[20]:

- Strategia czystych technologii
- Strategia zapobiegania zanieczyszczeniom
- Strategia zarządzania produktowego
- Strategia dołu piramidy

Pierwsze dwie z tych strategii są odpowiedzią na wewnętrzne problemy organizacji. Strategia czystych technologii związana jest z rozwojem lub adaptacją nowych technologii, które pozwolą ograniczenie surowco- i energochłonności. Natomiast Strategia zapobiegania zanieczyszczeniom skupia na redukcji emisji (w tym również redukcji hałasu) poprzez stosowanie filtrów różnego typu, bez większych modyfikacji w procesie produkcji. Kolejne strategie powiązane są z otoczeniem organizacji. Strategia zarządzania produktem prowadzi do zmian obecnych praktyk biznesowych poprzez długoterminową odpowiedzialność za oferowane produktu, od produkcji, poprzez sprzedaż, aż po recykling i regeneracje. [21] Natomiast Strategia dołu piramidy jest najodważniejszym podejściem do realizacji zrównoważonej wizji globalnego zrównoważonego rozwoju (w szczególności jego społecznego filara), zakłada ona dotarcie do rynków, które zostały zaniedbane lub pomijane przez większość konkurentów (np. slumsów miejskich czy ubogich terenów wiejskich). Strategia ta może przyczynić się do otwarcia nowych nieobsługiwanych wcześniej części rynku[22]. Kompleksowe wprowadzenie wszystkich czterech strategii jest zadaniem bardzo trudnym szczególnie w przypadku małej

20 Hart, Stuart L. *"Beyond Greening: Strategies for a Sustainable World."* Harvard Business Review 75, no. 1 (1997): 66-76.

21 Ferrer, Geraldo.: *Sustainability: What Does It Mean for the Operations Manager?* Journal of Operations and Supply Chain Management 1 (2), pp 1 – 16, C International Conference of the Production and Operations Management Society.

22 Hart S. L., Milstein M. B. *Creating sustainable value*. W: Academy of Management Executive, 2003, Vol. 17, No. 2 s. 56-69.

organizacji niemniej jednak chociażby częściowe ich wdrożenie może przyczynić się do generowania dodatkowych korzyści dla organizacji i stanowi jedną z najbardziej niedocenianych dróg przyszłego wzrostu wartości przedsiębiorstwa[23].

6. Podsumowanie

Mimo że z roku na rok poziom wiedzy i świadomości ekologicznej społeczeństwa zwiększa się nadal nie przekłada się to na działania pro środowiskowe przedsiębiorców sektora MSP. W wyniku czego na chwile obecną zdaniem autorki niemożliwe jest przekształcenie wielu z organizacji badanego sektora w organizacje zrównoważone. Dodatkowym utrudnieniem tego procesu jest fakt, że menedżerowie często nie dostrzegają w takiej transformacji szansy na zwiększenie konkurencyjności swojej organizacji na rynku, który coraz wyraźniej zmierza w stronę „zielonych" przedsiębiorstw. Nie bez znaczenia pozostaje fakt, że w małej i mikroorganizacji gdzie cały proces zarządczy leży w gestii jednej osoby, działania prośrodowiskowe wydają się być często zbędnym kłopotem i odsuwane są w czasie. Koniecznym staje się zatem dalsze zwiększanie świadomości ekologicznej przedsiębiorców ze szczególnym naciskiem na korzyści jakie może odnieść ich organizacja po wprowadzeniu zmian.

7. Literatura

[1]. Badanie świadomości osobistego wpływu człowieka na środowisko. 2014 – Raport z badań społecznych, które zostały zrealizowane przez Ośrodek Badań Społecznych INDEKS na zlecenie Fundacji Nasza Ziemia w okresie od maja do czerwca 2014 roku. Poznań, 2014 dost: https://www.mos.gov.pl/g2/big/2014_11/81edfc1f-241d2e3c20fb9596d245f9bb.pdf [18.03.2017].

[2]. Berrone P., Gomez-Mejia L.R. *Environmental performance and executive compensation: an integrated agency-institutional perspective*. Acad. Manag. J. 52 (1) 2009, s.103–126.

[3]. Domka L., *Kryzys środowiska a edukacja dla ekorozwoju*, Poznań 1998.

[4]. Dragomir C. *An Empiric Overview on the Next Generation of Managers – the Eco-managers*. Materiały konferencyjne 2nd International Conference on Economics, Political and Law Science (EPLS ,13), Volume: Advances in Fiscal, Political and Law Science.

23 Hart S. L., Milstein M. B. Creating sustainable value. W: Academy of Management Executive, 2003, Vol. 17, No. 2 s. 56-69.

[5]. Ferrer G..: *Sustainability: What Does It Mean for the Operations Manager?* Journal of Operations and Supply Chain Management 1 (2) 2008, pp 1 – 16, C International Conference of the Production and Operations Management Society.
[6]. Gliński P. P*olscy zieloni. Ruch społeczny w okresie przemian*, Warszawa 1996
[7]. GUS, *Działalność przedsiębiorstw niefinansowych w 2015r.*
[8]. GUS, *Ochrona Środowiska 2015,* Warszawa.
[9]. Hart S. L., Milstein M. B. *Creating sustainable value. W: Academy of Management Executive*, 2003, Vol. 17, No. 2 s. 56-69 Hart, Stuart L. "Beyond Greening: Strategies for a Sustainable World." Harvard Business Review 75, no. 1 (1997): 66-76.
[10]. Mir D, Feitelson E. 2007. *Factors affecting environmental behaviour in micro-enterprises: laundry and motor vehicle repair firms in Jerusalem*. International Small Business Journal 25(4): 383-415.
[11]. Mirowski W., *Świadomość ekologiczna współczesnego społeczeństwa polskiego w świetle badań naukowych*, w: Świadomość ekologiczna i społeczne ruchy „Zielonych" w Polsce, W. Mirowski, P. Gliński (red.), Wyd. IFiS PAN, Warszawa 1999.
[12]. Papuziński A. *Świadomość ekologiczna w świetle teorii i praktyki 1 (Zarys politologicznego modelu świadomości ekologicznej)* W: Problemy ekorozwoju, 2006, vol. 1, No 1, str. 33-40.
[13]. *PARP Raport z badania realizowane w ramach projektu Polskiej Agencji Rozwoju Przedsiębiorczości: Wzorce zrównoważonej produkcji (WZP) w działalności przedsiębiorstw – propozycja rozwiązań systemowych wspierających wdrażanie WZP w MSP*. Warszawa, 2011.
[14]. Poskrobko B. *Zarządzanie środowiskiem*, PWE Warszawa 2007.
[15]. Strumińska-Doktór A. *Droga do świadomości ekologicznej* w: Studia Ecologiae et Bioethicae 4/2006 s. 427-438.
[16]. TNS Polska. *Badanie świadomości i zachowań ekologicznych mieszkańców Raport dla Ministerstwa Środowiska*. Warszawa 2014.
[17]. Tuszyńska L. *Świadomość ekologiczna społeczności lokalnych. Oczekiwania a rzeczywistość.* Rocznik Świętokrzyski. Ser. B – Nauki Przyr. 34: 149–160, 2013.

Przemysław Kowalik[1]

Wpływ podatku od dochodów kapitałowych na stopę oprocentowania netto depozytów bankowych

Streszczenie

Dochody odsetkowe z depozytów bankowych są w Polsce opodatkowane liniową stawką 19%. Jednakże zasady pobierania tego podatku w połączeniu z koniecznymi zaokrągleniami należnych kwot powodują, iż wpływ opodatkowania, zwłaszcza na dochody pochodzące z krótkoterminowych produktów depozytowych, różni się w istotny sposób od zależności liniowej. Przejawami tego wpływu mogą być zaniżenie procentu składanego nawet do tego stopnia, iż zysk przy częstszej kapitalizacji odsetek przy tej samej nominalnej stopie procentowej może być mniejszy niż przy rzadszej, zerowa kwota wypłaconych odsetek oraz powiększenie „przedziałów jednakowych odsetek" (przedziałów kwot depozytów, dla których wypłacana jest – z powodu zaokrąglenia do pełnych groszy – jednakowa kwota odsetek). Występowanie wyżej wymienionych skutków opodatkowania dochodów odsetkowych zostało potwierdzone poprzez badania oferty depozytowej Banku Millennium. Uzyskane wyniki wskazują na zasadność rozszerzenia obowiązków informacyjnych banków odnośnie ich oferty depozytowej celem zwiększenia ochrony interesów klientów.

Słowa kluczowe: depozyt bankowy, stopa oprocentowania depozytów, kapitalizacja odsetek,. podatek od dochodów kapitałowych., procent składany, kapitalizacja ciągła.

Wstęp

Wiele operacji finansowych, takich jak np. obliczanie odsetek od depozytów bankowych jest opisywanych poprzez formuły będące ciągłymi funkcjami danych wejściowych. Jest to pewne przybliżenie rzeczywistej postaci tych operacji, a jego źródłem jest fakt, iż ich rezultaty mogą być ułamkami z wielocyfrowymi rozwinięciami dziesiętnym, jednakże będąc wyrażone w jednostkach pieniężnych, wymagają zaokrąglenia do dwóch miejsc po przecinku („do pełnych groszy"). Skutkiem

1 Politechnika Lubelska, Wydział Zarządzania, Katedra Metod Ilościowych w Zarządzaniu, e-mail: p.kowalik@pollub.pl

zaokrąglenia odsetek może być między innymi taki sam kwotowo zysk odsetkowy dla różnych zainwestowanych kwot (ma to miejsce zwłaszcza dla niskich nominalnych stóp procentowych oraz krótkiego okresu deponowania).

Zaokrąglanie kwot dotyczy również innych rozliczeń, np. obliczania podatków, których stawki podane są procentowo. Praktyka ta dotyczy również obowiązującego w Polsce od 1.01.2002 opodatkowania dochodów kapitałowych osób fizycznych, w tym dochodów będących odsetkami od depozytów bankowych[2]. Pomimo iż dochody odsetkowe opodatkowane są stawką liniową, to kwoty odsetek netto (wypłacane deponentom po potrąceniu należnego podatku) nie są obliczane poprzez proste zmniejszenie oferowanej stopy procentowej proporcjonalnie do obowiązującej stawki opodatkowania. Obliczanie kwot opodatkowania dochodów odsetkowych jest dokonywane dla już raz zaokrąglonych kwot odsetek brutto. W rezultacie różnica pomiędzy nominalnym a rzeczywistym oprocentowaniem może okazać się znacznie większa niż wskazywałby na to sam fakt istnienia opodatkowania odsetek.

Zaokrąglenia przy obliczaniu nie tylko odsetek, ale i podatku nie tylko nie znoszą występowania wspomnianego już zjawiska otrzymywania takich samych nominalnych kwot odsetek dla różnych wartości depozytów, ale w pewnym stopniu nawet je „powiększają". Innym skutkiem istniejących zasad opodatkowania dochodów odsetkowych może być ich wpływ na procent składany, przejawiający się występowaniem obniżenia dochodów odsetkowych zamiast ich zwiększenia przy wzroście częstotliwości kapitalizacji.

Niniejsza praca nie stanowi próby oceny zasadności istnienia samego opodatkowania dochodów odsetkowych ani jego wysokości. Jej celem jest pokazanie, że istniejące w Polsce zasady naliczania i odprowadzania tego podatku mogą mieć szczególnie negatywny wpływ na oprocentowanie netto krótkoterminowych produktów depozytowych, zwłaszcza przy występowaniu niskich rynkowych stóp procentowych.

Praca składa się ze wstępu oraz czterech rozdziałów. W pierwszym rozdziale przedstawiony został wpływ zaokrąglania kwot odsetek na procent składany oraz na występowanie przedziałów kwot lokat dających jednakowe odsetki. W rozdziale drugim przedstawiono podstawy prawne oraz wynikające z nich aspekty obliczeniowe opodatkowania dochodów odsetkowych w Polsce. Rozdział trzeci zawiera przykłady wpływu zasad naliczania odsetek oraz podatku na zyski netto pochodzące z niektórych krótkoterminowych produktów lokacyjnych znajdujących się w ofercie Banku Millennium. W rozdziale czwartym na podstawie uzyskanych wyników sformułowano wnioski sugerujące konieczność zwiększenia obowiązków informacyjnych banków celem lepszego zabezpieczenia interesów klientów.

Wszystkie obliczenia własne zostały wykonane w programie Microsoft Excel 2010.

2 Art. 30 ust. 1 pkt. 1b ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych, dodany nowelizacją z 21.11.2001.

1. Kapitalizacja odsetek bez opodatkowania

Kapitalizacja odsetek od depozytów jest opisywana prostą zależnością funkcyjną, zwaną procentem składanym. Przyszła wartość nominalna zainwestowanego kapitału (powiększonego o skapitalizowane odsetki) *FV* zależy od kapitału początkowego *P*, rocznej stopy procentowej *r*, częstotliwości kapitalizacji odsetek *m* (liczba okresów o równej długości w ciągu roku, po których doliczane są odsetki) oraz liczby lat deponowania *n*. Wzór tej zależności to[3]:

$$FV = P(1+\tfrac{r}{m})^{mn}.$$

Dla ustalonej rocznej stopy procentowej, przyszła wartość nominalna zainwestowanego kapitału wzrasta wraz ze zwiększaniem częstotliwości kapitalizacji odsetek dążąc do maksymalnej wartości dla hipotetycznej tzw. kapitalizacji ciągłej:

$$FV = Pe^{rn}\cdot$$

„Realna" formuła obliczająca procent składany z uwzględnieniem zaokrąglania do najmniejszych jednostek pieniężnych (w przypadku depozytów w PLN do pełnych groszy) ma postać rekurencyjną:

$$FV_0 = P\ ,\ FV_{i+1} = FV_i + \left[FV_i\ \tfrac{r}{m}\right]_2,\ i = 0,1,2,...,m\cdot n-1$$

gdzie oznacza zaokrąglenie do dwóch miejsc po przecinku.

Zaokrąglanie to „zaburza" naliczanie odsetek w procencie składanym, ponieważ realny kapitał powiększony o skapitalizowane odsetki może być nieznacznie mniejszy lub większy od teoretycznie wyliczonego.

Oba powyższe wzory mogą być łatwo zmodyfikowane tak, aby zamiast częstotliwości kapitalizacji odsetek parametrem wejściowym była długość pojedynczego okresu kapitalizacji (z reguła wyrażona w dniach), a łączny okres deponowania był inny niż całkowita wielokrotność roku.

Formuła pozwalająca obliczyć „teoretyczne" odsetki dla kapitalizacji po *d* dniach dla kapitału początkowego *P* oraz rocznej stopy procentowej *r* to

$$R_d = P\,\tfrac{rd}{365}$$

natomiast odsetki „realne" są z obliczane zaokrągleniem do dwóch miejsc po przecinku

$$R_d = \left[P\,\tfrac{rd}{365}\right]_2.$$

W tabeli 1 przedstawiono przykładowe różnice pomiędzy kapitalizacją „teoretyczną" a „realną" dla kapitału początkowego 1000 PLN przy różnych częstotliwościach kapitalizacji przy braku opodatkowania dochodów odsetkowych.

3 Jajuga K., Jajuga T., Jak inwestować w papiery wartościowe, Warszawa, Wydawnictwo Naukowe PWN, 1994, s.55.

Tabela 1. *Wartości przyszłe kapitału wyliczone teoretycznie oraz z uwzględnieniem zaokrąglania odsetek do pełnych groszy dla kapitału początkowego 1000 PLN oraz różnych częstotliwość kapitalizacji*

Częstotliwość kapitalizacji w ciągu roku	Teoretyczne wartości przyszłe kapitału		Wartości przyszłe kapitału z uwzględnieniem zaokrąglania odsetek do pełnych groszy	
	10%	11%	10%	11%
1 (roczna)	1100,000	1110,000	1100,00	1110.00
2 (półroczna)	1102,500	1113,025	1102,50	1113,03
4 (kwartalna)	1103,813	1114,621	1103,82	1114,62
12 (miesięczna)	1104,713	1115,719	1104,70	1115,71
365 (codzienna)	1105,156	1116,260	1105,20	1116,18
Hipotetyczna kapitalizacja ciągła	1105,171	1116,278	Nie dotyczy	Nie dotyczy

Źródło: Kolumny z nagłówkiem „Teoretyczne wartości przyszłe kapitału": Jajuga K., Jajuga T., Jak inwestować w papiery wartościowe, Warszawa, Wydawnictwo Naukowe PWN, 1994, s.56; pozostałe: opracowanie własne.

Jak widać, pomiędzy odsetkami „teoretycznymi" a „realnymi" występują różnice (zarówno w górę jak i w dół). Co ważniejsze jednak, dochody odsetkowe wraz ze wzrostem częstotliwości kapitalizacji rosną coraz wolniej. gdyż ich górnym ograniczeniem są teoretyczne zyski z kapitalizacji ciągłej. Podstawową korzyścią z częstszej kapitalizacji odsetek nie muszą być jednak istotnie zwiększone zyski, a większa swoboda dysponowania depozytem. Jeżeli bowiem częsta kapitalizacja jest rezultatem odnawiania lokat krótkoterminowych, to wówczas możliwe jest wycofanie kapitału przed planowanym pierwotnie terminem bez utraty już skapitalizowanych odsetek.

Z powodu zaokrąglania kwoty odsetek dla ustalonego okresu kapitalizacji d dni oraz rocznej stopy procentowej r różne kwoty kapitału początkowego P mogą przynosić jednakowy zysk w wysokości tej samej zaokrąglonej kwoty odsetek. Pośród różnych kwot kapitału początkowego przynoszący jednakowy zysk odsetkowy muszą zatem też istnieć kwoty minimalna $P_{\min}$ oraz maksymalna $P_{\max}$ tworzące końce „przedziału jednakowych odsetek". Dowolna kwota odsetek x wyrażona w złotówkach z dwoma miejscami po przecinku jest również naliczona dla każdej kwoty odsetek „teoretycznych" z przedziału $[x-0,005,\ x+0,005)$. Lewy koniec tego przedziału to są odsetki uzyskane ze zdeponowania wspomnianej wyżej kwoty minimalnej $P_{\min}$. Co do prawego końca, ponieważ przedział $[x-0,005,\ x+0,005)$ jest prawostronnie otwarty, zatem nie ma w nim wartości maksymalnej i odpowiadająca jego prawemu końcowi kwota maksymalna $P_{\max}$ formalnie nie istnieje. Z praktycznego punktu widzenia (dokładności numerycznej oprogramowania) przedział ten może być zastąpiony przedziałem obustronnie domkniętym,

np. dla dokładności 8 miejsc po przecinku *[x-0,005, x+0,00499999)*. Po przyjęciu powyższego ustalenia można obliczyć wartości $P_{\min}$ oraz $P_{\max}$ dla danego x:

$$P_{min} = \frac{365(x-0{,}005)}{rd}\,,\; P_{max} = \frac{365(x+0{,}00499999)}{rd}\;.$$

Te wartości mają charakter „teoretyczny", gdyż wymagają jeszcze zaokrąglenia do pełnych groszy, tak więc „realne" wartości $P_{\min}$ oraz $P_{\max}$ to

$$P_{min} = \left\lceil \frac{365(x-0{,}005)}{rd} \right\rceil_2,\; P_{max} = \left\lfloor \frac{365(x+0{,}00499999)}{rd} \right\rfloor_2,$$

gdzie $\lceil\ \rceil_2$, $\lfloor\ \rfloor_2$, oznaczają odpowiednio zaokrąglenie w górę i w dół do 2 miejsc dziesiętnych.

„Przedziały jednakowych odsetek" ze względu na swoją długość mają znaczenie przede wszystkim dla depozytów łączących w sobie niskie oprocentowanie i krótkie terminy. Przykładowo, lokata 3-dniowa ze stopą 0,5% dla odsetek 0,18 PLN brutto ma „przedział jednakowych odsetek" od 4258,34 do 4501,66 PLN (o długości 243,32). Odsetki „teoretyczne" dla tego przedziału wynoszą (przy dokładności 8 miejsc po przecinku) od 0,17500027 do 0,18499973 PLN. Innymi słowy, klient deponując dowolną kwotę z powyższego przedziału otrzyma dokładnie tyle samo dochodu z odsetek czyli 0,18 PLN. Z punktu widzenia klienta najkorzystniejsze jest oczywiście zdeponowanie kwoty minimalnej $P_{\min}$ i pozostawienie sobie do dyspozycji kwoty $P_{\max}$-$P_{\min}$. Dla banku natomiast najkorzystniejsze jest, gdy klient zdeponuje kwotę maksymalną $P_{\max}$. Występuje tu zatem sprzeczność interesów klienta i banku.

Długość dowolnego „przedziału jednakowych odsetek" nie zależy (z dokładnością do zaokrągleń do pełnych groszy) od wysokości odsetek, a jedynie od okresu kapitalizacji d dni oraz rocznej stopy procentowej r. „Teoretyczna" długość „przedziału jednakowych odsetek" jest to różnica:

$$P_{max} - P_{min} = \frac{365(x+0{,}00499999)}{rd} - \frac{365(x-0{,}005)}{rd} = \frac{365 \cdot 0{,}00999999}{rd} \approx \frac{3{,}65}{rd}.$$

Różnica obliczona według przybliżonej formuły po zaokrągleniu do pełnych groszy może się nieznacznie (tzn. o 1-2 grosze) różnić od „realnej" różnicy pomiędzy zaokrąglonymi $P_{\max}$ a $P_{\min}$.

Pozornie długość „przedziału jednakowych odsetek" nie powinna zależeć od tego, czy jest ona obliczana dla odsetek brutto czy netto. Okazuje się jednak, że pewne własności opodatkowania dochodów odsetkowych powodują, iż dwa „sąsiednie" (tzn. obliczone dla kwot odsetek brutto różniących się o 1 grosz) „przedziały jednakowych odsetek" mogą połączyć się w jeden przedział. Szczegółowy opis tego faktu znajduje się w następnym rozdziale.

2. Opodatkowanie dochodów odsetkowych w Polsce

Podatek od dochodów kapitałowych osób fizycznych, w tym odsetek od depozytów bankowych (zwany dalej w skrócie podatkiem) został w Polsce wprowadzony 1.01.2002 (podatek ten w języku potocznym jest nazywany także – od nazwiska ówczesnego ministra finansów – podatkiem Belki). Jest to podatek liniowy ze stawką 19%[4] (w latach 2002-2003 stawka wynosiła 20%)[5], który jest naliczany i odprowadzany przy każdorazowej kapitalizacji odsetek. Do 31.03.2012 podatek był obliczany według zasad wspólnych z innymi podatkami dochodowymi[6]. Przy naliczaniu zarówno podstawy opodatkowania jak i kwoty należnego podatku stosowano standardowe zaokrąglenia (w dół albo w górę w zależności od ułamkowej części zaokrąglanej kwoty) do pełnych złotych. Zasady te skutkowały możliwością legalnego uniknięcia zapłaty podatku, jeżeli podstawa opodatkowania (kwota odsetek z lokaty) wynosiła nie więcej niż 2,49 PLN, gdyż wówczas obliczona kwota podatku wynosiła zero (zarówno przy stopie 20% jak i 19%). Zgodne z prawem unikanie zapłaty podatku wymagało po prostu wprowadzenia do oferty depozytowej banków produktów (takich jak konta lokacyjne z codzienną kapitalizacją odsetek czy lokaty jednodniowe), dla których żadna kwota kapitalizacji odsetek nie przekraczała 2,49 PLN.

Nowelizacja Ordynacji podatkowej obowiązująca od 1.04.2012 wprowadziła zasadę, według której zarówno podstawę opodatkowania jak i samą kwotę podatku zaokrągla się w górę do pełnych groszy[7]. Usunięto w ten sposób możliwość legalnego uniknięcia podatku, ponieważ z powodu zasady zaokrąglania jego kwoty w górę do pełnych groszy minimalna kwota należnego podatku wynosi co najmniej 1 grosz.

Sama zasada zaokrąglania kwoty podatku wyłącznie w górę wydaje się być działaniem na szkodę właścicieli depozytów. Ponieważ jednak zaokrąglanie to odbywa się z dokładnością do jednego grosza, zatem wyrażona w kwotach bezwzględnych ewentualna „strata" wynikająca z zawyżenia kwoty podatku w stosunku do wartości obliczonej przy standardowych zasadach zaokrąglania wynosi 1 grosz. Co więcej, dotyczy to jedynie tych kwot podatku, dla których standardowe zasady zaokrąglania oznaczałyby zaokrąglanie w dół. Niestety, nieuniknioną konsekwencją zaokrąglania kwoty podatku w górę do pełnych groszy jest faktyczna „konfiskata" odsetek w wysokości 0,01 PLN, ponieważ minimalny podatek również wynosi 0,01 PLN. Takie rozwiązanie, choć niekorzystne wizerunkowo dla banków,

4 Art. 30a ust. 1 pkt. 3 ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych, dodany nowelizacją z 12.11.2003, zastąpił uchylony Art. 30 ust. 1 pkt. 1b.

5 Art. 30 ust. 1 pkt. 1b ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych, dodany nowelizacją z 21.11.2001.

6 Art. 63 par. 1 ustawy Ordynacji podatkowej.

7 Art. 63 par. 1a ustawy Ordynacji podatkowej, dodany 22.12.2011.

jest jednak konieczne ze względu na uniemożliwienie unikania zapłaty podatku. Przy standardowym zaokrąglaniu podatku byłoby bowiem możliwe oferowanie produktów depozytowych o niepodlegających opodatkowaniu kwotach odsetek równych 0,01 lub 0,02 PLN.

Kwota podatku dla odsetek brutto R_b jest obliczana przy pomocy formuły

$$R_p = \lceil 0{,}19 R_b \rceil_2 .$$

W celu lepszego objaśnienia konsekwencji obowiązujących zasad opodatkowania dowolna kwota odsetek brutto R_b zostanie przedstawiona jako suma liczby całkowitej (liczby „pełnych" złotówek) R_z oraz liczby R_g z zakresu 0 do 0,99 (liczby groszy zapisanej jako ułamek liczby złotych):

$$R_b = R_z + R_g$$

Podatek wynosi wówczas

$$R_p = 0{,}19 R_z + \lceil 0{,}19 R_g \rceil_2$$

Składnik $0{,}19R_z$ nie wymaga zaokrąglania, gdyż jako iloczyn liczby całkowitej i 0,19 będzie miał po przecinku co najwyżej dwie cyfry znaczące. Kwoty podatku, jak również odsetek netto dla „części groszowej" zostały zebrane w tabeli 2 umieszczonej na końcu niniejszego rozdziału.

Podstawowe wnioski płynące z analizy danych w tabeli 2 można przedstawić następująco.

1) Jak już wspomniano wcześniej, wysokość podatku dla odsetek 0,01 PLN wynosi 0,01 PLN, a odsetki netto to 0 PLN („konfiskata" odsetek).

2) Na każde 5 lub 6 kolejnych kwot odsetek brutto przypada taka sama kwota podatku np. dla kwot od R_z+0,11 do R_z+0,15 podatek wynosi 0,19· R_z+0,03, a dla kwot od R_z+0,16 do R_z+0,21 podatek to $0{,}19R_z$+0,04.

3) Istnieją pary odsetek brutto, dla których ma miejsce „skok" podatku o 0,01 PLN. Są to pary odsetek o następujących „częściach groszowych" (tu podanych jako liczby groszy, a nie ułamki) 0-1, 5-6, 10-11, 15-16, 21-22, 26-27, 31-32, 36-37, 42-43, 47-48, 52-53, 57-58, 63-64, 68-69, 73-74, 84-85, 89-90, 94-95. Pary te charakteryzują się tym, że dla obu kwot odsetek brutto w parze odsetki netto wynoszą tyle samo np. dla R_z+0,42 podatek wynosi $0{,}19R_z$+0,08 a odsetki netto $0{,}81R_z$+0,34; z kolei dla R_z +0,43 podatek wynosi $0{,}19R_z$+0,09, a zatem odsetki netto to również $0{,}81R_z$+0,34.

4) Oczywistą konsekwencją faktu opisanego w punkcie 3 jest „sklejanie" „przedziałów jednakowych odsetek" dla wymienionych par „części groszowych", jeżeli przez „jednakowe odsetki" rozumiane są odsetki brutto. Przykładowo, lokata 3-dniowa ze stopą 0,5% dla odsetek 0,15 PLN brutto ma „przedział jednakowych odsetek" 3528,34 do 3771,66 PLN, a dla odsetek 0,16 PLN brutto od 3771,67 do

4014,99 PLN. Ponieważ jednak dla pary odsetek o „częściach groszowych" 15 oraz 16 ma miejsce „skok" podatku z 0,03 na 0,04 PLN, zatem w obu przypadkach odsetki netto wyniosą 0,12 PLN. „Przedział jednakowych odsetek" dla kwoty 0,12 PLN netto jest zatem „sklejony" z dwóch wyżej wymienionych przedziałów i rozciąga się od 3528,34 do 4014,99 PLN (długość 486,65). Dla każdej kwoty z tego przedziału odsetki netto wyniosą 0,12 PLN.

Tabela 2. *Kwoty podatku i odsetki netto dla odsetek brutto od 0,01 do 1,00 PLN.*

Odsetki brutto	Kwota podatku	Odsetki netto	Odsetki brutto	Kwota podatku	Odsetki netto	Odsetki brutto	Kwota podatku	Odsetki netto	Odsetki brutto	Kwota podatku	Odsetki netto
0,01	0,01	0,00	0,26	0,05	0,21	0,51	0,10	0,41	0,76	0,15	0,61
0,02	0,01	0,01	0,27	0,06	0,21	0,52	0,10	0,42	0,77	0,15	0,62
0,03	0,01	0,02	0,28	0,06	0,22	0,53	0,11	0,42	0,78	0,15	0,63
0,04	0,01	0,03	0,29	0,06	0,23	0,54	0,11	0,43	0,79	0,16	0,63
0,05	0,01	0,04	0,30	0,06	0,24	0,55	0,11	0,44	0,80	0,16	0,64
0,06	0,02	0,04	0,31	0,06	0,25	0,56	0,11	0,45	0,81	0,16	0,65
0,07	0,02	0,05	0,32	0,07	0,25	0,57	0,11	0,46	0,82	0,16	0,66
0,08	0,02	0,06	0,33	0,07	0,26	0,58	0,12	0,46	0,83	0,16	0,67
0,09	0,02	0,07	0,34	0,07	0,27	0,59	0,12	0,47	0,84	0,16	0,68
0,10	0,02	0,08	0,35	0,07	0,28	0,60	0,12	0,48	0,85	0,17	0,68
0,11	0,03	0,08	0,36	0,07	0,29	0,61	0,12	0,49	0,86	0,17	0,69
0,12	0,03	0,09	0,37	0,08	0,29	0,62	0,12	0,50	0,87	0,17	0,70
0,13	0,03	0,10	0,38	0,08	0,30	0,63	0,12	0,51	0,88	0,17	0,71
0,14	0,03	0,11	0,39	0,08	0,31	0,64	0,13	0,51	0,89	0,17	0,72
0,15	0,03	0,12	0,40	0,08	0,32	0,65	0,13	0,52	0,90	0,18	0,72
0,16	0,04	0,12	0,41	0,08	0,33	0,66	0,13	0,53	0,91	0,18	0,73
0,17	0,04	0,13	0,42	0,08	0,34	0,67	0,13	0,54	0,92	0,18	0,74
0,18	0,04	0,14	0,43	0,09	0,34	0,68	0,13	0,55	0,93	0,18	0,75
0,19	0,04	0,15	0,44	0,09	0,35	0,69	0,14	0,55	0,94	0,18	0,76
0,20	0,04	0,16	0,45	0,09	0,36	0,70	0,14	0,56	0,95	0,19	0,76
0,21	0,04	0,17	0,46	0,09	0,37	0,71	0,14	0,57	0,96	0,19	0,77
0,22	0,05	0,17	0,47	0,09	0,38	0,72	0,14	0,58	0,97	0,19	0,78
0,23	0,05	0,18	0,48	0,10	0,38	0,73	0,14	0,59	0,98	0,19	0,79
0,24	0,05	0,19	0,49	0,10	0,39	0,74	0,15	0,59	0,99	0,19	0,80
0,25	0,05	0,20	0,50	0,10	0,40	0,75	0,15	0,60	1,00	0,19	0,81

Źródło: opracowanie własne na podstawie art. 63 par. 1a ustawy Ordynacja podatkowa.

3. Wpływ opodatkowania na walory rzeczywistej oferty depozytowej

Przykłady ilustrujące wpływ opodatkowania dochodów odsetkowych pochodzą z oferty depozytowej Banku Millennium według stanu na dzień 25.03.2017.

Zbadany został wpływ opodatkowania oraz częstotliwości kapitalizacji na dochody odsetkowe z produktu depozytowego Lokata Millenet w PLN (dalej zwana LM). Jest to lokata terminowa o stałym oprocentowaniu zawierana na dowolną liczbę dni od 1 do 732, dostępna jedynie przez serwis internetowy lub przez aplikację mobilną. Minimalna kwota lokaty wynosi 500 PLN, natomiast oprocentowanie wynosi w stosunku rocznym 0,60% dla lokat do 61 dni, 1,00% od 62 do 123 dni oraz 1,10% od 124 do 732 dni[8]. Badane były jedynie lokaty o najkrótszych terminach (do 60 dni), ponieważ właśnie dla takich lokat, krótkoterminowych, a zarazem o niskim oprocentowaniu „zaburzenia" związane z zaokrągleniami odsetek oraz podatku powinny być najbardziej zauważalne.

Analiza oferty LM pokazuje, że dla lokat jednodniowych minimalna kwota depozytu wynosząca 500 PLN jest zbyt niska, gdyż dla kwot z przedziału od 304,17 do 912,49 PLN odsetki brutto wynoszą 0,01 PLN, czyli podlegają 100% opodatkowaniu. Lokaty jednodniowe od 912,50 PLN wzwyż oraz lokaty o dłuższych terminach dają odsetki brutto w wysokości co najmniej 0,02 PLN, tak więc nawet po opodatkowaniu deponent otrzyma niezerowy dochód. Powyższy przykład pokazuje, jak krótki termin lokaty wraz z niskim oprocentowaniem wpływają na długości „przedziałów jednakowych odsetek". W tabeli 3 podane zostały długości tych przedziałów dla lokat o terminach zapadalności od 1 do 15 dni. Jeżeli ma miejsce opisane w poprzednim rozdziale w punkcie 4 „sklejenie" „przedziałów jednakowych odsetek" dla pewnych par odsetek brutto, wówczas poniższe długości przedziałów się podwajają.

Tabela 3. *Orientacyjne długości „przedziałów jednakowych odsetek" w PLN dla lokat LM o terminach zapadalności od 1 do 15 dni.*

Termin lokaty	Długość przedziału	Termin lokaty	Długość przedziału	Termin lokaty	Długość przedziału
1	608,33	6	101,39	11	55,30
2	304,17	7	86,90	12	50,69
3	202,78	8	76,04	13	46,79
4	152,08	9	67,59	14	43,45
5	121,67	10	60,83	15	40,56

Źródło: opracowanie własne o oparciu o dane z www.bankmillennium.pl/klienci-indywidualni/produkty-oszczednosciowe/lokata-millenet (dostęp 25.03.2017).

8 https://www.bankmillennium.pl/klienci-indywidualni/produkty-oszczednosciowe/ lokata--millenet (dostęp 25.03.2017).

Poniżej w tabeli 4 znajdują się wyniki badania wpływu opodatkowania na procent składany dla oferty LM przy różnych częstotliwości kapitalizacji w ramach okresu oszczędzania 60 dni. Częstotliwość kapitalizacji 1 oznacza jedną lokatę 60-dniową, 2 – lokatę 30-dniową przedłużoną na kolejne 30 dni, 3 – lokatę 20-dniową przedłużoną 2 razy na 2 kolejne okresy po 20 dni itd. aż do częstotliwości 60 oznaczającej lokatę jednodniową przedłużana 59 razy. Otrzymane wyniki porównano także z teoretycznie najwyższym zyskiem możliwym do osiągnięcia dla rocznej stopy procentowej *r* przy hipotetycznej kapitalizacji ciągłej. Ponieważ przy kapitalizacji ciągłej naliczanie podatku od odsetek w sposób zdefiniowany w Ordynacji podatkowej nie jest możliwe, zatem do celów porównawczych przyjęto opodatkowanie na zasadach ustawowych kwoty odsetek będącej hipotetycznym dochodem odsetkowym z kapitalizacji ciągłej po zakończeniu lokaty.

Tabela 4. *Skumulowane dochody z opodatkowanych odsetek (w PLN) na lokatach LM dla okresu 60 dni przy różnych częstotliwościach kapitalizacji.*

Częstotliwość kapitalizacji	**Kwota lokaty (PLN)**						
	500	**1000**	**1500**	**2000**	**2500**	**3000**	**3500**
1	0,39	0,80	1,19	1,59	2,00	2,39	2,79
2	0,40	0,78	1,18	1,60	1,98	2,38	2,80
3	0,36	0,78	1,17	1,59	1,98	2,40	2,79
4	0,36	0,80	1,16	1,56	2,00	2,36	2,76
5	0,40	0,80	1,20	1,55	1,95	2,35	2,75
6	0,36	0,72	1,20	1,56	1,98	2,34	2,76
10	0,40	0,80	1,20	1,60	2,00	2,40	2,80
12	0,36	0,72	1,08	1,44	2,04	2,40	2,76
15	0,30	0,75	1,20	1,50	1,80	2,40	2,70
20	0,20	0,80	1,00	1,60	1,80	2,40	2,60
30	0,30	0,60	1,20	1,50	1,80	2,40	2,70
60	0,00	0,60	0,60	1,20	1,80	2,40	2,40
Teoretyczna ciągła (po opodatkowaniu)	0,39	0,80	1,19	1,59	2,00	2,39	2,79

Źródło: opracowanie własne na podstawi danych z www.bankmillennium.pl/klienci-indywidualni/ produkty-oszczednosciowe/lokata-millenet (dostęp 25.03.2017).

Dla oceny „jakości" inwestycji wyniki otrzymane z obliczeń porównano z symulowanym najkorzystniejszym teoretycznie możliwym wariantem oszczędzania z hipotetyczną kapitalizacją ciągłą (z opodatkowaniem zysków odsetkowych po zakończeniu lokaty). Gdyby nie wpływ opodatkowania, kolumna z kwotami zysków dla każdej badanej kwoty kapitału początkowego zawierałaby wartości

uporządkowane rosnąco (a przynajmniej niemalejąco). Okazuje się, że występują (zwłaszcza dla kwot do 1500 PLN i kapitalizacji jednodniowej) przypadki lokat z bardzo niskim, a nawet zerowym zyskiem. Z drugiej strony, dla każdej z rozpatrywanych kwot kapitału istnieje przynajmniej jedna częstotliwość kapitalizacji, dla której zyski osiągają albo nawet przekraczają teoretyczne maksimum. Oznacza to, że opodatkowanie odsetek przy każdorazowej kapitalizacji, nawet pomimo zaokrąglania kwot podatku w górę, nie musi koniecznie oznaczać znacznie niższego zysku niż teoretyczny zysk z procentu składanego, który byłby opodatkowany dopiero po dokonaniu wszystkich kapitalizacji. Wyniki lepsze od teoretycznego maksimum są rezultatem zaokrąglania w górę kwot odsetek brutto dla kwot kapitału należących do lewych połówek „przedziałów jednakowych odsetek", co stanowi swoistą „kompensację" zaokrąglania w górę kwoty podatku.

Porównywanie zysków lokat o różnych terminach zapadalności jest oczywiście obarczone ryzykiem związanym z możliwością zmiany stopy oprocentowania. Rozważane w przykładzie lokaty w ofercie LM są lokatami o stałej stopie, która jednakże nominalnie może być inna – w szczególności niższa – przy każdorazowym odnowieniu lokaty. Niemniej jednak zasadne jest wyciągnięcie ogólnego wniosku, iż pochodzące z krótkoterminowej oferty depozytowej Banku Millenium realne korzyści dla deponentów (zyski odsetkowe oraz swoboda dysponowania środkami) z powodu obowiązujących zasad zaokrąglania odsetek oraz obliczania opodatkowania zysków odsetkowych są najprawdopodobniej niezgodne z intencjami twórców oferty. W szczególności wysoka swoboda dysponowania środkami na lokatach jednodniowych (zbliżona do swobody związanej z rachunkami bieżącymi) dla niskich kwot depozytów oznacza utratę znacznej części lub nawet całości zysków z odsetek, co czyni taką ofertę nieatrakcyjną dla klientów.

4. Podsumowanie i wnioski końcowe

Rozważany w pracy problem wpływu istniejących zasad opodatkowania dochodów odsetkowych w Polsce na rzeczywiste zyski deponentów został zdefiniowany najpierw jako problem teoretyczny. Okazuje się jednak, że opisywane zjawiska związane z opodatkowaniem: występowanie zaniżonego procentu składanego jak również (częściowo z powodu zasad opodatkowania) długich „przedziałów jednakowych odsetek" występują jako „skutek uboczny" oferty przynajmniej jednego z banków. Zjawiska te, choć negatywne dla deponentów, są trudne bądź niemożliwe do uniknięcia z powodu konieczności wykonania niezbędnych zaokrągleń przy obliczaniu odsetek oraz podatku od nich.

Wnioski wynikające z uzyskanych wyników można streścić jako konieczność polepszenia dostępu klientów do informacji o produktach depozytowych

oferowanych przez banki, a dokładniej o pewnych negatywnych z finansowego punktu widzenia konsekwencjach potencjalnie wiążących się z wyborem takiego produktu. Zwiększenie zakresu dostarczanej informacji może w szczególności wymagać zmian legislacyjnych wymuszających odpowiednie praktyki ze strony banków, jednak jest to zagadnienie wykraczające poza tematykę niniejszej pracy.

Literatura

[1] Jajuga K., Jajuga T., *Jak inwestować w papiery wartościowe*, Warszawa, Wydawnictwo Naukowe PWN, 1994.
[2] Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. – Ordynacja podatkowa. Dz.U. 1997 nr 137 poz. 926.
[3] Ustawa z dnia 22 grudnia 2011 r. o zmianie niektórych ustaw związanych z realizacją ustawy budżetowej Dz.U. 2011 nr 291 poz. 1707.
[4] Ustawa z dnia 21 listopada 2001 r. o zmianie ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych oraz ustawy o zryczałtowanym podatku dochodowym od niektórych przychodów osiąganych przez osoby fizyczne, Dz.U. 2001 nr 134 poz. 1509.
[5] Ustawa z dnia 12 listopada 2003 r. o zmianie ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych oraz niektórych innych ustaw Dz.U. 2003 nr 202 poz. 1956

Krzysztof Marecki[1], *Magdalena Miszczuk*[2]

Uwarunkowania lokalnej polityki wspierania przedsiębiorczości na przykładzie instrumentów podatkowych

Streszczenie

Wśród wielu instrumentów wspierania przedsiębiorczości istotną rolę odgrywają podatki. Celem opracowania jest identyfikacja możliwości i ograniczeń polityki podatkowej prowadzonej przez gminy. Polityka ta ogranicza się do obniżki stawek i wprowadzania zwolnień przedmiotowych w podatkach od nieruchomości i od środków transportowych oraz dwóch opłatach targowej i reklamowej. Obok ograniczeń wynikających z polskiego ustawodawstwa, gminy muszą jeszcze uwzględniać uregulowania unijne w zakresie pomocy publicznej w przypadku zastosowania szczególnych obniżek stawek lub zwolnień.

Słowa kluczowe: polityka podatkowa, gmina, przedsiębiorca.

Wstęp

Przedsiębiorczość ma fundamentalne znaczenie dla życia społeczno-gospodarczego. Wspieranie przedsiębiorczości jest w związku z tym ważnym elementem polityki państwa. W ramach niej można wyróżnić politykę państwową (centralną) i lokalną[3]. Polityka państwa ma znaczenie ogólnokrajowe. Jej skutkiem jest określenie zasad funkcjonowania przedsiębiorstw między innymi w zakresie ich form organizacyjno-prawnych, podatków, opłat, ubezpieczeń społecznych, handlu zagranicznego, absorpcji środków bezzwrotnych pochodzących z zagranicy, korzystania z pomocy publicznej, zabezpieczenia infrastrukturalnego, bezpieczeństwa. Polityka lokalna wspierania przedsiębiorczości ze swojej istoty ma zasięg ograniczony do części terytorium kraju. Ograniczony jest też jej zakres.

1 Profesor w Katedrze Finansów i Rachunkowości Wydziału Zarządzania Politechniki Lubelskiej.

2 Adiunkt w Katedrze Finansów i Rachunkowości Wydziału Zarządzania Politechniki Lubelskiej.

3 W zależności od podziału administracyjnego państwa można też wyróżnić politykę regionalną a w państwach federalnych politykę na przykład stanów czy landów.

W zależności od rozwiązań systemowych może dotyczyć podatków i opłat, udzielania pomocy publicznej, infrastruktury technicznej, bezpieczeństwa, ale też współpracy z zagranicą (np. miasta partnerskie). W Polsce podmiotem czynnym takiej polityki jest gmina i powiat.

Wśród wielu instrumentów lokalnego oddziaływania na przedsiębiorstwa w ich ocenie istotne znaczenie mają podatki[4]. Z uwagi jednak na brak podatków powiatowych tylko gmina i miasto na prawach powiatu[5] mogą prowadzić lokalną politykę podatkową wobec przedsiębiorstw[6]. Celem opracowania zatem jest wskazanie możliwości i ograniczeń samorządu lokalnego w zakresie wspomagania przedsiębiorczości instrumentami podatkowymi. Do instrumentów podatkowych w artykule zaliczono również opłaty. Wprawdzie różnią się one od podatków odpłatnością, to wiele z nich tej odpłatności nie ma. Stają się tym samym tak naprawdę podatkami[7]. Przedsiębiorstwo i przedsiębiorczość rozumiane jest w opracowaniu jako podejmowanie pozarolniczej działalności gospodarczej.

1. System podatków i opłat gminnych obciążających przedsiębiorstwa

System podatków i opłat samorządu terytorialnego w Polsce określony jest w ustawie o dochodach jednostek samorządu terytorialnego. Do dochodów podatkowych gmin w tej ustawie zaliczono[8]:

- podatek od nieruchomości
- podatek rolny
- podatek leśny
- podatek od środków transportowych
- podatek od czynności cywilnoprawnych
- podatek od spadków i darowizn
- karta podatkowa
- udziały w podatkach budżetu państwa (dochodowym od osób fizycznych i dochodowym od osób prawnych)

4 M. Flieger, *Ocena gminnych instrumentów wspierania przedsiębiorczości*, „Ruch Prawniczy, Ekonomiczny i Socjologiczny", nr 1, 2009, s. 158.

5 W dalszej części opracowania pod pojęciem gminy rozumiane jest również miasto na prawach powiatu, które jako gmina miejska, obok dochodów przypisanych powiatom, realizuje również dochody gminne, w tym dochody podatkowe.

6 S. Owsiak, *Finanse publiczne. Współczesne ujęcie*, Warszawa, Wydawnictwo Naukowe PWN, 2017, s. 658-663.

7 A. Gomułowicz, D. Mączyński, *Podatki i prawo podatkowe*, 8 wydanie, Warszawa, Wolters Kluwer, 2016, s. 148.

8 Art.4 ust 1 pkt 1i 2 oraz ust 2 i 3 *ustawy z dnia 13 listopada 2003 r. o dochodach jednostek samorządu terytorialnego*, Dz.U. 2003, nr 203, poz. 1966 z późn. zmianami.

- opłaty: skarbowa, część eksploatacyjnej, miejscowa, uzdrowiskowa, targowa, od posiadania psów, reklamowa[9].

Z powyższego zestawienia wynika, że wśród podatków zasilających gminy przeważają te mało wydajne fiskalnie. Nie licząc bowiem udziałów w podatkach budżetu państwa, gminy są przede wszystkim beneficjentami podatków majątkowych o przestarzałej konstrukcji. Udział podatków lokalnych w całości dochodów podatkowych w Polsce wynosi jedynie 7,6%[10].

Wśród danin publicznych zasilających budżet gminny tylko część obciąża przedsiębiorców. Podatki rolny i leśny dotyczą szczególnej działalności gospodarczej pominiętej w tym opracowaniu. Podatek od spadków i darowizn dotyczy osobistego nabycia majątku (nie przedsiębiorczego). Podobnie niektóre opłaty dotyczą wyłącznie osób fizycznych a nie przedsiębiorców (również przedsiębiorstw osób fizycznych). Są to: opłata miejscowa, uzdrowiskowa i od posiadania psów. Zatem podatki i opłaty obciążające przedsiębiorców obejmują podatek od nieruchomości, od środków transportowych, od czynności cywilnoprawnych, kartę podatkową, opłatę skarbową, eksploatacyjną, targową i reklamową. Oczywiście przedsiębiorcy są obciążeni również podatkami dochodowymi budżetu państwa w części stanowiącymi dochody gminy. Nie są one (udziały) jednak narzędziem polityki podatkowej gmin, gdyż udział jednostek samorządu terytorialnego został określony jednoznacznie (dla gmin docelowo 39,34% w podatku dochodowym od osób fizycznych i 6,71% w podatku dochodowym od osób prawnych) bez możliwości stosowania obniżek czy zwolnień[11].

Z kolei podatki lokalne obciążające przedsiębiorstwa, które mogłyby być potencjalnym narzędziem polityki fiskalnej samorządu ograniczone są do dwóch tytułów podatkowych, tj. podatku od nieruchomości i podatku od środków transportowych. Pozostałe podatki płacone przez podmioty gospodarcze nie są generalnie regulowane przez gminy. W przypadku podatku od czynności cywilnoprawnych i karty podatkowej jednostka samorządowa może zastosować jedynie indywidualne ulgi i zwolnienia[12]. Podobnie jest w przypadku opłaty skarbowej i eksploatacyjnej. W związku z tym gmina może prowadzić politykę podatkową wobec przedsiębiorstw w zakresie podatku od nieruchomości, od środków transportowych, opłaty targowej i opłaty reklamowej. W dalszej części artykułu omówione zostały zatem uwarunkowania polityki podatkowej w tych czterech daninach publicznych.

9 W ustawie jest również dodane, że dochodami gmin są inne opłaty wprowadzone ustawami odrębnymi, na przykład planistyczna czy adiacencka. Wiążą się one jednak z odpłatnością i z tego względu zostały pominięte w artykule.

10 M. Miszczuk, *Polityka w zakresie podatków samorządowych w latach 1991-2016*, „Polityka i Społeczeństwo", nr 3 (14), 2016, s.108.

11 *Gospodarka i finanse samorządu terytorialnego*, red. G. Maśloch i J. Sierak, Warszawa, Oficyna Wydawnicza Szkoła Główna Handlowa w Warszawie, 2013, s. 158-159

12 M. Jastrzębska, *Finanse jednostek samorządu terytorialnego*, Warszawa, Wolters Kluwer Polska, 2012, s. 111.

2. Uwarunkowania polityki podatkowej wobec przedsiębiorstw w zakresie podatku od nieruchomości

Podatek od nieruchomości jest najwydajniejszym z podatków lokalnych zasilających gminy. W 2016 roku stanowił blisko 12% ich dochodów budżetowych ogółem[13]. Tym podatkiem objęte są osoby fizyczne, osoby prawne i jednostki organizacyjne, w tym spółki nieposiadające osobowości prawnej. Zatem podatek ten obciąża podmioty gospodarcze o różnej formie organizacyjno-prawnej, które są właścicielami nieruchomości lub obiektów budowlanych, posiadaczami samoistnymi, użytkownikami wieczystymi gruntów, posiadaczami nieruchomości lub obiektów budowlanych stanowiących własność Skarbu Państwa lub jednostek samorządu terytorialnego[14].

Przedmiotem podatku są objęte budynki i ich części, budowle lub ich części związane z działalnością gospodarczą oraz grunty. Ustawa wprowadza jednak szereg wyłączeń i zwolnień. Nie objęte podatkiem od nieruchomości są użytki rolne lub lasy (chociaż są przedmiotem podatku te, które zajęto na prowadzenie działalności gospodarczej innej niż rolnicza czy leśna), grunty pod wodami płynącymi, kanałami żeglownymi, morskimi wodami wewnętrznymi, grunty zajęte pod pasy drogowe dróg publicznych oraz zlokalizowane w nich budowle służące prowadzeniu, zabezpieczeniu i obsłudze ruchu oraz nieruchomości zajęte na potrzeby organów jednostek samorządu terytorialnego lub nieruchomości państw obcych (na zasadach wzajemności) i organizacji międzynarodowych. Zwolniona jest z kolei infrastruktura transportowa (kolejowa, portowa, lotniskowa), grunty, budynki i budowle związane z ochroną zabytków i przyrody, budynki gospodarcze związane z działalnością rolniczą, leśną lub rybacką, grunty stanowiące nieużytki czy ochronę przeciwpowodziową. Inne zwolnienia dotyczą nieruchomości jednostek, które z ważnych względów społecznych korzystają ze zwolnienia (np. organizacje pożytku publicznego, grupy producentów rolnych czy stowarzyszenia prowadzące statutową działalność wśród dzieci i młodzieży w zakresie oświaty, wychowania, nauki i techniki, kultury fizycznej i sportu). Dodatkowo ustawa wprowadza zwolnienia niektórych podmiotów, z tym zastrzeżeniem, że nie są zwolnione części nieruchomości tych podmiotów zajęte na działalność gospodarczą. Zwolnione są zatem uczelnie, szkoły, placówki, zakłady kształcenia i placówki doskonalenia nauczycieli – publiczne i niepubliczne oraz organy prowadzące te szkoły, placówki i zakłady, z tytułu zarządu, użytkowania, użytkowania wieczystego nieruchomości szkolnych, placówki naukowe Polskiej Akademii Nauk, prowadzący zakłady pracy

13 Obliczenia własne na podstawie danych zawartych w: *Informacja z wykonania budżetów gmin za IV kwartały 2016* oraz *Informacja z wykonania budżetów miast na prawach powiatu za IV kwartały 2016*, www. mf.gov.pl (data wejścia 27.04.2017).

14 Art.3 *Ustawy z dnia 12 stycznia 1991 r. o podatkach i opłatach lokalnych*, tekst jednolity z dnia 6 maja 2016 r., Dz.U. 2016, poz. 716.

chronionej lub zakłady aktywności zawodowej w zakresie przedmiotów opodatkowania zgłoszonych wojewodzie, instytuty badawcze, przedsiębiorcy o statusie centrum badawczo-rozwojowego w odniesieniu do przedmiotów opodatkowania zajętych na cele prowadzonych badań i prac rozwojowych[15].

Gmina, obok zwolnień wynikających z ustawy (zgodnie z art. 7 ust. 3 ustawy o podatkach i opłatach lokalnych) ma prawo wprowadzać na swoim terytorium inne zwolnienia przedmiotowe. Nie ma jednak w tym zakresie pełnej dowolności, jeśli zwolnienie dotyczy podmiotów gospodarczych. Przepisy Unii Europejskiej ograniczają pomoc publiczną a taką są zwolnienia podatkowe. W związku z tym wprowadzenie zwolnienia podatkowego powinno być zgodne z warunkami dopuszczalności tej pomocy zawartymi w przepisach unijnych i polskimi wydanymi na ich podstawie. Rada Ministrów w rozporządzeniu określiła ściśle te warunki, ograniczając zwolnienia w podatkach od nieruchomości i od środków transportowych dla przedsiębiorców[16]. W przypadku wprowadzenia przez gminę na swoim terenie innych zwolnień, niespełniających warunków zawartych w rozporządzeniu, wymagana jest notyfikacja Komisji Europejskiej, chyba że uchwała organu stanowiącego gminy przewiduje zwolnienie w ramach wyłączeń grupowych lub pomocy *de minimis*[17]. Ta ostatnia określa i ogranicza całkowitą pomoc do kwoty 200 000 euro (100 000 dla sektora transportowego). Z przytoczo-nych wyżej przepisów wynika, że gmina ma znacznie ograniczone możliwości wprowadzania zwolnień dla podmiotów gospodarczych.

Z kolei ważnym uprawnieniem gmin jest regulowanie stawek podatku od nieru-chomości na swoim terenie. Przepisy podatkowe jednak ograniczają w tym zakresie gminę do obniżania maksymalnych stawek wyznaczonych corocznie obwieszczeniem Ministra Finansów (zmieniane proporcjonalnie do wzrostu cen towarów i usług konsumpcyjnych). Tabela 1 ilustruje stawki podatku od nieruchomości w zależności od kategorii nieruchomości.

15 R. Wolański, *System podatkowy w Polsce*, Warszawa, Wolters Kluwer, 2016, s. 240-245.

16 *Rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 9 stycznia 2015 r. w sprawie warunków udzielania zwolnień z podatku od nieruchomości oraz podatku od środków transportowych stanowiących regionalną pomoc inwestycyjną, pomoc na kulturę i zachowanie dziedzictwa kulturowego, pomoc na infrastrukturę sportową i wielofunkcyjną infrastrukturę rekreacyjną oraz pomoc na infrastrukturę lokalną*, Dz.U. 2015, poz. 174.

17 Art. 20d *ustawy z dnia 12 stycznia 1991 r. o podatkach i opłatach lokalnych*, tekst jednolity z dnia 6 maja 2016 r., Dz.U. 2016, poz. 716.

Tabela 1. *Maksymalne roczne stawki podatku od nieruchomości w 2017 roku*

Rodzaj nieruchomości	Maksymalne stawki podatku
Grunty:	
Związane z prowadzeniem działalności gospodarczej	0,89 zł od 1 m^2 powierzchni
Pod jeziorami, zajętych na zbiorniki wodne retencyjne lub elektrowni wodnych	4,54 zł od 1 ha powierzchni
Pozostałe	0,47 zł od 1 m^2 powierzchni
Niezabudowane objęte obszarem rewitalizacji	2,98 od 1 m^2 powierzchni
Budynki lub ich części:	
Mieszkalne	0,75 zł od 1 m^2 powierzchni użytkowej
Związane z prowadzeniem działalności gospodarczej	22,66 zł od 1 m^2 powierzchni użytkowej
Zajęte na prowadzenie działalności gospodarczej w zakresie obrotu kwalifikowanym materiałem siewnym	10,59 zł od 1 m^2 powierzchni użytkowej
Zajęte na prowadzenie działalności gospodarczej w zakresie udzielania świadczeń zdrowotnych	4,61 zł od 1 m^2 powierzchni użytkowej
Pozostałe	7,62 zł od 1 m^2 powierzchni użytkowej
Budowle	2% ich wartości, stanowiącej podstawę obliczania amortyzacji

Źródło: zestawienie własne na podstawie: *Ustawy z dnia 12 stycznia 1991 r. o podatkach i opłatach lokalnych*, tekst jednolity z dnia 6 maja 2016 r., Dz.U. 2016, poz. 716 oraz *Obwieszczenia Ministra Finansów z dnia 28 lipca 2016 r. w sprawie górnych granic stawek kwotowych podatków i opłat lokalnych w 2017 r.*, Monitor Polski 2016, poz. 779.

Analizując stawki z tabeli 1 nietrudno zauważyć, że w większości przypadków przyjmują one wartości kwotowe. Powoduje to, że niezależnie od wartości ziemi czy budynku, obciążenie podatkiem od nieruchomości będzie takie same, jeśli powierzchnia lub powierzchnia użytkowa jest taka sama. Tylko w stosunku do budowli stawki określone są procentowo, a więc im droższa budowla tym większe wpływy z podatku. Niemniej jednak trzeba podkreślić, że corocznie podstawa opodatkowania budowli zmniejsza się wraz z odpisami amortyzacyjnymi. Przesta--rzała konstrukcja podatku i związane z nią niskie stawki powodują, że obciążenie przedsiębiorstw niekiedy jest bardzo małe, co zmniejsza możliwość oddziaływania gmin na podmioty gospodarcze poprzez stosowanie polityki podatkowej. W porównaniu jednak do stawek dla podmiotów niebędących przedsiębiorcami stawki te są

wielokrotnie wyższe. Szczególnie dotyczy to budynków. Warto też dodać, że maksymalne stawki podatku nie zawsze rosną. W 2017 roku spadły w stosunku do tych obowiązujących w 2016, a te w 2016 były niższe niż w 2015 roku.

Obniżanie stawek w podatku od nieruchomości przez gminy wiąże się też z innymi ograniczeniami ich polityki podatkowej. Wprawdzie w ustawie o podatkach i opłatach lokalnych przepisy wyraźnie umożliwiają gminie różnicowanie stawek dla poszczególnych rodzajów nieruchomości (w zależności na przykład od lokalizacji, rodzaju prowadzonej działalności, rodzaju zabudowy), jednak takie różnicowanie jest traktowane jako pomoc publiczna. Oznacza to, że generalne obniżenie stawek w podatku od nieruchomości nie jest pomocą publiczną, ale zastosowanie różnych stawek do różnych przedmiotów opodatkowania taką pomocą już jest[18]. Gmina zatem ma ograniczone możliwości obniżki obciążeń przedsiębiorców, co jest wskazane wobec tych podmiotów gospodarczych, które na przykład zagospodarowują tereny wymagające rekultywacji, stosują nowoczesne technologie chroniące środowisko instalując odpowiednie budowle czy budują energooszczędne budynki gospodarcze.

Na politykę podatkową gmin w zakresie podatku od nieruchomości wpłynąć mogą też zapowiadane zmiany w definicji budowli w kodeksie urbanistyczno-budowlanym (znacznie poszerzające katalog budowli) czy w ustawie o transporcie kolejowym (zwalniające z podatku budynki i grunty infrastruktury kolejowej)[19].

3. Uwarunkowania polityki podatkowej wobec przedsiębiorstw w zakresie podatku od środków transportowych

Podatek od środków transportowych, podobnie jak od nieruchomości, może być wykorzystywany jako narzędzie polityki podatkowej gmin wobec podmiotów gospodarczych. W odróżnieniu jednak od podatku od nieruchomości ma marginalne znaczenie dla gmin. Udział podatku od środków transportowych w dochodach ogółem gmin w 2016 roku wyniósł 0,6 %[20].

Podmiotem podatku jest właściciel lub posiadacz (gdy pojazd jest powierzony przez osobę zagraniczną polskiemu podmiotowi). Przedmiotem podatku są natomiast poniższe środki transportowe:

- samochody ciężarowe o dopuszczalnej masie całkowitej powyżej 3,5 tony,

18 Por. art. 5 ust 2-4 oraz art. 20b i 20c *ustawy z dnia 12 stycznia 1991 r. o podatkach i opłatach lokalnych*, tekst jednolity z dnia 6 maja 2016 r., Dz.U. 2016, poz. 716.

19 *Wartość budowli do podatku od nieruchomości*, http://serwisy.gazetaprawna.pl/nieruchomosci/tematy/w/wartosc-budowli-do-podatku-od-nieruchomosci, (data wejścia: 4.05.2017).

20 Obliczenia własne na podstawie danych zawartych w: *Informacja z wykonania budżetów gmin za IV kwartały 2016* oraz *Informacja z wykonania budżetów miast na prawach powiatu za IV kwartały 2016*, www. mf.gov.pl (data wejścia 27.04.2017).

- ciągniki siodłowe i balastowe przystosowane do używania łącznie z naczepą lub przyczepą o dopuszczalnej masie całkowitej zespołu pojazdów od 3,5 tony,
- przyczepy i naczepy, które łącznie z pojazdem silnikowym posiadają dopuszczalną masę całkowitą od 7 ton, z wyjątkiem związanych wyłącznie z działalnością rolniczą, prowadzoną przez podatnika podatku rolnego,
- autobusy.

Podstawą opodatkowania jest liczba, określonych co do wielkości i rodzaju, środków transportowych a stawki przyjmują wartości kwotowe[21]. Podobnie jak dla podatku od nieruchomości Minister Finansów corocznie określa maksymalne stawki (proporcjonalnie do wskaźnika cen towarów i usług konsumpcyjnych) a rada gminy może je obniżać. Ponadto dla środków transportowych do 12 ton i autobusów ma możliwość różnicowania stawek w zależności od roku produkcji, wpływu na środowisko naturalne, liczby miejsc do siedzenia. Stawki podatku od środków transportowych ilustruje tabela 2.

Tabela 2. *Maksymalne roczne stawki podatku od środków transportowych w 2017 r.*

Rodzaj środka transportowego	Dopuszczalna masa całkowita pojazdu lub zespołu pojazdów	Stawka w zł
Samochód ciężarowy	Powyżej 3,5 do 5,5 tony włącznie	804,30
	Powyżej 5,5 do 9 ton włącznie	1341,76
	Powyżej 9 do poniżej 12 ton	1610,10
	12 ton i więcej	3072,52
Ciągnik siodłowy lub balastowy	Od 3,5 do poniżej 12 ton	1878,43
	Od 12 do 36 ton włącznie	2374,85
	Powyżej 36 ton	3072,52
Przyczepy lub naczepy	Od 7 do poniżej 12 ton	1610,10
	Od 12 do 36 ton włącznie	1878,43
	Powyżej 36 ton	2374,85
Autobusy	O liczbie miejsc do siedzenia poniżej 22	1901,24
	O liczbie miejsc 22 i więcej	2403,69

Źródło: jak w tabeli 1.

Stawki podatku od środków transportowych są dosyć zróżnicowane. Najwyższe obciążają te pojazdy, które ze względu na swoją ładowność (lub liczbę miejsc do siedzenia) najbardziej obciążają środowisko i nawierzchnię dróg.

21 *Polskie prawo podatkowe. Podręcznik akademicki*, red. W. Nykiel, Warszawa, Difin, 2015, s. 371.

Obok maksymalnych stawek w podatku od środków transportowych funkcjonują stawki minimalne. Zmieniane są one obwieszczeniem Ministra Finansów w zależności od kursu euro. Zmiana stawek minimalnych następuje wtedy, gdy wskaźnik kursu euro zmieni się co najmniej o 5%. W związku z tym te same stawki mogą obowiązywać w kolejnych latach. W 2017 roku obowiązują te z 2016. Stawki minimalne dotyczą tylko tych środków transportowych, których dopuszczalna masa całkowita jest równa lub wyższa niż 12 ton i są zróżnicowane ze względu na tę masę, liczbę osi i rodzaj zawieszenia. W przypadku, gdy minimalne stawki są wyższe od maksymalnych, gmina musi zastosować te pierwsze. W 2017 roku jednak stawki minimalne są niższe w stosunku do odpowiednich stawek maksymalnych. Występowanie stawek minimalnych ogranicza politykę podatkową gminy w stosunku do przedsiębiorstw[22].

Z kolei zwolnienia i ulgi systemowe w podatku od środków transportowych nie są liczne w porównaniu z podatkiem od nieruchomości. Przedsiębiorcom przysługuje tylko ulga lub zwolnienie, gdy wykorzystuje środki transportowe do przewozów w transporcie kombinowanym, tj. samochodowo-kolejowym. Inne zwolnienia nie mają „przedsiębiorczego" charakteru i dotyczą środków transportowych przedstawicielstw dyplomatycznych, konsularnych i innych misji zagranicznych, stanowiących zapasy mobilizacyjne, pojazdów specjalnych oraz zabytkowych. Gmina może wprowadzać na swoim terenie inne zwolnienia przedmiotowe, ale tylko w odniesieniu do środków transportowych dla których nie są określone stawki minimalne, z uwzględnieniem przepisów unijnych w zakresie pomocy publicznej [23].

4. Uwarunkowania polityki podatkowej wobec przedsiębiorstw w zakresie opłaty targowej i reklamowej

Opłaty targowa i reklamowa w przeciwieństwie do podatków od nieruchomości i od środków transportowych nie muszą być przez gminę wprowadzane. Ustawodawca uzależnia od decyzji władz lokalnych czy te opłaty będą nakładane na przedsiębiorców.

Opłata targowa obciąża tych, którzy dokonują sprzedaży na targowiskach. Nie obejmuje sprzedaży w budynkach lub ich częściach. Rada gminy uchwala stawkę opłaty, z tym że w 2017 roku nie może ona przekroczyć 751,65 zł dziennie. Jest to znacznie wyższa stawka w porównaniu z tymi, które obowiązują w podatkach

22 Art. 10 ust. 3 oraz art. 12b *ustawy z dnia 12 stycznia 1991 r. o podatkach i opłatach lokalnych*, tekst jednolity z dnia 6 maja 2016 r., Dz.U. 2016, poz. 716.

23 Art. 11a i 12 *ustawy z dnia 12 stycznia 1991 r. o podatkach i opłatach lokalnych*, tekst jednolity z dnia 6 maja 2016 r., Dz.U. 2016, poz. 716.

od nieruchomości i od środków transportowych, rocznie bowiem wynosi aż 274 352 zł. Przepisy ustawy ponadto upoważniają gminę do wprowadzania zwolnień przedmiotowych w tej opłacie[24].

Konstrukcja opłaty reklamowej jest bardziej skomplikowana. Pobierana jest od właścicieli, użytkowników, posiadaczy nieruchomości lub obiektów budowlanych, jeżeli na nich umieszczone są tablice lub urządzenia reklamowe i to bez względu na to, czy eksponowana jest reklama. Składa się z dwóch części: stałej i zmiennej. Część stała jest niezależna a część stała zależna od pola powierzchni tablicy czy urządzenia reklamowego[25]. W 2017 r. wysokość części stałej nie może przekroczyć 2,45 zł dziennie a części zmiennej 0,20 zł od 1m2 pola powierzchni dziennie. Rocznie (zakładając, że urządzenie reklamowe ma 1 m2 powierzchni) opłata taka może obciążać przedsiębiorcę w kwocie około 1000 zł.

Polityka gminy w zakresie wyżej omówionych opłat jest mniej ograniczona niż podatków od nieruchomości i od środków transportowych. Po pierwsze, gmina może, ale nie musi wprowadzać opłat. Po drugie, stawki opłat są relatywnie wysokie a gmina może je znacząco obniżać w celu pobudzenia handlu na targowiskach czy zachęty na reklamowanie się przedsiębiorców. Jednak tak samo jak przy podatkach lokalnych gmina, różnicując stawki lub wprowadzając zwolnienia dla wybranych przedsiębiorców w opłatach, musi uwzględniać przepisy dotyczące pomocy publicznej.

5. Wnioski

Polityka podatkowa skierowana do przedsiębiorców powinna być istotnym elementem polityki samorządu terytorialnego. Polskie rozwiązania jednak znacznie ograniczają samorząd w tym zakresie. Analiza przepisów prawnych wskazuje na następujące możliwości i ograniczenia tej polityki:

- tylko gminy (i miasta na prawach powiatu) mogą prowadzić politykę podatkową, pozostałe jednostki samorządu terytorialnego nie mają własnych podatków;
- podatki zasilające gminy są mało wydajne fiskalnie (w stosunku do podatków państwowych) a wśród nich przeważają podatki majątkowe o przestarzałej konstrukcji;
- spośród 7 podatków własnych i 2 udziałów w podatkach budżetu państwa zasilających budżety gmin, tylko podatek od nieruchomości i od środków trans-

24 Art. 15 i 19 *ustawy z dnia 12 stycznia 1991 r. o podatkach i opłatach lokalnych*, tekst jednolity z dnia 6 maja 2016 r., Dz.U. 2016, poz. 716.

25 Art. 17a i 17b *ustawy z dnia 12 stycznia 1991 r. o podatkach i opłatach lokalnych*, tekst jednolity z dnia 6 maja 2016 r., Dz.U. 2016, poz. 716.

portowych mogą być wykorzystane jako instrumenty polityki podatkowej wobec przedsiębiorców;
- polityka w zakresie podatków lokalnych w zasadzie jest ograniczona do obniżki stawek kwotowych co roku określanych przez Ministra Finansów (z uwzględnieniem stawek minimalnych w podatku od środków transportowych) oraz wprowadzania zwolnień przedmiotowych (innych niż ustawowe);
- niskie stosunkowo stawki podatku od nieruchomości powodują, że gmina ma ograniczone możliwości obniżki obciążeń przedsiębiorców, co jest wskazane wobec tych podmiotów gospodarczych, które zagospodarowują tereny wymagające rekultywacji, stosują nowoczesne technologie chroniące środowisko instalując odpowiednie budowle czy budują energooszczędne budynki gospodarcze;
- najważniejszy instrument polityki podatkowej gmin, tj. podatek od nieruchomości w swojej konstrukcji zawiera liczne zwolnienia ustawowe, ograniczające te politykę;
- planowane zmiany w przepisach definiujących budowlę wpłyną w podatku od nieruchomości znacząco na możliwości oddziaływania gmin na przedsiębiorców;
- spośród licznych opłat tylko opłata targowa i reklamowa mogą być przedmiotem polityki podatkowej gmin skierowanej do podmiotów gospodarczych (gminy mają możliwość rezygnacji z wprowadzania na swoim terenie tych opłat oraz mogą obniżać ich dosyć wysokie stawki, co roku ogłaszane przez Ministra Finansów);
- polityka podatkowa gmin w zakresie czterech wyżej wymienionych danin publicznych ograniczona jest też przepisami unijnymi dotyczącymi pomocy publicznej.

Literatura

Flieger M., *Ocena gminnych instrumentów wspierania przedsiębiorczości*, „Ruch Prawniczy, Ekonomiczny i Socjologiczny", nr 1, 2009

Gomułowicz.A., Mączyński D., *Podatki i prawo podatkowe*, 8 wydanie, Warszawa, Wolters Kluwer, 2016

Gospodarka i finanse samorządu terytorialnego, red. G. Maśloch i J. Sierak, Warszawa, Oficyna Wydawnicza Szkoła Główna Handlowa w Warszawie, 2013

Informacja z wykonania budżetów gmin za IV kwartały 2016, www. mf.gov.pl (data wejścia 27.04.2017)

Informacja z wykonania budżetów miast na prawach powiatu za IV kwartały 2016, www. mf.gov.pl (data wejścia 27.04.2017)

Jastrzębska M., *Finanse jednostek samorządu terytorialnego*, Warszawa, Wolters Kluwer Polska, 2012

Miszczuk M., *Polityka w zakresie podatków samorządowych w latach 1991-2016*, „Polityka i Społeczeństwo", nr 3 (14), 2016

Obwieszczenie Ministra Finansów z dnia 28 lipca 2016 r. w sprawie górnych granic stawek kwotowych podatków i opłat lokalnych w 2017 r., Monitor Polski 2016, poz. 779

Owsiak S., *Finanse publiczne. Współczesne ujęcie*, Warszawa, Wydawnictwo Naukowe PWN, 2017

Polskie prawo podatkowe. Podręcznik akademicki, red. W. Nykiel, Warszawa, Difin, 2015

Rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 9 stycznia 2015 r. w sprawie warunków udzielania zwolnień z podatku od nieruchomości oraz podatku od środków transportowych stanowiących regionalną pomoc inwestycyjną, pomoc na kulturę i zachowanie dziedzictwa kulturowego, pomoc na infrastrukturę sportową i wielofunkcyjną infrastrukturę rekreacyjną oraz pomoc na infrastrukturę lokalną, Dz.U. 2015, poz. 174

Ustawa z dnia 13 listopada 2003 r. o dochodach jednostek samorządu terytorialnego, Dz.U. 2003, nr 203, poz. 1966

Ustawa z dnia 12 stycznia 1991 r. o podatkach i opłatach lokalnych, tekst jednolity z dnia 6 maja 2016 r., Dz.U. 2016, poz. 716

Wartość budowli do podatku od nieruchomości, http://serwisy.gazetaprawna.pl/nieruchomosci/tematy/w/wartosc-budowli-do-podatku-od-nieruchomosci, (data wejścia: 4.05.2017).

Wolański R., *System podatkowy w Polsce*, Warszawa, Wolters Kluwer, 2016

Bohuslava Mihalčová[1], Michal Pružinský[2], Martin Mizla[3]

CSR on the example of Slovak enterprise

Abstract

Corporate Social Responsibility has become a part of daily business activities more than before. Companies recognize their impact on the environment and the interests of internal stakeholders and as well as external stakeholders. Many authors, researchers, experts from business and corporate practice, work with the particulate sociological theories or concepts from the past although there are more comprehensive views on Corporate Social Responsibility, but unfortunately in Slovakia these topics haven't been seriously addressed yet. The role of business in society has been a matter of discussion since the middle of the last century. One of the very first definitions came also from Howard R. Bowen, who is considered as a pioneer in this field. In his book Social Responsibilities of the Businessman from 1953 he defined corporate social responsibility as „the commitment of entrepreneurs to seek such policies make such decisions or carry out such activities that are needed according to the objectives and values of our society." A pioneer in this area in former Czechoslovakia was an entrepreneur Tomas Bata. Realizing that the company is not only important in making a profit (of course, for the operation of the company it is necessary), but also carefully constructed social system that can be beneficial for the company, and ultimately from which will benefit the local community as well. Baťa's housing security system for employees along with constructions of schools and hospitals were revolutionary innovations in our country. Baťa provides care to its employees and their families, which was returned in product quality and quality of the production process.

Key words: Corporate Social Responsibility, business, honesty and openness in business.

1 Faculty of Business Economics of University of Economics in Bratislava with seat in Košice, Tajovského 13, 034130 Košice

2 Faculty of Business Economics of University of Economics in Bratislava with seat in Košice, Tajovského 13, 034130 Košice

3 Faculty of Business Economics of University of Economics in Bratislava with seat in Košice, Tajovského 13, 034130 Košice

1. Introduction

80-ies of the last century brought a transfer from the general theory on corporate social responsibility to the empirical research of corporate responsibility. An empirical research brought and emerge various alternative concepts (e.g. social business performance, stakeholder theory, business ethics, public policy and so on). Let's look at the definition which emphasizes the stakeholders: „Corporate social responsibility is a concept expressing the commitment of companies to all the groups that make up society, and not only to their shareholders. Two aspects of this definition are doing so very important. Firstly, the commitment is necessary to adopt on a voluntary basis. Secondly, the commitment is universal, exceeds the traditional duties to shareholders, and also applies to other social groups, such as consumers, employees, suppliers and neighboring communities."[1]

Contribution to definition of corporate social responsibility has been given by voluntary organizations that are bringing together responsibly behaving societies. For such organization we consider the global organization for corporate responsibility (World Business Council for Sustainable Development), which defined CSR such: „Corporate social responsibility is the contribution of the organization to sustainable economic growth and to improving the quality of life for employees, their families, local communities and society at large. At the same time understands the concept as „beyond law", something beyond generally designated duties in the form of commitments."

Communities of the European Commission stated that: „Corporate social responsibility is a concept whereby companies integrate social issues and environmental concerns in their business in interactions with stakeholders on a voluntary basis."

2. Pillars and corporate social responsibility fields of study

The increasing pressures of businesses on humanity and the natural environment have raised concerns among people all around the world considerably. Today, the various stakeholders in national and international communities expect more responsible use of increased business power. Corporate social responsibility (CSR) may provide a general framework to structure the responsible use of corporate power and social involvement. Although the expanding literature on this issue has provided a clearer understanding, it is still problematic to find a commonly accepted definition of CSR.[1]

Kellie McElhaney understands corporate responsibility as a part of corporate strategy and held her opinion that the companies should it includes into the trad-

ing strategies portfolio. She created a definition based on her beliefs that corporate responsibility should be described as: „business strategy aligned with key business plan and key competences of the company. From the beginning it should be designed the way to create business value and positive social change and be a part of everyday business culture and corporate activities."[4]

According to Kellie McElhaney, companies should know different definitions of social responsibility, but they should create their own version. When the corporate social responsibility is considered as a part of the company's strategy as it was mentioned within the definition, then it should be the unique to each company. Then it may happen that corporate social responsibility will have different names in different societies.

Basic operations, or respectively activities that companies should conduct on responsible business can be divided in accordance with triple bottom-line steps. From economic point of view companies should ensure in particular corporate governance, rejection of corruption, investor relations, customer relations, quality of products and services such as fair trade. In social terms, companies should pay an attention to particular firm philanthropy, rules of equality, care for employees, employee education, staffing, and work-life balance and so on. From environmental aspects companies should pay enough attention to organic production, reduction of negative impacts of activities on the environment and the community, as well as investments in clean technologies (reducing environmental impact, investing in the best available technologies and Best Available Technique (BAT).[5]

Despite the fact there are the sets of vary definitions, the common denominator are such universal ethical principles (impartiality, commitment, active cooperation with stakeholders and transparency). Once introducing social responsibility into practice of individual entities of hand should be ISO 26000 norm. It is not a binding rule how to build a social responsibility, but providing guidance how to combine social responsibility and business strategy – systems, procedures and processes within the company. Currently, the standard is built on seven key principles, namely: organization management, human rights, labor rights, the environment, fair trade, consumer protection and involvement of the community and its development.[2]

3. Corporate social responsibility in Slovakia

The idea of corporate social responsibility began to spread to the Czech Republic and Slovakia, along with the arrival of multinational corporations in the nineties of the 20th century. The Business Leaders Forum was founded in 1992 in the former Czechoslovakia. Since 1993, its responsibility was narrowed only

to the Czech Republic and currently brings together representatives of Czech and international industry and trade, as well as other important institutions. Its aim is to be an example and guarantee of socially responsible management, and help to create partnerships between companies, governments, schools and local communities with wisdom to achieve an improvement of social, economic and environmental life.

Several NGOs from Slovakia pay an attention to corporate social responsibility in building awareness from half of the nineties. The most important of those organizations are such the Centre for Philanthropy, O.Ž. Sir, Integra Foundation, Pontis Foundation and the Institute for Economic and Social Reforms (INEKO). Each of those organizations is working with a particular topic that falls under the broad notion of corporate social responsibility.

We have made a survey of some results from such organizations that proves that Slovak citizens do not always know exactly what corporate social responsibility is, or how to define it. We asked within the survey about the acknowledgement of phrase Corporate Social Responsibility. The data proved almost 9 of 10 people know people more or less know about Corporate Social Responsibility agenda and its activities.

Undoubtedly, the good news is that despite such a form of knowledge of the issue, it is of great interest. Indeed, nearly two-thirds of referees considered it important and this part of population know what specific socially responsible projects run in Slovakia and support them more than. Four of fifth referees think that the media should be more aware of projects under social responsibility. Half of all respondents declared they would prefer to buy a product or service from a socially responsible company, even if they would have to pay for it more. We think within the frame of this issue, the referees' willingness was more a hypothetical declaration of interest as factual effort to pay more. Other important finding is that socially responsible activities are in the formation of opinion regarding the companies universally recognized parameters such as the quality of products and services, and access to customers.

The most important socially responsible activity for respondents is honesty and openness in business and is followed by treatment of staff. Referees set a list of following activities of importance in order: benefits for the Slovak economy, relationship to the environment, relationship with the community and access to supplies.

The topic of corporate social responsibility is already interesting for the population of Slovakia. Corporate Social Responsibility has potential in further building the reputation of companies. More importantly, however, it is that compared to the quality of provided products and services, corporate social responsibility has not achieved a significant degree of saturation. Therefore, we assume that its importance in shaping opinion on the companies in the future will still grow.

4. Methods and characteristics of the subject examination

We worked with primary, but also secondary data sources when we have had processing the paper, analyzing the data and providing actual survey. We used following methods while working on an analytical part: document analysis, questionnaire (we have received 38 questionnaires from referees of small businesses), descriptive statistics, Fuller's method, induction, and synthesis. From management techniques we worked with the internal profile of the company, Ishikawa diagram of a CEDACO diagram.

An unnamed company, which served us as an example to examine the issue of corporate social responsibility has a legal form „Limited Liability Company" who is located in eastern Slovakia. Company was established in 1994. The basic activity of this company is the collection, transport and disposal of municipal waste from 19 towns and villages. Company serves also to other partners such production and business organizations in the region. There are following activities related to further processing and dispatch, collection and haulage of construction and industrial waste as required by organizations in the catchment area. Based on contract company provides technical services for the city, as well as funerals and registry records management. The highest company priority is quality and safety mainly within the main activities of the company. These are e.g. collection, transport and disposal of urban and industrial waste. It isn't surprising that these activities create some mainly personnel security risks and they have to be carried out with high professionalism and responsibility.

When performing services company does them in accordance with applicable laws, rules and regulations and generally accepted practices of municipalities and cities with respect to environmental protection, unfortunately insufficiently monitors its changes. There is a necessity in compliance with regulations pertaining to environmental protection that must be ensured by both the company and its business partners even if they operate on their premises.

5. Results and Discussion

Primary surveys in the company showed that the investigated Limited Liability Company has built solid business relationships with suppliers and customers. Likewise, it is trying to maintain stable relations with local authorities and educational institutions. These elements of social responsibility are based on the internal profile evaluated nearly as very good. The findings also contributed positively to questionnaire survey, where only one respondent did not identify how enterprise implements its projects along with its partners. The rest of the referees named at least one institution with whom the company cooperates.

The best score achieved criteria such as security products and services, ethical advertising and recycling. It is logical due to the fact main activity of the company is collection, transport and disposal of municipal and industrial waste and the security of service have first importance. No less importance has an ethical advertising in providing funeral services, which are sensitive issue for customers. These services are adequate provided to survivors on the right place, which really not includes e.g. billboard posters outside of the hospital.

Based on implementing the method of the internal profile of the company there are major shortcomings in the area of social responsibility such as structure of employees at the workplaces as well as ratio of men and women in business. According to our findings other problematic factors include such training and education of employees, salaries, bonuses and other benefits. According to the questionnaire analysis of the survey revealed several following facts. Many employees do not know the concept of corporate social responsibility. When defining that terminus technique 65% of employees said that under this definition they recognized the protection of the environment by the entrepreneurship.[2]

Due to the information obtained from respondents, the main reason why the company decided to behave responsible is managers' effort to return something back to the local community (mentioned by 35% of respondents). This factor was followed by self-interest manager which filled 30% of respondents. This means that employees positively assessed managers' efforts of to return „something" to the local community, where they live. Another plus, which resulted from the questionnaire survey is information given to employees about areas of cooperation with customers and suppliers was highly evaluated. Likewise, they knew define projects into solutions that engage their company.

The company most often cooperates with educational institutions – primary and secondary schools and maintains closer relationships with municipal offices in the vicinity of company headquarters. In cooperation with customers and suppliers 65% of respondents were aware to define multiple partners with whom the company maintains business relations closer. The company organizes collection of used paper for recycling at basic and secondary schools throughout the year. This collection was created under the projects relating as social responsibility. 62.5% of respondents know two mentioned projects. 31.25% respondent participated at least in one of them.

Another question in our survey was aimed at engaging employees in the process of social responsibility. We wanted to know if they would be willing to sacrifice their free time and would be involved in a possible project that would be organized by the company in the future. The result was surprising. Only 30% of respondents would be willing to take the job beyond their obligations. In further questions respondents were asked to identify five factors with which they term corporate social responsibility connect. The most commonly termed factor was the environ-

ment, staff training, better image, ethical business culture, quality products, health and safety at work, improving the business environment and job opportunities. These factors were followed by those of lower frequency designation. These were mainly the factors such rejection of child labor remuneration of workers, respect for human rights, gender equality, increase purchasing power of the community and the development of local human resources. Factor – the development of local infrastructure was not market by any referees.

Then we elaborated referees' opinion on the benefits of corporate social responsibility for the company itself but also for the local community. In the opinion of recruiting staff undertaking the most significant contribution to the company in connection with these forms is building relationships with the public administration. It was followed by a contribution in a more stable contracts and customer relationships. Through corporate social responsibility business survey, we may state it improves company's image. Least significant benefits for the company are enterprise quality of service, safety and occupational health, and in particular an access to education, technology and markets. As part of the benefits they bring corporate responsibility to the local community, respondents considered it most important for improving the environment. This was followed by factors like creating jobs locally, improving the business environment and the related development of local infrastructure. In less benefit respondents consider development of local human resources, ethical entrepreneurial culture and increasing purchasing power within the community.

When comparing the factors that respondents associated with social responsibility and the significance of efficiencies for the company and the local community, we noticed several interesting findings:

- social responsibility was most commonly associated with factor in improving the environment and at the same time respondents valued it as the most important contribution to the local community,
- staff received training factor, even it had got second highest number of points, respondents considered it the least significant benefit for the enterprise,
- ethical business culture factor in terms of perception of social responsibility was on third position, but respondents do not considered it as very important contribution to the company.

Based on results from analyses of the data retrieved from questionnaires we have developed Ishikawa CEDACO Social Responsibility diagram which is illustrated on Figure 1. We have identified problems and weaknesses in the area of corporate social responsibility. At the same time, we specified areas in which company does quite well no there is a potential for an improvement. Problem of social responsibility consists of various primary and secondary causes of the problem. We have divided them into four main groups involved in the issues concerned. The first group of problems are human resources. Secondary problems of this group are

in both the social policy of the company and employees by themselves. Within one part of the workers we have identified the following problems:

- proportion of men and women – the majority of workers are men.
- poorly chosen structure of employees at the workplace – and the lack of disabled workers under the age of 29 years,
- lack of interest of employees of voluntary activity in the company.

Within the framework of social policy we have identified the following weaknesses:

- workers are remunerated only by basic salary – absence in remuneration and other supplements
- employees receive only the mandatory training on safety,
- company is not interested in further redundancies, absence of the support program.

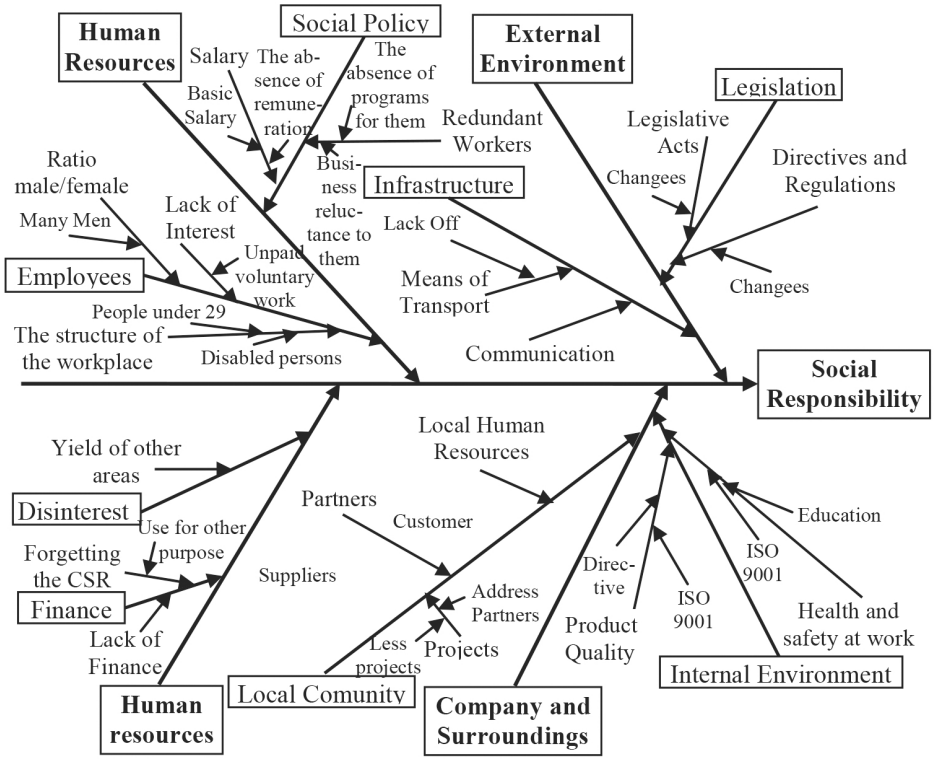


Figure 1. *Ishikawa CEDACO Social Responsibility Diagram*

Source: own processing by using Internet source. Images for Ishikawa Social Responsibility. Retrieved from: https://www.google.sk/search?q=Ishikawa+Social+Responsibility+diagram&oq=Ishikawa+Social+Responsibility+diagram&aqs=chrome..69i57.3438j0j8&sourceid=chrome&ie=UTF-8

An external environment of the company is another group of problems we have identified in company. Secondary problems are infrastructure and legislation. From legislative point of view we observed difficulties that occurred as a result of changing the laws or directives even regulations. We consider a lack of means of transport and underdeveloped communications such significant infrastructure deficiencies.[3]

An important primary problem of the company is in its managers. Secondary problems include lack of interest in corporate social responsibility and lack of funds. We can assume that this lack of interest stems mainly from lack of funds, respectively their inappropriately allocation. The last major issue is the environment of the company. Secondary problems are found in the internal environment of the company and the local community.

6. Proposed Solutions

Our research proved that both the education and age are the most important features differentiating attitudes towards various dimensions of corporate social responsibility. We have found that not all socially responsible activities of companies are equally attractive for all of the target groups. For example, care for the environment is more attractive to young and university educated people and measures in the field of employee care are more interesting for people with secondary education. The various proposed solutions to the identified problems in Ishikawa diagram, we showed in CEDACO diagram on Figure 2 that presented solutions to primary and secondary issues:

- The primary problem: Human Resources.
- The secondary problem: Employees.

Composition of employees in terms of social responsibility is not sufficient. There are three women working in the company and they don't represent at all disadvantaged groups. Support for the disabled persons is a part of the Slovak Republic Social Care Program. There are for those citizens some difficulties in finding a job at the labor market in relation to their handicap. The government had therefore introduced a number of measures to promote these citizens (see Act No. 5/2004 named On employment services § 63 par. 1 point. d), according to which the employer is obligated to employ persons with reduced working capacity that have the adverse health state of decline of earning capacity by more than 40 per cent compared with a healthy individual). Additional advantage for businesses that employ workers with reduced working capacity is also additional finance contributions. Table 1 displays the contributions for an employee and the employee with reduced working capacity.

A secondary problem: Social Policy

In this area, we recommend the company to focus on non-financial component of compensation, internal audit and training of internal auditors in the event of certification and development of a database of dismissed workers for their eventual re-adoption.

2. The primary problem: the external environment

A secondary problem: Infrastructure

Given the scope of activities of the company we have identified the absence of means of transport. Due to limited funds we recommend to solve this problem by leasing.

Table 1. *Payments of deductions related to employee*

Contribution	Contributions paid for worker [% of Salary Brutto]		Contributions paid for employer [% of Salary Brutto]	
	Worker	Disabled worker	Worker	Disabled worker
Health insurance	1.4	1.4	1.4	1.4
Retirement and Pension insurance	4	14	4	14
Disability insurance	3	3	3	3
Accident insurance			0.8	0.8
Guarantee insurance			0.25	0.25
Unemployment insurance	1	Nothing in case disability is over 70%	1	Nothing in case disability is over 70%
Solidarity Reserve fund			4.75	4.75
Medicare	4	2% in case disability is over 40%	10	5% in case disability is over 40%

Source: own processing by using Internet source. Odvody zamestnanca a zamestnávateľa od 1.1.2017. Retrieved from: https://www.podnikajte.sk/dane-a-uctovnictvo/c/3027/category/socialne-a-zdravotne-odvody/article/odvody-zamestnanec-zamestnavatel-2017.xhtml

A secondary problem: Legislation

Due to the constantly changing legislation related to towns and villages, it is recommended in the framework of decision on allocation of responsibilities to continuously monitor changes in legislation and as soon as possible of any changes to respond adequately – either by changing the process or changing in liquidation.

3. The primary problem: managing director

In this area, we recommend that managing director of the company has to determine priorities in the business and include the corporate social responsibility to these priorities. In this case, the manager of the company will be able to rely on the fact that on the implementation of social responsibility are not financial resources.

4. The primary objective: Establishment and its surroundings

A secondary problem: the local community

In this issue we experienced the following secondary problems – poor relations with partners – suppliers, customers, shortcomings in the development of local human resources and the lack of development of projects and related problems with reaching out the partners in the projects.

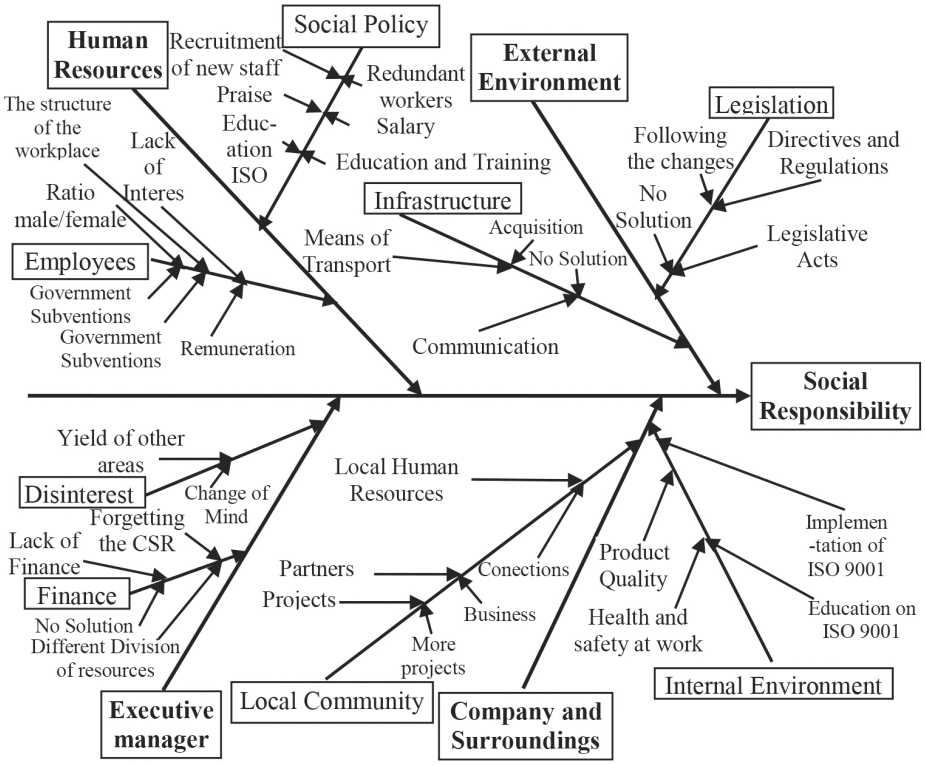


Figure 2. *Solution of primary and secondary issues CEDACO Social Responsibility Diagram*

Source: own processing by using Internet source. Images for Ishikawa Social Responsibility. Retrieved from: https://www.google.sk/search?q=Ishikawa+Social+Responsibility+diagram&oq=Ishikawa+Social+Responsibility

All three of these seemingly independent secondary problems have common solutions that can create business linkage – that aid or assistance in creating linkages between entrepreneurs who make their products and services in the same area. Creating stronger relationships with suppliers, customers and even the public administration will allow the implementation of new projects through which it can be accompanied by the development of local human resources.

One of the projects proposed is the project to protect the environment with the working title – How do I protect the environment.

This project would link educational institutions – kindergartens and primary schools through involvement of children (e.g. Drawings or contests, or essays) in raising awareness of the local community on environmental protection. The project does not require additional financial resources.

A secondary problem: internal environment

As part of the problem – the internal environment of the enterprise is faced with two sub-issues – quality of care and health and safety at work. These two sub-issues are relating to the previous problem (the continuing education of employees). Both factors can be improved by recasting the job description and specifications of the employee, as well as reinforcing compliance with Occupational Safety and Health (OSH) Regulations that are in the company appeared to be inadequate.

7. Conclusion

Corporate responsibility requires a shift in perspective from the level of „profit only" (reference solely to profit) to view which allows you to see the company's business in the wider system of social and ecological relationships. The company doesn't operate in isolation, but is a direct part of the outside world. According to this perspective, the company works with respect to the triple bottom line (triple profit) does not focus only on economic growth but also social and environmental consequences of their activities. Corporate social responsibility is not strictly a new concept in business. Not all companies, however, have experience with it, not even all know what it actually means. When you try with the introduction of the concept into company operations, we can meet with refusal. This negative attitude is accompanied by a particular concern about the need to spend a lot of funds. We cannot say that the decision of the company – the owner or owners begin to corporate responsibility is not worth anything. When organizing projects, the creation of co-operation with suppliers, customers or the public should be placed in a certain investment. However, the ultimate effect of the introduction of social responsibility in business is much greater area, while it gives the enterprise more benefits for themselves and even for the local community.

Bibliography

[1] Bussard, A., Marček, E., Markuš, M., Bunčák, M., Spoločensky zodpovedné podnikanie. Prehľad základných princípov a príkladov. In: Archie B. Carroll:

Corporate Social Responsibility. Evolution of the Definitional Construct., in Business & Society, 1st edition. Bratislava, Nadácia Integra, 2005.
[2] COMMUNITIES, COMMISSION OF THE EUROPEAN. Promoting a European framework for Corporate Social Responsibility. [Online] Brussels, 18. 7. 2001. [Cited 2017. 01. 08] Retrieved from: <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/site/en/com/2001/com2001_0366en01.pdf
[3] Hrubec, J., Virčíková, E., Integrovaný manažérsky systém. 1st edition. Nitra, Slovenská poľnohospodárska univerzita v Nitre, 2009.
[4] McElhaney, K. Just Good Business. The Strategic Guide to Aligning Corporate Responsibility and Brand. Oakland: Berrett-Koehler Publishers, 2008.
[5] Turker, D. Measuring Corporate Social Responsibility: A Scale Development Study. In: Journal of Business Ethics (2009) April 2009, Volume 85, Issue 4, pp 411–427.

Joanna Podgórska[1], *Krzysztof Opolski*[2]

Efektywność podmiotów leczniczych jako determinanta rozwoju systemu ochrony zdrowia

Streszczenie

Celem niniejszego artykułu jest próba wskazania na istotę racjonalnego gospodarowania zasobami organizacji w procesie zarządzania, której nadrzędnym celem jest poszukiwanie możliwości poprawy efektywności podmiotów leczniczych, a także wskazanie na istotę konkurencyjności, rozumianej jako determinanta poprawy sytuacji efektywnościowej podmiotów leczniczych. W opracowaniu została wykorzystana analiza literatury, co posłużyło usystematyzowaniu wiedzy z zakresu problematyki efektywności w ochronie zdrowia. Dokonano także przeglądu badań nt. efektywności podmiotów leczniczych, do oceny których wykorzystano podejście nieparametryczne – analizę obwiedni danych (DEA), a których wyniki mogą przyczynić się do poprawy sytuacji w sektorze opieki zdrowotnej w Polsce. To powszechnie stosowane na całym świecie podejście, w badaniach dotyczących efektywności podmiotów leczniczych, jedynie potwierdza trafność wyboru analizowanej metody, wskazuje na jej walory oraz stanowi uzasadnienie dla jej wykorzystania. W opracowaniu zaproponowano także nowe podejście do pojęcia konkurencji na rynku usług zdrowotnych – konkurencji pozytywnej, będącej wynikiem badań nad efektywnością – narzędzia informacyjnego i stymulatora dla jej pobudzania. Konkurencji nie o charakterze „wypychającym" (eliminującym z rynku), ale polegającej przede wszystkim na rywalizacji o pacjenta.

Niniejszy artykuł stanowi głos w teoretycznej dyskusji nad istotą efektywności podmiotów leczniczych. Dostarcza wskazówek, które mogą zostać wykorzystane w praktyce zarządczej oraz bodźców dla kadry zarządzające do podjęcia efektywnych działań względem podmiotów leczniczych, którymi zarządzają. Zagadnienie to jest aktualne i szczególnie ważne zarówno w warstwie teoretycznej, jak i przede wszystkim w sferze implikacji praktycznych. Problem efektywności funkcjonowania publicznych jednostek opieki zdrowotnej należy do szczególnych zagadnień będących przedmiotem dysputy nie tylko w ramach ekonomii zdrowia, ale także zarządzania i polityki.

Słowa kluczowe: efektywność, podmiot leczniczy, system opieki zdrowotnej, analiza obwiedni danych

1 Dr, Wydział Administracji i Nauk Społecznych, Katedra Finansów, Wyższa Szkoła Informatyki i Zarządzania z siedzibą w Rzeszowie

2 Prof. dr hab. Wydział Nauk Ekonomicznych, Katedra Bankowości, Finansów i Rachunkowości, Uniwersytet Warszawski

1. Wstęp

W obliczu rosnącego popytu na usługi zdrowotne w Polsce, czego wynikiem jest m.in. postępujący proces starzenia się ludności, coraz wyraźniej zarysowuje się nierównowaga między zapotrzebowaniem na świadczenia zdrowotne a możliwością ich zaspokojenia. Tempo zmian demograficznych, technologicznych i rynkowych wymusza wzrost nakładów publicznych na zdrowie, tymczasem środków finansowych przeznaczanych na te cele wciąż brakuje. Aby uniknąć dalszej destabilizacji systemu opieki zdrowotnej w Polsce, konieczne są zmiany w zakresie finansowania świadczeń zdrowotnych, a także organizacji i zarządzania w ochronie zdrowia. Zmiany w zakresie finansowania opieki zdrowotnej, podobnie jak wzrost efektywności podmiotów leczniczych to ważne cele, które stoją przed decydentami sektora opieki zdrowotnej w Polsce.

Obecna struktura systemu opieki zdrowotnej w Polsce, stwarza wiele bodźców dla nieefektywnych decyzji i działań. Niewątpliwy, negatywny wpływ na efektywność podmiotów leczniczych, a tym samym efektywność całego systemu opieki zdrowotnej, ma sposób finansowania usług zdrowotnych oraz proces wyceny procedur medycznych. Wiele podmiotów (szczególnie szpitali) jest silnie uzależnionych od kontrahenta, jakim jest Narodowy Fundusz Zdrowia. Co więcej, często zbyt nisko wyceniane procedury medyczne, generują problemy związane z utrzymanie zdolności finansowej i w rezultacie prowadzą do zadłużania się publicznych jednostek opieki zdrowotnej. Ważne narzędzie do kształtowania polskiego systemu opieki zdrowotnej pozostaje zatem w rękach płatnika – Narodowego Funduszu Zdrowia, który przez podział publicznych środków oraz w dużej mierze kształtowanie wymogów oraz warunków kontraktowania świadczeń – pozostaje głównym „graczem" decydującym o sytuacji finansowej poszczególnych jednostek ochrony zdrowia, w tym także o ich efektywności.

Efektywność podmiotów leczniczych przy ograniczonych środkach finansowych jest zatem niezwykle istotna w kontekście realizacji celów polskiego systemu ochrony zdrowia. Niewystarczający poziom nakładów publicznych na zdrowie jest dodatkowo marnowany z powodu wadliwej konstrukcji systemu opieki zdrowotnej. Silna fragmentacja, sprzeczne interesy, a także brak narzędzi koordynacji i zarządzania opieką zdrowotną powodują, że pacjent w polskim systemie opieki zdrowotnej nierzadko jest pozostawiony sam sobie. Aby to zmienić, konieczna jest taka alokacja środków oraz działania, które służyć będą efektywnemu wykorzystaniu dostępnych publicznych i prywatnych zasobów opieki medycznej.

Szczególnie istotnym zagadnieniem, wymagającym rozwiązania jest także znalezienie równowagi między efektywnością ekonomiczną a sprawiedliwością społeczną, rozumianą jako równość dostępu do świadczeń zdrowotnych.

2. Konkurencyjność na rynku usług zdrowotnych

Liczne reformy systemu opieki zdrowotnej w Polsce m.in. te z 1999 i 2011 roku, wprowadziły istotne modyfikacje m.in. w zakresie funkcjonowania podmiotów leczniczych w nowych warunkach rynku – zbliżonych formą do rynku konkurencyjnego. Istotnym elementem reform systemu ochrony zdrowia była implementacja mechanizmu opartego na umowach (kontraktach) między Narodowym Funduszem Zdrowia, a świadczeniodawcami usług zdrowotnych. Miało to na celu kontrolę wydatków ponoszonych na opiekę zdrowotną pozwalającą uniknąć problemów związanych z deficytem środków przeznaczonych na ten cel, a także przyczynić się do racjonalizacji działań świadczeniodawców – lepszej gospodarności przy wykorzystywaniu ograniczonych środków. Wprowadzone zmiany szczególnie silnie wpłynęły na publiczną sferę rynku. Do niedawna, publiczne podmioty często utożsamiane z ich podstawową cechą, jaką jest niedochodowy charakter działalności, nie przywiązywały tak dużej wagi do kosztów działalności. Skutkowało to brakiem bądź osłabieniem bodźców wpływających na zwiększenie ich efektywności. Rosnąca konkurencyjność na rynku usług zdrowotnych, stała się przyczynkiem do zmian w tym zakresie. W pewnym stopniu wpłynęła na poprawę sytuacji efektywnościowej podmiotów leczniczych, skoncentrowanych na doskonaleniu jakości i skuteczności leczenia, a także eliminowaniu niegospodarności, która jest główną przyczyną złej sytuacji finansowej wielu podmiotów leczniczych.

Obserwując aktualną sytuację sektora opieki zdrowotnej w Polsce, należy jednak stwierdzić, iż mimo wdrożenia mechanizmu konkurencyjności na rynku usług zdrowotnych, respektującego indywidualne potrzeby jednostki oraz gwarantującego najlepszą alokację zasobów, mechanizm ten wciąż zawodzi [Buzowska 2008, s. 204]. Bezpośrednie wprowadzenie rynku publicznych usług zdrowotnych do klasycznego modelu rynku (co do racjonalności zachowań oraz efektywnej alokacji zasobów), w rzeczywistości prowadzi często do podejmowania błędnych decyzji w sektorze zdrowia, a tym samym również do marnotrawstwa środków publicznych. Zdecydowana większość środków finansowych przeznaczanych na system ochrony zdrowia w Polsce, to środki publiczne, które w większości pozostają w gestii NFZ. Z kolei, z uwagi na wielkość i strukturę polskiego rynku ochrony zdrowia, ogromny wpływ na zaspokojenie rosnących potrzeb zdrowotnych społeczeństwa, mają publiczne podmioty, które zabezpieczają m.in. możliwość dostępu do tzw. „trudnych świadczeń". W przypadku wielu placówek publicznych, takich jak SPZOZ funkcjonujących wyłącznie (lub w przeważającej części) na podstawie umowy z NFZ, kontrakt to często jedyne źródło ich przychodu.

Obowiązujące ustawodawstwo, m.in. to zrównujące możliwości podmiotów publicznych i prywatnych w dostępie do świadczeń opieki zdrowotnej finansowanych ze środków publicznych, nie rozwiązuje wszystkich problemów. Mowa m.in. o możliwości pobierania opłat od pacjentów poza systemem tzw. ubezpieczenia

zdrowotnego, co jest dopuszczalne i akceptowane dla podmiotów prywatnych, zaś realnie utrudnione dla jednostek publicznych. Innym przejawem tego problemu jest wybieranie przez podmioty prywatne atrakcyjnych segmentów rynku, a także przeszacowane przez NFZ procedury. Podmioty publiczne stoją w obliczu ponoszenia wysokich kosztów kompleksowości świadczeń, a także częstego przerzucania na nie kosztów diagnostyki i ciężkich przypadków (powikłań) z sektora prywatnego. Potwierdzeniem tej opinii są przypadki, w których bardziej złożone przypadki chorobowe kieruje się z prywatnych placówek do szpitali publicznych. Placówka publiczna nie mogąc odmówić przyjęcia pacjenta (w sytuacji gdy jego stan jest poważny i wymaga natychmiastowej interwencji medycznej) przyjmuje go, nawet gdy świadczenie to wykracza poza podpisany kontrakt z NFZ. Ponieważ Narodowy Fundusz Zdrowia może odmówić zapłaty za wykonanie niezakontraktowanych usług, podmiot leczniczy ponosi ryzyko niepokrycia poniesionych kosztów uzyskiwanymi przychodami [Janik 2012, s. 39-40]. Kontraktowanie powoduje delegowanie odpowiedzialności za wytwarzanie usług medycznych do dostawców opieki zdrowotnej. Podmioty lecznicze podlegają konkretnym zobowiązaniom, uzależnionym ściśle m.in. od poziomu zawartego kontraktu, który finansuje jedynie działalność leczniczą. W konsekwencji, wartość kontraktu publicznych podmiotów leczniczych bardzo często okazuje się niewystarczająca na pokrycie bieżących kosztów działalności operacyjnej. W obserwowanej, względnie dobrej rentowności biznesu medycznego, jednostki publiczne (np. SPZOZ) napotykają wiele trudności w postaci deficytu, a nawet problemu zadłużenia. Co więcej, system jednego płatnika prawie wszędzie ogranicza pacjentom dostęp do specjalistów i kosztownych technologii [Goodman, Musgrave, Herrick 2008, s. 194].

Z drugiej zaś strony, w obliczu rosnącej konkurencji w sektorze ochrony zdrowia, podmioty w nim funkcjonujące zmuszone są do szukania nowych możliwości rozwoju – zwłaszcza w kontekście zwiększających się oczekiwań względem jakości dostarczanych usług, ale także efektywności wykorzystania środków – szczególnie ograniczonych środków publicznych. Niewątpliwie konkurencja wśród podmiotów leczniczych jest elementem pozytywnie wpływającym na ich efektywność, wpływa na lepszą alokację zasobów wewnętrznych oraz zmniejszanie kosztów w skali mikro – podmiotu leczniczego. Mowa o konkurencji pozytywnej, będącej wynikiem badań nad efektywnością – narzędzia informacyjnego i stymulatora dla jej pobudzania. Jako, że w przypadku podmiotów leczniczych, mamy do czynienia z jednostkami silnie uzależnionymi od zewnętrznego źródła finansowania (wszystkie podmioty – zarówno publiczne, jak i prywatne udzielające świadczeń w zakresie lecznictwa publicznego funkcjonują w tej samej rzeczywistości prawnej oraz finansowej, którą reguluje państwo), konkurencja ta nie ma charakteru „wypychającego" (eliminującego z rynku), ale polega przede wszystkim na rywalizacji między podmiotami leczniczymi o pacjenta oraz kontrakt z NFZ. Zatem w miejsce szczególnie ważnej współpracy podmiotów leczniczych (ang.

collaboration), w polskim systemie opieki zdrowotnej dominuje konkurencja między podmiotami leczniczymi (ang. *competition*) „o pacjenta" i „o kontrakt". Ważnym źródłem przewagi konkurencyjnej jest zatem umiejętność negocjowania kontraktów z NFZ, ale także tworzenie sieci powiązań z dostawcami, klientami i konkurentami. Problemy systemu opieki zdrowotnej dotyczą przede wszystkim dostępności do świadczeń zdrowotnych i ich jakości oraz problemy związane z efektywnością funkcjonowania podmiotów leczniczych, a u ich podłoża leży model finansowania systemu opieki zdrowotnej w Polsce.

3. Efektywność podmiotu leczniczego – pojęcia i miary

Problematyka efektywności od wielu lat znajduje się w centrum zainteresowania decydentów polityki zdrowotnej. Ograniczenie zasobów przy jednoczesnym wzroście potrzeb i wymagań, to kwestia dotycząca wielu dziedzin gospodarki – w tym także sektora ochrony zdrowia. Efektywność w ramach systemu opieki zdrowotnej można analizować na różnych szczeblach. Od pojedynczego przypadku do próby osiągania celów zdrowotnych całej populacji. Można zatem rozpatrywać ją w kontekście mikroekonomicznym oraz makroekonomicznym. Efektywność makroekonomiczna zdefiniować można jako *„(…) stosunek nakładów (środków pieniężnych łącznie przeznaczanych na sektor opieki zdrowotnej pochodzących z różnych źródeł) do efektów w odniesieniu do sektora opieki zdrowotnej jako części gospodarki narodowej…"* [Rudawska 2007, s. 25]. Efektywność w skali mikro *„(…) możemy odnieść do zdolności opieki zdrowotnej do wytworzenia w danym czasie i za pomocą danych sił wytwórczych określonej ilości usług zdrowotnych, zapewniających zaspokojenie potrzeb pacjentów…"* [Rudawska 2007, s. 125]. Mierzenie efektywności powinno dotyczyć zatem nie tylko stosunku między nakładami a efektami, ale też oceny uzyskanych rezultatów i poniesionych nakładów/kosztów w aspekcie celowości podejmowanych działań. Jedna z największych organizacji non-profit z USA – *Pacific Business Group on Health*, zajmująca się tematyką ochrony zdrowia, definiuje efektywność jako *„względną ilość kosztów nakładów klinicznych użytych do uzyskania wymiernego poziomu jakości"* [Thomas 2006, s. 2]. Za główne czynniki kształtujące efektywność ekonomiczną można uznać zatem: dostępność opieki zdrowotnej, jej kompleksowość, ciągłość i skuteczność (jakość opieki), produktywność, satysfakcję pacjentów i personelu medycznego oraz dynamikę systemu i jego zdolność do adaptacji. W działalności podmiotów leczniczych, pojęcie efektywności nabiera bardziej sformalizowanego charakteru, szczególnie jeśli używa się go w sferze ekonomicznej. Najogólniej efektywność można zdefiniować w tym zakresie jako relację wyników do nakładów. Wynik daje odpowiedź na pytanie, co się zmieniło w stosunku do poprzedniego okresu bądź w porównaniu z normą,

założonym planem, ale także w kontekście porównawczym względem innych jednostek. Nieefektywność występuje wtedy, gdy świadczeniodawca wykorzystuje relatywnie większą liczbę nakładów w porównaniu z innym dostawcą usług leczniczych, leczącym podobną liczbę pacjentów o podobnej strukturze przypadków, ale zużywającym mniej nakładów [Cooper, Seiford, Zhu 2004, s. 493].

Ocena efektywności funkcjonowania podmiotu leczniczego, podobnie jak typowego przedsiębiorstwa, może być dokonana z zastosowaniem różnych perspektyw (różnych kategorii efektywności) oraz przy użyciu różnych jednostek pomiaru. Efektywność techniczna oznacza zdolność unikania strat, wyrażającą się w maksymalnej wartości efektów przy danych nakładach, bądź w minimalizacji nakładów przy danej wielkości efektów. Polega na ocenie organizacji przy użyciu zróżnicowanych metod statystycznych lub ekonometrycznych odnosząc się zwykle do oceny działania konkretnych świadczeniodawców. Dostarcza odpowiedzi na pytanie, na ile dobrze gospodarują oni zasobami w procesach realizacji świadczeń. Efektywność techniczna, polega więc na optymalizacji relacji między wykorzystywanymi zasobami, takimi jak kadra, sprzęt medyczny, infrastruktura czy środki finansowe, a efektami. Można ją mierzyć przy pomocy różnych wskaźników, ujmujących zarówno efekty, jak i zasoby w jednostkach naturalnych lub monetarnych informujących np. o stosunku liczby personelu medycznego do liczby przyjętych pacjentów bądź dni spędzonych przez usługobiorców w danym podmiocie. Najpowszechniejsze, wśród wskaźników efektywności technicznej jest mierzenie stopnia wykorzystania zasobów (rzeczowych, osobowych, finansowych) a także określenie tych wielkości w relacji do określonego efektu. Efektywność alokacyjna oznacza natomiast odpowiednie rozmieszczenie rzadkich zasobów w celu zaspokojenia zróżnicowanych potrzeb – preferencji pacjentów. To zasada racjonalnego gospodarowania realizowana według dwóch wariantów: największej wydajności albo największej oszczędności. Największy stopień realizacji celu osiąga się w ten sposób, aby przy danym nakładzie środków otrzymać maksymalny stopień realizacji celu, albo też postępując tak, aby przy danym stopniu realizacji celu użyć minimum nakładu środków [Lange 1967, s. 217]. K. Dubas, oprócz wymiaru technicznego i alokacyjnego, wskazuje także na inne obszary, które mogą zostać poddane analizie. Należy do nich m.in. wymiar finansowy – jeden z ważniejszych aspektów zarządzania finansami podmiotów leczniczych. W wymiarze finansowym K. Dubas wyróżnia kilka obszarów, które podlegać mogą ocenie: płynność finansowa, sprawność działania, poziom zadłużenia i rentowność. Ze względu na przydatność i łatwość użycia, zastosowanie analizy wskaźnikowej do oceny efektywności finansowej podmiotów leczniczych jest bardzo powszechne [Dubas 2011, s. 112]. Wykorzystując analizę finansową, można dokonać obliczeń szeregu wskaźników dających obraz sytuacji finansowej danej jednostki. Wskaźniki finan-

sowe stanowią ważne źródło informacji, z którego czerpią głownie zarządzający podmiotami leczniczymi. Sygnalizują bowiem zagrożenia, które mogą wystąpić w funkcjonowaniu podmiotu oraz umożliwiają doskonalenie procesu gospodarowania [Martyniuk-Kwiatkowska 2013, s. 79]. Wyrażenie wartości nakładów w jednostkach pieniężnych prowadzi z kolei do oceny efektywności podmiotu w wymiarze kosztowym. Polega ona na wytworzeniem danej ilości usług jak najniższym kosztem bądź maksymalizacji ilości świadczonych usług przy danych kosztach. Jeśli dany podmiot nabywa określone zasoby po cenach nie wyższych niż rynkowe oraz osiąga efektywność technologiczną i alokacyjną, to oznacza to, iż działa efektywnie kosztowo. Autorka wskazuje także na istotę wymiaru behawioralnego i rozwojowego – zarówno metody motywacji pracowników, jak i poziom rozwoju organizacji stanowią kluczowe elementy procesu oceny efektywności różnych organizacji, w tym podmiotów leczniczych [Dubas 2011, s. 112].

Do szacowania efektywności podmiotów leczniczych wykorzystywane są różne rodzaje mierników. Jednakże dorobek literatury światowej świadczy o szerokim wykorzystaniu podejścia ekonometrycznego do badania efektywności w sektorze ochrony zdrowia, gdzie znaczącą pozycję zajmuje metoda analizy obwiedni danych (ang. *Data Envelopment Analysis*). Analiza obwiedni danych stosowana była w wielu krajach do ceny efektywności systemów zdrowotnych, ale także do oceny pojedynczych jednostek np. szpitali w Grecji [Kounetas, Papathanassopoulus 2013], publicznych i prywatnych oraz regionalnych szpitali na Tajwanie [Ching-Kuo Wei i in. 2012; Shyr-Juh Chang, Hsing-ChinHsiao, Li-HuaHuang, HsihuiChang 2011; Hsihui Chang, Mei-Ai Cheng 2004], w Tajlandii [Watcharasriroj, Tang 2004] i w Turcji [Bilsel, Davutyan 2011; Sulku 2011; Sahin, Ozcan, Ozgen 2009], a także szpitali w Grecji [Kalogeropoulou 2011; Karagiannis, Velentzas 2010; Dimas, Goula, Soulis 2010; Aletras, Kontodimopoulos, Zagouldoudis, Niakas 2007], Portugalii [Simões, Marques 2009], publicznych i prywatnych szpitali we Włoszech [Rebba, Rizzi 2006], szpitali w Norwegii [Biørn, Hagen, Iversen, Magnussen 2010; Biørn, Hagen, Iversen, Magnussen 2003], Finlandii [Vitikainen, Street, Linna 2009; Linna, Häkkinen 1999] czy poliklinik i szpitali publicznych Ukrainy [Pilyavsky, Staat 2007].

Metoda DEA, coraz powszechniej stosowana jest także do oceny efektywności podmiotów leczniczych sektora opieki zdrowotnej w Polsce (tabela 1.). Otrzymane w wyniku analiz dane, dostarczały cennych informacji oraz wskazówek zarządczych będących niejednokrotnie podstawą do alokacji refundacji. Dostarczały również ważnych danych o gospodarności i efektywności poszczególnych podmiotów względem podmiotów porównywanych, wskazując jednocześnie na możliwe do osiągnięcia efekty, cele, newralgiczne obszary czy też bodźce, które mają największy wpływ na efektywność funkcjonowania badanych jednostek.

Tabela 1. *Wykaz wybranych badań autorów z Polski wykorzystujących metodę DEA do badania efektywności podmiotów leczniczych.*

Lp.	Pozycja literaturowa	Obszar badań	Zakres czasowy badań	Kraj/ obszar
1.	S. Grzesiak, A. Wyrozębska, *Wykorzystanie metody DEA (analizy obwiedni danych) do oceny efektywności technicznej oddziałów szpitalnych*, Studia i Prace Wydziału Nauk Ekonomicznych i Zarządzania, nr 36, 2014.	10 oddziałów wewnętrznych wybranych szpitali powiatowych w Polsce	I kwartał 2013	Polska
2.	J. Kujawska, *Wykorzystanie metod nieparametrycznych do pomiaru efektywności opieki szpitalnej w Polsce*, Studia Ekonomiczne. Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach, vol. 168, 2013.	Szpitale ogólne w Polsce	2010	Polska, 16 województw
3.	S. Nieszporska, *Wydatki Narodowego Funduszu Zdrowotnego a efektywność techniczna szpitali publicznych,* Czasopismo Logistyka 6/2014.	Szpitale publiczne w Polsce	2007-2010	Polska, 16 województw
4.	S. Nieszporska, *Efektywność leczenia zaćmy w Polsce*, Przedsiębiorczość i Zarządzanie, Wydawnictwo SAN, Tom XIV, Zeszyt 10, Łódź 2013.	Oddziały okulistyczne w Polsce	2001-2008	Polska, 16 województw
5.	J. Rój, *Znaczenie czynnika finansowego w rozwoju technologii medycznych w klinice uniwersyteckiej,* Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu, Poznań 2011. Część badań dotycząca efektywności technologicznej kliniki uniwersyteckiej	17 klinik uniwersyteckich	2000-2007	Polska
6.	M. Jewczak, A. Żółtaszek, *Ocena efektywności technicznej podmiotów sektora opieki zdrowotnej w Polsce w latach 1999–2009 w ujęciu przestrzenno-czasowym na przykładzie szpitali ogólnych,* Problemy Zarządzania, vol. 9, nr 3(33), 2011.	Szpitale ogólne w 16 województwach Polski	1999-2009	Polska, 16 województw

Źródło: Opracowanie własne.

Przykładem zastosowania podejścia nieparametrycznego – analizy obwiedni danych, w badaniu efektywności podmiotów sektora opieki zdrowotnej w Polsce, jest ocena efektywności technicznej 24 samodzielnych publicznych zakładów opieki zdrowotnej z woj. podkarpackiego [Podgórska 2016]. Pomiaru efektywności dokonano przy użyciu dwóch modeli – CCR i BCC oraz indeksu Malmquista. Wyznaczono krawędź zbioru możliwości produkcyjnych, która

stanowi skonstruowaną krzywą zależności wyników od nakładów, a następnie porównano je w czasie za pomocą indeksu Malmquista. Zastosowanie metody DEA do oceny efektywności technicznej SPZOZ umożliwiło wyodrębnienie efektywnych i nieefektywnych technicznie jednostek. Na podstawie grupy wskaźników jednostkowych wyliczono zagregowaną efektywność techniczną poszczególnych SPZOZ z woj. podkarpackiego w dwóch wymiarach – operacyjnym i finansowym. Wyliczenie poszczególnych wymiarów efektywności (ocena relacji pomiędzy efektami a nakładami wyrażonymi rzeczowo i wartościowo) pozwoliło na stworzenie benchmarkingu jednostek objętych badaniem oraz ustalenie źródła braku ich efektywności. Zidentyfikowano podmioty nieefektywne oraz wyłoniono grupę podmiotów, których efektywność techniczna wynosi 100%, co oznacza, że w ich przypadku nie istnieje bardziej efektywna kombinacja nakładów umożliwiająca osiągnięcie tych samych efektów. Zidentyfikowano także czynniki mające wpływ na efektywność badanych jednostek.

Szczególną uwagę zwrócono na relacje pomiędzy efektywnością techniczną i elementami kształtującymi kondycję finansową badanych podmiotów. Wykorzystując współczynniki korelacji liniowej Pearsona zbadano zależność pomiędzy poziomem przychodów badanych jednostek, a ich efektywnością techniczną. Dokonano także oceny zależności pomiędzy poszczególnymi wymiarami efektywności SPZOZ. Dzięki zastosowaniu metody DEA możliwe było określenie konkretnych wielkości zmian w pozycji nakładów danego SPZOZ w stosunku do adekwatnych wielkości, które charakteryzowały podmioty uznane za efektywne. Co więcej, w wyniku obliczeń, wskazano na konkretne wielkości nakładów, których użycie determinuje maksymalne efekty.

Badanie jednoznaczne wskazało, iż mechanizm oceny podmiotów leczniczych przez NFZ poprzedzający zawarcie kontraktu, stanowi istotny element mogący wywołać niekontrolowany wzrost kosztów ponoszonych przez SPZOZ. Co więcej, ograniczenia w zakresie przychodów badanych jednostek mogą prowadzić do stale pogarszającej się sytuacji finansowej owych podmiotów, a w konsekwencji także do ich nieefektywności. Z założenia zatem, mechanizm finansowania opieki zdrowotnej powinien opierać się na takich rozwiązaniach, które jednocześnie będą pełnić funkcję narzędzi umożliwiających oddziaływanie na efektywność wykorzystania zasobów podmiotów leczniczych. Wskazano również, że procedura kontraktowania stanowiącego główne źródło przychodów SPZOZ jest jedną z przyczyn ich nieefektywności technicznej. Przeprowadzone badanie wskazało na pewne uchybienia względem właściwego wykorzystania środków jakimi dysponuje NFZ. Płatnik, zainteresowany ograniczeniem bądź kontrolą kosztów, poprzez stosowanie limitów oraz określonej podstawy finansowania usług opieki zdrowotnej, może znacznie redukować przychody SPZOZ, ograniczając tym samym fundusze, które przeznaczone mogą być np. na rozwój czy podniesienie jakości świadczonych usług.

Brak wiarygodnych danych statystycznych, które mogłyby być wykorzystane jako podstawa do kształtowania cen służących rozliczaniu między jednostkami służby zdrowia a NFZ-em, jedynie pogłębiają te negatywne tendencje [Witczak 2010, s. 48]. Publiczny podmiot świadczący usługi zdrowotne, w wyniku zagrożenia zdrowia lub życia człowieka, musi przyjąć pacjenta choć stanowić to może poważny koszt dla placówki – wówczas pojawia się konflikt między celami społecznymi a celami ekonomicznymi placówki opieki zdrowotnej. Przekraczanie limitów jest z kolei jednoznaczne z zadłużaniem się publicznych jednostek opieki zdrowotnej.

Przytoczone w artykule badanie jednoznacznie wskazało na wagę znaczenia sposobu finansowania opieki zdrowotnej w Polsce. Ze względu na niedobór zasobów pieniężnych podczas osiągania przez publiczne podmioty lecznicze wyznaczonych celów, w tym najważniejszego, jakim jest poprawa stanu zdrowia jednostek i społeczeństwa, odpowiednia alokacji środków finansowych oraz zarządzanie nimi to niezwykle ważne kwestie. Podobnie jak zmniejszenie kosztów działalności poprzez podjęcie działań optymalizujących istniejące dotychczas rozwiązania systemowe [Podgórska 2016, s. 137].

Analiza efektywności podmiotów opieki zdrowotnej wymaga uwzględnienia wielu czynników, które należy analizować na różnych poziomach: systemu jako całości, organizacji opieki zdrowotnej, a także wzajemnie powiązanych ze sobą procesów. Efektywne wykorzystanie zasobów opieki zdrowotnej stanowi z kolei warunek poprawy dostępności i jakości usług medycznych. Działalność w obszarze opieki zdrowia powinien zatem charakteryzować określony poziom efektywności, który wyraża się w nadwyżce wytworzonej wartości nad wartością zużytych zasobów [Janik 2012, s. 43]. Wiedza na temat efektywności poszczególnych podmiotów może stanowić wstęp do głębszej oceny gospodarności zasobami, celem dalszej diagnozy indywidualnej niegospodarności poszczególnych jednostek.

Ze względu na specyfikę systemu opieki zdrowia, która przejawia się m.in. brakiem stabilności popytu na opiekę zdrowotną, jego losowym charakterem, a także asymetrią informacji pomiędzy świadczeniodawcą a pacjentem oraz silnym zróżnicowaniem poziomu usług zdrowotnych [Rój, Sobiech 2006, s. 23; Bukowska-Piestrzyńska 2010, s. 14], zwrócenie szczególnej uwagi na poprawę efektywności świadczeniodawców z pewnością służyłoby poprawie skuteczności leczenia, a więc i efektywności wykorzystania zasobów ochrony zdrowia.

4. Zakończenie

Systematyczna ocena jednostek sektora ochrony zdrowia z pewnością może przynieść wiele korzyści dla każdego z interesariuszy systemu zdrowotnego, a więc

nie tylko rządowi i płatnikowi, dysponującymi ograniczonymi środkami publicznymi, ale przede wszystkim podmiotom poddanym badaniom, a w konsekwencji także społeczeństwu. Wiedza na temat rzeczywistych kosztów i rzeczywistej efektywności, z pewnością wymusi większą przejrzystość transakcji wymiany pieniądza na potencjał zdrowia.

Proces oceny efektywności podmiotów działających na rynku usług zdrowotnych poprzedzony winien być wnikliwą analizą i przeglądem stosowanych metod pomiaru wielokryterialnej efektywności w sektorze ochrony zdrowia oraz identyfikacją tych metod, dzięki którym możliwe będzie sformułowanie solidnych podstaw dla skutecznej polityki zdrowotnej oraz efektywnego zarządzania na wszystkich poziomach systemu ochrony zdrowia. Wiedza ekonomiczno-menedżerska, stanowiąca uzupełnienie kompetencji medycznych, powinna prowadzić nie tylko do doskonalenia funkcjonowania podmiotów leczniczych i poprawy jakości udzielanych świadczeń zdrowotnych, ale także wpływać bezpośrednio na zadowolenie pacjentów. Zasadniczą cechą, definiującą współczesnego menedżera opieki zdrowotnej jest jego racjonalność w procesie zarządzania, której nadrzędnym celem jest ciągłe zwiększanie efektywności [Rasińska i inni, 2011, s. 69].

Poprawa efektywności podmiotów leczniczych, zwłaszcza podmiotów publicznych oraz właściwe stosowanie instrumentów konkurencji w opiece zdrowotnej, naturalnie prowadzić będzie do oszczędności, które w perspektywie niedofinansowania systemu ochrony zdrowia w Polsce wydają się kluczowe. Prawidłowe zastosowanie mechanizmów konkurencji w walce „o pacjenta" zapewni wysoką jakość i dostępność usług, przy jednoczesnym zachowywaniu efektywności. Wiąże się to bezpośrednio z większym bezpieczeństwem dla chorego, jego szybszym powrotem do zdrowia i tym samym oszczędnościami dla całego systemu ochrony zdrowia. To właśnie konkurencyjność wymusza pośrednio położenie większego nacisku na działania profilaktyczne, na samoświadomość zdrowotną społeczeństwa, na utrzymanie pacjenta jak najdłużej w zdrowiu oraz komforcie samodzielnego życia, pracy i funkcjonowania w społeczeństwie. Rządowe zapowiedzi zmian, dotyczące finansowania ze środków publicznych świadczeń opieki zdrowotnej, budzą uzasadnione wątpliwości związane z zasadniczym ograniczeniem konkurencyjności na rynku usług zdrowotnych. Konkurencja, stanowiąc podstawowy mechanizm gospodarki, sprzyja optymalizacji alokacji zasobów, a jej ograniczanie w ostatecznym rozrachunku prowadzi do naruszania interesu konsumentów. Powyższe stwierdzenie jedynie potwierdza wagę działań proefektywnościowych – w wymiarze funkcjonalnym, jak i ekonomicznym, wyrażonym w sposobie zarządzania. Wykorzystanie informacji ekonomicznych, rachunków kosztów oraz podejmowanie decyzji zarządczych na podstawie analiz i porównań to bardzo ważne kwestie. Podobnie jak pomiar efektywności każdej organizacji, niezależnie od tego, czy jest nastawiona bezpośrednio na zysk czy też nie, jak ma to miejsce w przypadku organizacji non-profit [Kao i inni, 2011, s. 310].

Literatura

[1] Aletras V., Kontodimopoulos N., Zagouldoudis A., Niakas D., 2007, *The short-term effect on technical and scale efficiency of establishing regional health systems and general management in Greek NHS hospitals*, Health Policy, 83(2-3)

[2] Bilsel M., DavutyanN., 2011, *Hospital efficiency with risk adjusted mortality as undesirable output: the Turkish case*, Springer Science+Business Media, LLC.

[3] Biørn E, Hagen T. P., Iversen T., Magnussen J., 2003, *The Effect of Activity-Based Financing on Hospital Efficiency: A Panel Data Analysis of DEA Efficiency Scores 1992–2000*, Health Care Management Science 6, Kluwer Academic Publishers.

[4] Bukowska-Piestrzyńska A., 2010, *Finansowanie marketingu w ochronie zdrowia*, CeDeWu, Warszawa.

[5] Buzowska B., 2008, *„Urynkowiony" system usług medycznych – argument za i przeciw*, Zdrowie Publiczne, nr 118(2).

[6] Chang Hsihui, Cheng Mei-Ai, Das Somnath, 2004, *Hospital ownership and operating efficiency: Evidence from Taiwan*, European Journal of Operational Research 159.

[7] Ching-Kuo W., Liang-Chih C., Rong-Kwei L., Chih-Hung T., Hsiao-Ling H., 2012, *A study of optimal weights of Data Envelopment Analysis – Development of a context-dependent DEA-R model*, Expert Systems with Applications, vol. 39, Issue 4.

[8] Cooper W. W., Seiford L. M., Zhu J., 2004, *Handbook on Data Envelopment Analysis*, Kluwer Academic Publishers, Boston.

[9] Dubas K., 2011, *Problematyka efektywności w ochronie zdrowia – znaczenie i metody pomiaru*, Problemy Zarządzania, vol. 9, nr 3 (33).

[10] Dimas G., Goula A., Soulis S., 2010, *Productive performance and its components in Greek public hospitals*, Springer-Verlag.

[11] Goodman J. C., Musgrave G. L., Herrick D. M., 2008, *Jak uzdrowić służbę zdrowia*, Fijor Publishing, Chicago – Warszawa.

[12] Grzesiak S., Wyrozębska A., 2014, *Wykorzystanie metody DEA (analizy obwiedni danych) do oceny efektywności technicznej oddziałów szpitalnych*, Studia i Prace Wydziału Nauk Ekonomicznych i Zarządzania, nr 36.

[13] Janik W., 2012, *Sytuacja finansowa wybranych szpitali w warunkach kryzysu systemu opieki zdrowotnej w Polsce*, [w:] Zarządzanie kosztami, informacją i jakością w ochronie zdrowia, M. Kautsch (red.), Przedsiębiorczość i zarządzanie, Tom XIII – Zeszyt 9, Wydawnictwo SAN, Łódź.

[14] Jewczak M., Żółtaczek A., 2011, *Ocena efektywności technicznej podmiotów sektora opieki zdrowotnej w Polsce w latach 1999–2009 w ujęciu przestrzenno-czasowym na przykładzie szpitali ogólnych*, Problemy Zarządzania, vol. 9, nr 3 (33).

[15] Kalogeropoulou M., 2011, *Measuring the efficiency of Greek public hospitals*, Archives of Hellenic Medicine, 28(6).
[16] Kao L. J., Lu Ch. J., Chiu Ch. Ch., 2011, *Efficiency measurement using independent component analysis and data envelopment analysis*, European Journal of Operational Research, Nr 210.
[17] Karagiannis R., Velentzas K., 2010, *Productivity and quality changes in Greek public hospitals*, Operational Research, vol. 12, Issue 1.
[18] Kounetas K., Papathanassopoulus F., 2013, *How efficient are Greek hospitals? A case study using a double bootstrap DEA approach*, The European Journal of Health Economics, vol. 14, Issue 6.
[19] Kujawska J., 2013, *Wykorzystanie metod nieparametrycznych do pomiaru efektywności opieki szpitalnej w Polsce*, Studia Ekonomiczne. Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach, vol. 168.
[20] Lange O., 1967, *Ekonomia polityczna*, PWN, Warszawa.
[21] Linna M., Häkkinen U., 1999, *Determinants of Cost efficiency of Finnish Hospitals: A Comparison of DEA and SFA*, Helsinki University of Technology, System Analysis Laboratory, Research Reports A78.
[22] Martyniuk-Kwiatkowska O., 2013, *Symptomy i zagrożenia efektywności ekonomicznej przedsiębiorstwa*, w: Rachunkowość przedsiębiorstw w szczególnych sytuacjach, T Martyniuk (red.), PWE, Warszawa.
[23] Nieszporska S., 2014, *Wydatki Narodowego Funduszu Zdrowotnego a efektywność techniczna szpitali publicznych*, Czasopismo Logistyka 6/2014.
[24] Nieszporska S., 2013, *Efektywność leczenia zaćmy w Polsce*, Przedsiębiorczość i Zarządzanie, Wydawnictwo SAN, Tom XIV, Zeszyt 10, Łódź.
[25] Pilyavsky A., Staat M., 2007, *Efficiency and productivity change in Ukrainian health care,* Springer Science + Business Media.
[26] Podgórska J., 2016, *Ocena efektywności Samodzielnych Publicznych Zakładów Opieki Zdrowotnej w województwie podkarpackim przy wykorzystaniu metody analizy obwiedni danych*, praca doktorska, Uniwersytet Warszawski, Warszawa.
[27] Rasińska R., Głowacka M. D., Nowomiejski J., 2011, *Wpływ kultury organizacji na kształtowanie postaw menedżerów w opiece zdrowotnej*, [w:] Działanie współczesnych przedsiębiorstw. Determinanty kulturowe, zasobowe i samorządowe, T. Falencikowski (red.), Wyższa Szkoła Bankowa, tom 12, Gdańsk.
[28] Rebba V., Rizzi D., 2006, *Measuring Hospital Efficiency through Data Envelopment Analysis when Policymakers Preferences Matter, Working Papers*, Department of Economics, Ca' Foscari University of Venice, No. 13.
[29] Rój J., 2011, *Znaczenie czynnika finansowego w rozwoju technologii medycznych w klinice uniwersyteckiej*, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu, Poznań.

[30] Rój J., Sobiech J., 2006, *Zarządzanie finansami szpitala*, Wolters Kluwer Polska, Warszawa.
[31] Rudawska I., 2007, *Opieka zdrowotna, aspekty rynkowe i marketingowe*, Wydawnictwo PWN, Warszawa.
[32] Sahin I., Ozcan Y. A., Ozgen H., 2009, *Assessment of hospital efficiency under health transformation program in Turkey*, Springer-Verlag.
[33] Shyr-Juh Chang, Hsing-ChinHsiao, Li-HuaHuang, HsihuiChang, 2011, *Taiwan quality indicator project and hospital productivity growth*, Omega, Volume 39, Issue 1.
[34] Simões P., Marques R. C., 2009, *Performance and congestion analysis of the portuguese hospital services*, Springer-Verlag.
[35] Sulku S. N., 2011, The impacts of health care reforms on the efficiency of the Turkish public hospitals: Provincial markets, Munich Personal RePEc Archive, 14. March.
[36] Thomas J. W., 2006, *Hospital Cost Efficiency Measurement: Methodological Approaches*, Pacific Business Group on Health, http://www.pbgh.org/programs/documents/ PBGHHospEfficiencyMeas_01-2006_22p.pdf, [dostęp: 12.08.2015].
[37] Watcharasriroj B., Tang John S. C., 2004, *The effects of size and information technology on hospital efficiency*, The Journal of High Technology Management Research 15.
[39] Witczak I., 2010, *Ekonomika szpitala. Uwarunkowania, elementy, zasady*, CeDeWu Sp. z o.o., Warszawa.
[38] Vitikainen K., Street A., Linna M., 2009, *Health Estimation of hospital efficiency – do different definitions and casemix measures for hospital output affect the results?*, Health Policy, Volume 89, Issue 2.

Michal Pružinský[1], Bohuslava Mihalčová[2], Martin Mucha[3]

Economic problems and their effect on the defense of Slovakia

Abstract

Public debt of countries is their major concern. The European Commission aims to tackle the unfavorable situation through actions of the European Central Bank. One of the tools to reduce public debt is quantitative easing (Eng. Quantitative Easing). Through Quantitative Easing (hereinafter referred to as „QE") actually we refinance old debts while creating good conditions for new loans. The ECB thus helping states better funded under government bonds. However, such a policy has some limitations and cannot last indefinitely. A fiscal responsibility is important it as well. Several European countries have for many years failed to meet their obligations to spend 2% of GDP on defense. The aim of this paper is finding a link between the economic situation in Slovakia and the ways to increase defense capabilities through gradual increasing of defense budget.

Key words: Slovakian economic development, quantitative easing defense spending

1. Introduction

Some economists argue that the biggest problem for Slovakia is a public debt. According to the OECD's statistic data Slovakia's public debt is at 60.1% of GDP, while the Commission based on data from 2014. According to the National Bank of Slovakia as well as the European Commission and its spring outlook a public debt was of 52.9% for 2015 and in 2016 reaches 53.4% of GDP. According to Eurostat, Slovakia's GDP in 2015 reached 78.0708 billion EUR in market prices. Public debt in 2015 was thus at 41,299 million.

1 Faculty of Business Economics of University of Economics in Bratislava with seat in Košice, Tajovského 13, 034130 Košice

2 Faculty of Business Economics of University of Economics in Bratislava with seat in Košice, Tajovského 13, 034130 Košice

3 Faculty of Business Economics of University of Economics in Bratislava with seat in Košice, Tajovského 13, 034130 Košice

Currently, the ECB is working on reducing the public debt through QE. Quantitative easing (further „QE" only) actually refinanced old debts while creating good conditions for new loans. This helps become to better fund under government bonds. However, such a policy cannot last indefinitely, because fiscal responsibility is also important. According to the Slovak Ministry of Finance government will reduce the costs associated with government debt, particularly relating to the refinancing operations of the ECB, as well as the economic condition of the Slovak Republic, whereas the market for government bonds is nevertheless the market, based on supply and demand. From that reason we may expect the public debt will decline. Since Slovakia is indebted slowly at 60%, the Government would be in a case of vote of no confidence. Virtually in debt above 55%, the government would not increase public spending. It may be that politicians will not be able to increase GDP growth based on government spending. We may therefore reasonably assume that the increase in GDP growth, and defense spending reached through government spending is not so realistic and politicians on the contrary will gradually reduce debt.[1] In case that government parties withdraw successfully country from the debt crisis, they create favorable political atmosphere, especially in the pre-election period. It is clear there are not only economic but also political reasons why debt would not rise. It seems the debt is definitely an economic problem in Slovakia, but not the most serious. Prevention of the build-up of public debt awoke obstacles to allocating a higher defense budget.

2. Thoughts on Slovak defense spending development

Total expenses for the defense of the Slovak Republic in 2017 will amount to 998.4 million euros. Although compared to last year as an increase in funding of almost EUR 68 million, it is important to recall the number of development projects that Ministry of Defense (MOD) plans. Nominal increase defense spending by EUR 68 million was due to an increase of GDP. GDP share of the defense from last year's 1.16% jumped only 0.03 percentage point to 1.19%. Optimistic budget sounds when comparable among the plans for 2016 and 2017. Then we can talk about the increasing initially envisaged funds up to EUR 109 million and GDP growth of 1.1%. During the NATO Summit in Wales Slovak President Andrej Kiska declared commitment of the Slovak Republic to allocate for defense 1.6% of GDP in 2020. The budget for 2017 envisages a 1.19% share of GDP. Current „deficit" between promise and reality is 0.41%, or even EUR 344 million (at current prices). The Ministry of Defense presented documents showing projected expenditures and revenues between 2018 and 2019. In 2018, the Department of Defense will have an account attributed to 1,074 billion in 2019 DOD expect to have EUR 1.147 billion. Despite a slight nominal increase, however, and in 2019 will flow to the

resort only 1.22% of GDP. With these data, we have calculated that the budget of the Ministry of Defense between 2019 and 2020 in mentioned steps should rise by a record of 0.38% of GDP. In 2020 DOD budget increases of EUR 357 million (at current prices). Some experts say it should be for the Slovak Ministry of Defense „super-year". We consider the fact that Slovak economy belonged according to forecasts of the European Commission in 2016 between 9 fastest growing economies in Europe, which is confirmed by Table 1.

Table 1. *Fastest growing economies in Europe*

No	Country	GNP raise in 2016 [%]
1	Ireland	4.5
2	Romania	4.2
3	Malta	3.9
4	Luxemburg	3.8
5	Poland	3.5
6	Sweden	3.2
7	Slovakia	3.2
8	Latvia	2.9
9	Lithuania	3.1

Source: own processing by using Internet source. European Union HFDP prediction for 2016. Retrieved from: https://www.aktuality.sk/clanok/318512/9-najrychlejsie-rastucich-ekonomik-v-europe-slovensko-taha-ako-svedsko/

However, it is unlikely that the annual growth of the Slovak economy at the end of the second decade exceed 4%. This idea may be proved by the prediction made from the data graph of growth in GDP in recent years that we visualized in figure 1.

When calculating the current proportions between the different chapters of the state budget would achieve the defense budget in excess of about 1.5 billion. EUR should be supported in 2020 almost 10% of GDP growth. Such a notion is little probable, and therefore the question arises whether our obligations of Wales NATO Summit seriously. Which of these options is correct it will be shown in the autumn 2017 when the Ministry of Finance submits the budget for the years 2018-2020?

Let us ask ourselves, what the current economic problems of Slovakia are? Are they corruption, small market, or low incomes? Despite an annual growth of the Slovak economy there still are some questions that have to answer. It seems so, that Slovakia's economic problems go hand in hand with economic growth in Slovakia.

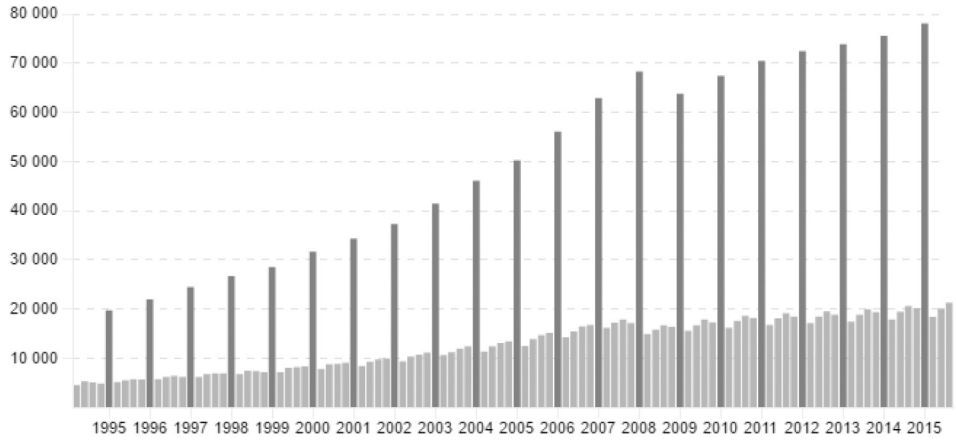


Figure 1. *Slovakia's Growth National Product Current state 2016 and historical record*

Source: own processing by using Internet source. Chart by amCharts.com. Gross domestic product of the Slovak Republic at current prices, current and historical data. Retrieved from: https://www.kurzy-online.sk/makroekonomika/hdp/.

3. Findings – the results

As mentioned above, we may observe the different outcomes on the macro-economic categories.

3.1. The public debt of the Slovak Republic as an economic problem

In Table 2, we introduced OECD data on government debt of selected countries. Based on comparison of public debt data evaluated by both the Eurostat and OECD, we see that the assessments of individual attributes are similar and show differences from 5 to 10 percent. In case of Slovak Republic its public debt according to Eurostat assessments has smaller value at about 7.6% then OECD estimate value.

Table 2. *General government gross financial liabilities as a percentage of GDP by OECD*

Country	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Austria	68,7	74,3	78,8	80,6	86,0	83,4	90,0	89,5
Belgium	92,6	101,0	100,9	104,1	106,4	106,7	106,8	105,4
Czech Republic	34,4	40,8	45,2	48,2	55,7	57,1	58,8	60,9
Denmark	41,4	49,3	53,1	59,9	59,3	55,2	56,5	59,3
Estonia	8,5	12,6	12,4	9,6	13,3	13,1	13,0	12,7
Finland	40,3	51,8	57,9	58,2	64,0	66,4	69,3	70,1
France	79,3	91,4	95,7	99,3	109,3	112,6	115,1	116,1
Germany	69,9	77,5	86,2	85,8	88,5	85,9	83,9	79,8
Greece	122,5	138,3	157,3	179,9	167,5	186,0	188,7	188,2
Hungary	77,2	86,4	87,7	86,8	90,0	89,4	90,3	90,1
Iceland	76,4	94,5	100,1	106,8	103,7	97,9	96,0	91,3
Ireland	50,1	71,1	88,5	103,9	127,8	134,6	133,1	132,0
Italy	118,9	132,4	131,1	124,0	142,2	145,5	147,2	147,4
Luxembourg	19,3	19,2	26,2	26,3	30,2	30,3	31,6	33,5
Netherlands	64,8	67,6	71,9	76,1	82,7	86,2	87,5	87,7
Norway	55,2	49,0	49,3	33,9	34,7	35,6	36,7	39,6
Poland	55,5	57,6	62,2	63,0	62,3	63,8	56,8	58,4
Portugal	80,8	94,0	104,0	118,4	134,6	139,4	141,3	142,2
Slovak Republic	**32,2**	**40,4**	**45,9**	**48,3**	**56,9**	**59,3**	**59,1**	**60,1**
Slovenia	28,9	43,3	47,6	51,2	61,6	80,5	85,9	89,7
Spain	48,0	63,3	68,4	78,8	92,6	104,0	108,5	111,5
Sweden	48,3	50,2	47,3	47,6	46,7	47,1	48,5	48,3
United Kingdom	57,3	72,1	81,7	97,1	101,6	99,3	101,7	103,1
Euro area (15-19 countries)	78,0	88,8	93,9	95,9	104,4	106,7	107,7	106,9
OECD – Total	79,9	91,2	97,5	102,1	107,1	109,5	111,1	111,2

Source: own processing by using Internet source. General government gross financial liabilities as a percentage of GDP. Retrieved from: http://www.oecd-ilibrary.org/economics/government-debt_gov-debt-table-en

In Table 3 for comparison, we reported the Eurostat data on public debt of selected countries.

Table 3. *Public balance and general government debt 2012–2015*

Country	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Austria	68.8	80.1	82.8	82.6	82.0	81.3	84.4	85.5
Belgium	92.5	99.5	99.7	102.3	104.1	105.4	106.5	105.8
Czech Republic	28.7	34.1	38.2	39.8	44.5	44.9	42.2	40.3
Denmark	33.4	40.4	42.9	46.4	45.2	44.7	44.8	40.4
Estonia	4.5	7.0	6.6	6.1	9.7	10.2	10.7	10.1
Finland	32.7	41.7	47.1	48.5	53.9	56.5	60.2	63.6
France	68.0	78.9	81.6	85.2	89.5	92.3	95.3	96.2
Germany	65.1	72.6	81.0	78.7	79.9	77.5	74.9	71.2
Greece	109.4	126.7	146.2	172.1	159.6	177.4	179.7	177.4
Hungary	71.6	77.8	80.5	80.7	78.2	76.6	75.7	74.7
Ireland	42.4	61.7	86.3	109.6	119.5	119.5	105.2	78.6
Italy	102.4	112.5	115.4	116.5	123.3	129.0	131.9	132.3
Luxembourg	15.1	16.0	19.9	18.8	21.8	23.5	22.7	22.1
Netherlands	54.8	56.9	59.3	61.6	66.4	67.7	67.9	65.1
Poland	46.3	49.4	53.1	54.1	53.7	55.7	50.2	51.1
Portugal	71.7	83.6	96.2	111.4	126.2	129.0	130.6	129.0
Slovak Republic	**28.5**	**36.3**	**41.2**	**43.7**	**52.2**	**54.7**	**53.6**	**52.5**
Slovenia	21.8	34.6	38.4	46.6	53.9	71.0	80.9	83.1
Spain	39.4	52.7	60.1	69.5	85.7	95.4	100.4	99.8
Sweden	37.5	41.0	38.3	37.5	37.8	40.4	45.2	43.9
United Kingdom	50.2	64.5	76.0	81.6	85.1	86.2	88.1	89.1
Euro area (15 – 19 countries)	68.6	78.4	83.8	86.1	89.5	91.3	92.0	90.4

Source: own processing by using Internet source. Eurostat. 2016. General government gross debt – annual data. Retrieved from: http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/refreshTableAction.do?tab=table&plugin=1&pcode=teina225&language=en

Despite the fact Slovak Republic is not belong most heavily indebted countries, it is important that Slovakia will pay each year for its debt of more than one billion euro. Fortunately for Slovak public finances an interest is historically in low figures.[1]

Slovak citizens owe to most large countries of the European Union. Of the total of Slovak national debt of more than € 41 billion accounted for the largest proportion of investors from larger European countries. Every Slovak citizen, including children and pensioners is owing more than € 7,500, mostly to financial institutions from Western Europe.[2]

According to Daniel Bytčánek, the director of the Agency for Debt and Liquidity Management (ARDAL), the largest investors in Slovak bonds currently are mainly investors from Germany, Austria, the UK, France and Benelux. Their individual shares are not known because they are relatively fast changing and ARDAL doesn't investigate them. Over the last seven years in this area there will be no dramatic changes in the country and investors remain more or less the same.

For financial institutions, however, there was a major shift. Large multinational banks do not have such a strong interest of Slovak bonds like they did have it in the past. Their effort gradually decreased the shares of banks in Slovakia. On the other side we observe an increasing of the shares of insurance companies, asset managers, pension companies and fund managers. Investor's portfolio becomes more diversified. This change is not related to the growth of total debt of Slovakia, which since the global economic crisis of 2008 has doubled. The reason is improving the rating of our country. Better rating will also change the type and structure of the investors.

3.2. The Corruption as a major economic problem in Slovakia

Corruption is not just a recent phenomenon. Corruption is part of ancient history, but it certainly belongs also to our future. Corruption can be reduced by effective law. However, corruption is not waste, and there is always someone „greedy". Corruption given the size of Slovakia is very important. According to Transparency International Slovakia is ranked 50th. It means Slovakia is one of the countries that have a big problem with corruption.[6] According to the Transparency International index of corruption in Slovakia is falling. Corruption still belongs to the serious economic problems of Slovakia. An excuse, that Slovakia is a small country and everyone knows each position in this case. Comparable States with a population of about 5 million-strong countries such as Norway, Finland have „cleaner" economy. Corruption is probably due to other causes such connections. Hard to say whether the cause is an economic problem or a lack of legislation. Corruption is historical problem with social aspects. In second half of 20th century when our countries built and construct „socialism" was very well known slogan: „Who does not steal, stealing from my family". Corruption is the mentality of the population. In such a case, but should come in ordinary legislation with what we are currently observing particularly Romania.

3.3. Small market as a major economic problem in Slovakia

Slovakia is a small country, however, not by its populations. Naturally, 5 million inhabitants are not much, but Slovak population is comparable to the population of a number of other countries, such as i.e. Norway, or Finland who also have five million inhabitants.

If we compare Slovakia domestic product per capita in Purchasing Power Standards (PPS) we simply see, there is no way to compete with the Czech, Hungarian even markets of several other countries. Compared with the above mentioned countries, Slovak residents have lower both the incomes and logically consumptions.[4] This is logically reflected in the tax revenues, investments and the like. Although Slovakia gradually tops up the income per capita of the EU average, horizon of this calling is located in further future. Slovakia is unfortunately small by its market.

Slovakia while its location is attractive mainly because of logistics, even though business activity is lower compared to other states.[3] Consequence is that the government increases government spending. Smallness markets are paying the price for their smallness. Basis should be done pro-growth reforms, but also with regard to social income population.

The smallness of the market does not affect tax revenues only but also the employment and pension. There are several evidences the market is growing rapidly with increasing consumption, which has a positive impact on disposable household income. Business becomes more and more favorable for Slovakia. But Slovakia still suffers from a small market. In the economically more developed countries, the market size is linked to the capital market. Its return on investment companies compared with companies on the stock exchange, as the majority amongst the largest companies in the sector. In Slovakia, there are few companies and investors interested on the Bratislava Stock Exchange.

3.4. Generational renewal

At present, the number of active workers in Slovakia is around 2.7 million people. The problem is that the number of pensioners in Slovakia is around a million. The number of workers in 2015 stood at 2.4 million and 2.4 so people working on the pension of one retiree. Alarming, however, it is the fact that by the age structure of the population of Slovakia is 15% of workers are aged over 55 years. This means that over time fewer and fewer people will be working for one pensioner income. For the government, this means either increases the number of workers, which is currently going on, or to raise social security contributions.

4. Conclusion

Do the biggest economic problem in Slovakia influence defense spending of the country? Undoubtedly the biggest economic problems are just above mentioned. Another problem may be, for example, alert the National Bank regarding the pro-

vision of consumer loans. At the same favorable conditions for loans they caused the Slovaks excessive use of these loans. However, we think it's also dangerous when it is not. Current banking products typically bind to fixed interest and expect that the ECB will increase its key interest rate in the near term. TLTRO II program is to last until 2020, and the rate will not increase until inflation will not increase. The current conditions but on the contrary to reduce inflation when the investments are not rising but competitive pressure is increasing and is currently driven by the price war. Such a situation will probably take longer, until the proceeds are to start investing in another direction, as prices are approaching either minimal, or are already at a minimum. Biggest economic problem is a small market, to which they are attached and the other problems such as debt, low income, exchange generation, low investment, or even the problems noted in consumer credit, which undoubtedly continues for consumption. The paradox is that despite the very good geographical position, where Slovakia can serve not only as a gateway on the market throughout Eastern Europe but also all over Europe, companies prefer to invest towards neighbors such as Poland or Czech Republic. However, for example TTIP trade agreement can help in solving this problem. But this is only „cosmetic" solution. Investors will not come until the change of business environment in Slovakia. It really means the GDP may increase over 3%, but from low level of it, it is really small value.

As we declared within the text Slovakia doesn't fill up its collective defense commitment at level of 2% of GDP. We explained that there are economic tensions, strange situation within investors' sector. It doesn't support nationally created stock exchange and causes low efficiency of economy that is based mostly on big transnational corporations. Those use all of the benefits given by the government, but at the same time transfer majority of profit from Slovakia abroad. Once foreign owners run most of the businesses in country it is necessary add they do not care for defense of the country. Then government who has smaller GDP available then multinational corporations' assets it is difficult to increase substantial increase of GDB that is the key for increasing of defense spending. We can only guess how long our allies willing to understand our situation and whether it abused others encroaching on our freedom.

Bibliography

[1] MTH Portál pre Vaše podnikanie, *Aké sú najväčšie ekonomické problémy Slovenska,* 19. 08. 2016 [Cited 12.02.2017]. Retrieved from: http://mytvorime-hospodarstvo.sk/ake-su-najvacsie-ekonomicke-problemy-slovenska/

[2] Odkladal M. Štátny dlh Slovenska neustále rastie. Dlhujeme aj európskym penzistom. [Cited 12.02.2017] aktuality.sk 27.01.2016, Retrieved from: https://www.aktuality.sk/clanok/312537/statny-dlh-slovenska-neustale-rastie-dlhujeme-aj-europskym-penzistom/

[3] Pavlínek P., Whose success? The state–foreign capital nexus and the development of the automotive industry in Slovakia, First Published 10. 12. 2014, [Cited 12.02.2017] *In European Urban and Regional Studies, Vol 23, Issue 4, 2016.* Retrieved from: http://journals.sagepub.com/doi/abs/10.1177/0969776414557965

[4] *Petty Capitalists and Globalization: Flexibility, Entrepreneurship, and Economic Development,* Edited by A. Smart & J. Smart, Chapter Albany, State University of New York Press. 2005. ISBN 0-7914-6399-0

[5] Tucker J. A., *Regional Economic Voting: Russia, Poland, Hungary, Slovakia, and the Czech Republic 1990 – 1999.* First published 2006. Cambridge, Cambridge University Press. 2006. ISBN-13 978-0-521-67255-9

PROBLEMY POZYSKIWANIA KAPITAŁU PRZEZ PRZEDSIĘBIORSTWA

Małgorzata Frańczuk[1]

Gwarancja de minimis jako sposób na zwiększenie dostępności do kredytów dla mikro, małych i średnich przedsiębiorstw

Streszczenie

Podstawową barierą w rozwoju mikro, małych i średnich przedsiębiorstw (MSP) jest utrudniony dostęp do kapitału zewnętrznego. Programem, który wychodzi naprzeciw tej niedogodności jest gwarancja de minimis udzielana przez Bank Gospodarstwa Krajowego. Ma ona na celu łatwiejsze pozyskanie kredytów obrotowych i inwestycyjnych przez MSP. Celem artykułu jest próba odpowiedzi na pytanie czy funkcjonujący od marca 2013 r. system gwarancji de minimis wpłynął na poprawę dostępności do kredytów. Przestawione wyniki badań pozwalają na pozytywną odpowiedź na postawione pytanie.

Słowa kluczowe: gwarancje de minimis, finansowanie działalności MSP, kredyty dla MSP

1. Wstęp

Mikro, małe i średnie przedsiębiorstwa (MSP) odgrywają niezwykle istotną rolę w polskiej rzeczywistości gospodarczej. Według danych opublikowanych przez Główny Urząd Statystyczny (GUS) w 2013 r. stanowiły one 98% przedsiębiorstw niefinansowych, a wśród nich największy udział (71%) miały mikroprzedsiębiorstwa zatrudniające do 9 osób. W tym samym roku sektor przedsiębiorstw wytworzył 73% PKB, z czego MSP brały udział w tworzeniu 54,7% wartości dodanej. Wśród MSP największy udział w wypracowaniu wartości dodanej miały mikroprzedsiębiorstwa (25,1%). Biorąc pod uwagę absorbcję siły roboczej, przedsiębiorstwa z sektora MSP w 2013 r. zatrudniały 6,18 mln osób, co stanowiło 69,47% zatrudnionych przez przedsiębiorstwa z sektora niefinansowego[2].

1 Mgr, Politechnika Lubelska, Wydział Zarządzania, Katedra Finansów i Rachunkowości.

2 *Małe i średnie przedsiębiorstwa niefinansowe w latach 2009-2013*, GUS, Warszawa 2015, s. 27-28.

Mimo znaczącej roli MSP w gospodarce, przedsiębiorstwa te napotykają na liczne bariery funkcjonowania i rozwoju, których duże podmioty niejednokrotnie nie zauważają. Jedną z takich barier jest utrudniony dostęp do kapitału zewnętrznego w postaci kredytów. Przejawia się to min. przez wysoki poziom ich oprocentowania, wysokie opłaty i prowizje bankowe, konieczność przedstawiania prawnych zabezpieczeń kredytów, sformalizowane, standardowe procedury oceny zdolności kredytowej, którym MSP niejednokrotnie nie są w stanie sprostać[3].

Ograniczony dostęp do finansowania zewnętrznego może stanowić poważny hamulec dla możliwości rozwoju przedsiębiorstw z sektora MSP, szczególnie w warunkach globalizacji, gdzie muszą one sprostać konkurencji ze strony dużych, ponadnarodowych i doświadczonych firm. Stąd istnieje konieczność ponoszenia wysokich nakładów na badania i rozwój w celu m.in. unowocześniania oferty produktowej, podnoszenia ich jakości.

2. Cel i metody badań

Celem artykułu jest próba odpowiedzi na pytanie czy funkcjonujące gwarancje de minimis dla mikro, małych i średnich przedsiębiorstw przyczyniły się do zmniejszenia jednej z barier funkcjonowania i rozwoju tej grupy podmiotów, jaką jest problem z dostępem do kapitału.

Dla osiągnięcia zamierzonego celu pracy zastosowano następujące metody badawcze: analiza regulacji prawnych dotyczących funkcjonowania gwarancji de minimis, analiza danych liczbowych odnoszących się do programu gwarancji, analiza poziomu kredytowania MSP przez sektor bankowy w Polsce. Ponad-to przeprowadzono przegląd literatury przedmiotu, raportów oraz źródeł internetowych opisujących problematykę poruszaną w artykule.

3. Charakterystyka gwarancji de minimis

Mając na uwadze barierę o charakterze finansowym dla rozwoju MSP, w marcu 2013 r. wprowadzono Rządowy program wspierania MSP w ramach Portfelowej Linii Gwarancyjnej de minimis. Gwarancja udzielana jest na zabezpieczenie spłaty kredytu obrotowego lub inwestycyjnego zaciągniętego w banku komercyjnym lub

3 I. Steinerowska-Streb, *Bariery rozwoju małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce w warunkach globalizacji rynków*, [w:] *Małe i średnie przedsiębiorstwa – bariery rozwoju i perspektywy ich przezwyciężenia*, M. Miszewski (red.), Wyższa Szkoła Ekonomii i Administracji w Bytomiu, Bytom 2006 s. 42.

spółdzielczym. Daje ona bankowi, który udziela kredytu pewność jego spłaty ze strony gwaranta, czyli Banku Gospodarstwa Krajowego (BGK), w razie gdyby kredytobiorca nie dał rady spłacić kredytu. Wówczas przedsiębiorca staje się dłużnikiem gwaranta.

O gwarancję mogą starać się przedsiębiorstwa, które według przepisów Unii Europejskiej (UE) posiadają status mikro, małego, bądź średniego przedsiębiorstwa (zob. tabela 1).

Tabela 1. *Kryteria podziału na mikro, małe i średnie przedsiębiorstwa według regulacji UE*

L.p.	Wyszczególnienie	Mikro przedsiębiorstwo	Małe przedsiębiorstwo	Średnie przedsiębiorstwo
1.	Poziom zatrudnienia	< niż 10 osób	< niż 50 osób	< iż 250 osób
2.	Roczny obrót	< = niż 2 mln EUR	<= niż 10 mln EUR	<= niż 50 mln EUR
3.	Suma bilansowa	< = niż 2 mln EUR	<= niż 10 mln EUR	<= niż 43 mln EUR

Źródło: opracowanie własne na podstawie Rozporządzenia nr 651/2014 z dnia 17.06.2014 r. załącznik I dot. uznania niektórych rodzajów pomocy za zgodne z rynkiem wewnętrznym w zastosowaniu art. 107 i 108 Traktatu (Dz.Urz.UEL.2014.187.1 z dnia 26-06-2014 r.).

Środki na finansowanie programu gwarancji pochodzą ze Szwajcarii w ramach współpracy z nowymi państwami członkowskimi UE w celu niwelowania różnic między słabiej, a lepiej rozwiniętymi krajami UE oraz słabiej, a lepiej rozwiniętymi regionami w samej Polsce[4].

O udzielenie gwarancji de minimis mogą ubiegać się przedsiębiorstwa MSP za pośrednictwem banków, które biorą udział w programie, to znaczy, które z BGK podpisały umowę (zob. tabela 2).

Tabela 2. *Lista banków kredytujących*

1.	Alior Bank S.A.
2.	Bank BGŻ BNP Paribas S.A.
3.	Bank BPS i zrzeszone banki spółdzielcze
4.	Bank Handlowy w Warszawie S.A.
5.	Bank Millennium S.A.
6.	Bank Ochrony Środowiska S.A.
7.	Bank Pekao S.A.
8.	Bank Zachodni WBK S.A.
9.	Credit Agricole Bank Polska S.A.

4 Strona internetowa Szwajcarsko-Polskiego Programu Współpracy: https://www.programszwajcarski.gov.pl/, data pobrania: 3.03.2017 r.

10.	Deutsche Bank Polska S.A.
11.	Getin Noble Bank S.A
12.	Idea Bank S.A.
13.	ING Bank Śląski S.A.
14.	Krakowski Bank Spółdzielczy
15.	mBank S.A.
16.	Nest Bank S.A.
17.	PKO Bank Polski S.A.
18.	Plus Bank S.A.
19.	Raiffeisen Bank Polska S.A.
20.	SGB-Bank S.A. i zrzeszone banki spółdzielcze
21.	Toyota Bank Polska S.A.

Źródło: opracowanie własne przy wykorzystaniu zasobów Internetu. Strona internetowa Banku Gospodarstwa Krajowego: https://www.bgk.pl/przedsiebiorstwa/poreczenia-i-gwarancje/gwarancje-de-minimis/, data pobrania: 3.03.2017 r.

Gwarancja de minimis może być udzielona na zabezpieczenie do 60% kwoty kredytu obrotowego lub inwestycyjnego. Odsetki oraz inne koszty kredytowania nie podlegają gwarancji. Jej kwota nie może przekroczyć 3,5 mln zł. W przypadku przedsiębiorców, którzy uzyskali pomoc de minimis w bieżącym roku podatkowym i dwóch poprzedzających go latach kwota gwarancji jest uzależniona od wielkości otrzymanej pomocy de minimis. Przedsiębiorca, który skorzysta z gwarancji musi zapłacić prowizję za jej udzielenie w wysokości 0,5% kwoty gwarancji w stosunku rocznym. Gwarancja zabezpieczającą kredyt obrotowy trwa maksymalnie 27 miesięcy, a inwestycyjny do 99 miesięcy. Przedsiębiorca uzyskując gwarancje de minimis, nie otrzymuje bezpośrednio środków pieniężnych, a także nie jest zobowiązany do zapłaty z tego tytułu podatków.

W celu uzyskania gwarancji de minimis przedsiębiorcy muszą spełnić kilka kryteriów:

- być rezydentami,
- należeć do sektora MSP (zgodnie z definicją unijną),
- posiadać zdolność kredytową według oceny Banku Kredytującego,
- nie mieć żadnych wpisów w systemie Bankowy Rejestr i innych systemach, gdzie kredytobiorcy są weryfikowani na etapie udzielania kredytu,
- nie posiadać zadłużenia przeterminowanego ponad 30 dni przekraczającego 500 zł, ani kredytu zakwalifikowanego do zobowiązań zagrożonych, czy też wypowiedzianej umowy kredytowej przez Bank Kredytujący w terminie 3 miesięcy przed złożeniem wniosku kredytowego,
- nie być zobowiązanymi do zwrotu pomocy publicznej.

Uzyskanie przez przedsiębiorstwo gwarancji de minimis nie jest traktowane jako dotacja pieniężna, nie zakłóca zasady konkurencji. Jest to rodzaj pomocy de minimis, czyli dopuszczona prawem unijnym pomoc publiczna.

Pomoc de minimis udzielana jest w różnej formie, na dane cele i przez określone instytucje. W okresie trzech kolejnych lat podatkowych, łączna wartość pomocy de minimis dla jednego przedsiębiorcy nie może przekroczyć równowartości 200 000 EUR lub 100 000 EUR (dla podmiotu działającego w sektorze transportu drogowego towarów)[5].

4. Efekty programu gwarancji de minimis

O pozytywnych efektach programu świadczą dane liczbowe oraz wyniki badania przeprowadzonego przez BGK w 2016 r. W ciągu pierwszych 17 miesięcy trwania programu przyznano ponad 83 tys. gwarancji BGK, zabezpieczających prawie 24 mld zł kredytów. Zaś od początku programu do końca czerwca 2017 r. BGK udzielił 40,03 mld zł gwarancji de minimis zabezpieczających 71,10 mld zł udzielonych kredytów. Aż 127 004 przedsiębiorców skorzystało z programu gwarancji[6]. Większość z nich, bo aż 75% pochodziło z grupy mikroprzedsiębiorstw, które szczególnie mają ograniczony dostęp do kapitału zewnętrznego.

W 2016 r. BGK przeprowadził badanie mające na celu określenie efektów programu gwarancji. Badanie przeprowadzono w grupie 1804 przedsiębiorstw należących do sektora MŚP. Wszystkie badane przedsiębiorstwa uzyskały gwarancje w okresie od lipca 2015 r. do czerwca 2016 r. 79% badanych przedsiębiorstw stanowili mikro przedsiębiorcy, mali –17%, a średni 4%, co było tożsame z rozkładem wielkości przedsiębiorstw w całej populacji, która uczestniczyła w programie gwarancji[7].

W pierwszej kolejności przedsiębiorcy pytani byli o przyczyny odmowy kredytowania lub otrzymania kredytu na gorszych warunkach przed skorzystaniem z programu gwarancji (zob. tabela 3). Najwięcej przedsiębiorców, bo aż 40% odpowiedziało, że trudności w pozyskaniu finansowania wynikały z braku zabezpieczenia kredytu, w dalszej kolejności przyczyną była za krótka obecność na rynku (29%), a następnie odmowa kredytowania bez podania przyczyny (23%).

5 Strona internetowa BGK: https://www.bgk.pl/przedsiebiorstwa/poreczenia-i-gwarancje/gwarancje-de-minimis/informacje-dla-przedsiebiorcow/, data pobrania: 3.03.2017 r.

6 Strona internetowa BGK: https://www.bgk.pl/przedsiebiorstwa/poreczenia-i-gwarancje/gwarancje-de-minimis/ data pobrania: 15.07.2017 r.

7 A. Kowalczyk, T. Kaczor, *Efekty programu gwarancji de minimis 2016*, BGK, Warszawa 2016, s. 10.

Tabela 3. *Przyczyny nieuzyskania kredytu przez badane przedsiębiorstwa lub uzyskania gorszych warunków kredytowania*

L.p.	Wyszczególnienie	Wyniki
1.	Brak wymaganego zabezpieczenia kredytu	40%
2.	Zbyt krótki okres funkcjonowania na rynku	29%
3.	Odmowa bez podania przyczyny	23%
4.	Nie wiem	5%
5.	Rezygnacja ofertobiorcy	3%

Źródło: opracowanie własne na podstawie Efekty „Programu gwarancji de minimis", BGK, Warszawa 2016, s. 7.

Bez programu gwarancji de minimis 56% spośród badanych przedsiębiorstw miałoby problemy z dostępem do kredytowania (zob. tabela 4). Część z nich nie uzyskałaby kredytu obrotowego bez gwarancji (32%), a część bez gwarancji uzyskałaby kredyt, ale w niższej kwocie lub proces uzyskania finansowania byłby wydłużony (24%).

Tabela 4. *Pozyskanie kapitału zewnętrznego bez skorzystania z gwarancji de minimis*

L.p.	Wyszczególnienie	Wyniki
1.	Firma nie uzyskałaby kredytu	32%
2.	Firma uzyskałaby kredyt, ale o niższej wartości	8%
3.	Firma uzyskałaby kredyt, ale w dłuższym czasie	10%
4.	Firma uzyskałaby kredyt, ale o niższej wartości i w dłuższym czasie	6%
5.	Firma uzyskałaby kredyt	24%
6.	Trudno powiedzieć	20%

Źródło: opracowanie własne na podstawie Efekty „Programu gwarancji de minimis", BGK, Warszawa 2016, s. 7.

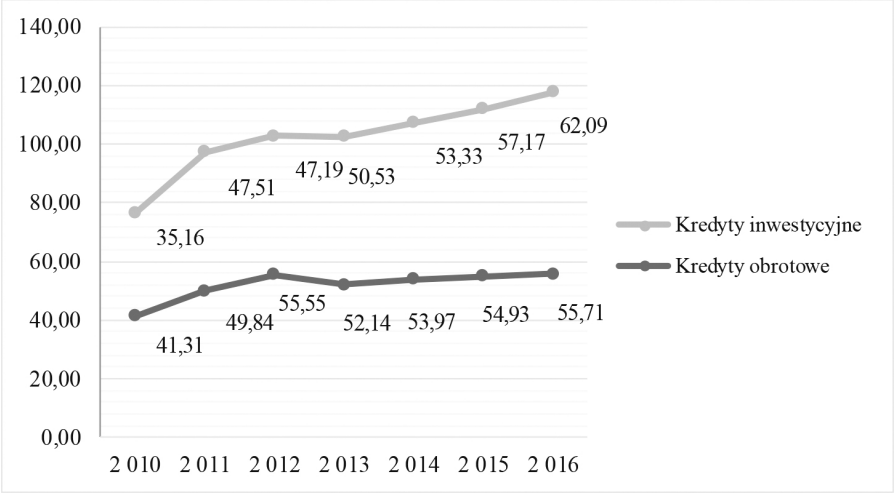
Oprócz tego, że gwarancje de minimis przyczyniły się do zwiększenia dostępności do kredytowania, według przedsiębiorców biorących udział w badaniu, zwrócili oni również uwagę na inne pozytywne efekty programu gwarancji, które pojawiły się w ich firmach (zob. tabela 5). Większość badanych przedsiębiorców dzięki skorzystaniu z kredytów z gwarancją BGK pozwoliło poprawić swoją sytuację rynkową (54%), lub utrzymać ją na niezmienionym poziomie (39%), jak również utworzyć nowe miejsca pracy (40%) lub utrzymać istniejące (26%), co jest niezwykle ważne z punktu widzenia rozwoju gospodarczego kraju. Przedsiębiorcy deklarowali również poprawę swojej pozycji rynkowej w najbliższej przyszłości dzięki skorzystaniu z programu gwarancji (50%). 38% firm spodziewa się utrzymania pozycji rynkowej, a 56% zadeklarowało utworzenie nowych miejsc pracy.

Tabela 5. *Efekty związane ze skorzystaniem przez przedsiębiorstwa z kredytów z gwarancją de minimis*

L.p.	Wyszczególnienie	Wyniki
1.	Poprawa sytuacji rynkowej	54%
2.	Poprawa sytuacji rynkowej w najbliższej przyszłości	50%
3.	Utrzymanie pozycji rynkowej	39%
4.	Utrzymanie pozycji rynkowej w najbliższej przyszłości	38%
5.	Utworzenie nowych miejsc pracy w najbliższej przyszłości	56%
6.	Utworzenie nowych miejsc pracy	40%
7.	Utrzymanie zatrudnienia (redukcja zwolnień)	26%

Źródło: opracowanie własne na podstawie Efekty „Programu gwarancji de minimis", BGK, Warszawa 2016, s. 11.

Na pozytywny aspekt działania programu gwarancji de minimis zwróciła uwagę również Komisja Nadzoru Finansowego (KNF). Uznała ona, iż funkcjonowanie programu gwarancji dla MSP było jedną z przyczyn przyrostu stanu kredytów wśród przedsiębiorstw z sektora MSP[8]. Poziom kredytowania MSP w latach 2010-2016 stale rośnie, zarówno wśród kredytów obrotowych, jak i inwestycyjnych (zob. wykres 1).



Wykres 1. *Wartości kredytów udzielone przez sektor bankowy MSP w latach 2010-2016 (w mld zł)*

Źródło: Opracowanie własne na podstawie: *Aktywa sektora bankowego*, Narodowy Bank Polski, www.nbp.pl, data pobrania: 3.03.2017 r.

8 *Raport o sytuacji banków w 2015 r.*, Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, Warszawa 2016, s. 28.

5. Wnioski

Na podstawie zaprezentowanych wyników badań ankietowych przeprowa-dzonych przez BGK w 2016 r., przedstawionych danych liczbowych obrazujących skalę i efekty programu do czerwca 2016 r. oraz na podstawie raportu opublikowanego przez KNF, w którym zwrócono uwagę na wpływ działania programu gwarancji de minimis na poziom kredytowania MSP można uznać, iż program gwarancji de minimis okazał się być sukcesem. Stanowi on realne wsparcie w zakresie możliwości uzyskania kredytu przez przedsiębiorstwa z sektora MSP. Dzięki niemu ograniczona została bariera możliwości pozyskania finansowania zewnętrznego przez najmniejsze firmy, które mają problemy z przedstawianiem bankowi zabezpieczenia kredytu lub mają zbyt krótką historię funkcjonowania. Ponadto program pozytywnie wpłyną na utrzymanie pozycji rynkowej przedsiębiorstw korzystających z niego, zwiększenie lub utrzymanie miejsc pracy. Dlatego też przedstawione wyniki badań pozwalają na pozytywną odpowiedź na pytanie postawione jako cel artykułu.

Literatura

[1] *Aktywa sektora bankowego*, Narodowy Bank Polski, www.nbp.pl, data pobrania: 3.03.2017 r.
[2] Kowalczyk A., Kaczor T., *Efekty programu gwarancji de minimis 2016*, BGK, Warszawa 2016.
[3] *Efekty „Programu gwarancji de minimis"*, BGK, Warszawa 2016.
[4] *Małe i średnie przedsiębiorstwa – bariery rozwoju i perspektywy ich przezwyciężenia*, red. M. Miszewski, Bytom, Wyższa Szkoła Ekonomii i Administracji w Bytomiu, 2006.
[5] *Raport o sytuacji banków w 2015 r.*, Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, Warszawa 2016.
[6] Rozporządzenie nr 651/2014 z dnia 17.06.2014 r. załącznik I dot. uznania niektórych rodzajów pomocy za zgodne z rynkiem wewnętrznym w zastosowaniu art. 107 i 108 Traktatu (Dz.Urz.UEL.2014.187.1 z dnia 26-06-2014 r.).
[7] Strona internetowa Szwajcarsko-Polskiego Programu Współpracy: https://www.programszwajcarski.gov.pl/, data pobrania: 3.03.2017 r
[8] Strona internetowa BGK: https://www.bgk.pl/przedsiebiorstwa/poreczenia-i-gwarancje/gwarancje-de-minimis/informacje-dla-przedsiebiorcow/, data pobrania: 3.03.2017 r.
[9] Strona internetowa BGK: https://www.bgk.pl/przedsiebiorstwa/poreczenia-i-gwarancje/gwarancje-de-minimis/ data pobrania: 15.07.2017 r.

Karolina Gałązka[1], Małgorzata Sosińska-Wit[2]

Struktura źródeł finansowania jako czynnik kształtujący wartość dla właścicieli mikro i małych przedsiębiorstw

Streszczenie

Podstawowym warunkiem zapewnienia pozycji rynkowej przedsiębiorstwa jest nie tylko sprawność bieżącego zarządzania, ale także umiejętność podejmowania optymalnych decyzji inwestycyjnych i kształtowania źródeł ich finansowania. Fakt zróżnicowania możliwości pozyskiwania kapitału rodzi konieczność posługiwania się określonymi narzędziami w celu wyboru kreacji kapitału oraz jego pozyskania w sposób najbardziej racjonalny i optymalny. Tematem, który wciąż budzi wiele dyskusji jest kwestia optymalnego doboru źródeł finansowania tak, by maksymalizować wartość przedsiębiorstwa.

Artykuł ma na celu przedstawienie poglądów na temat wpływu struktury kapitału na wartość przedsiębiorstwa dla jego właścicieli, a także wskazanie kierunków aktualnie prowadzonych badań w tym zakresie. W artykule przedstawiono wyniki badań własnych przeprowadzonych w latach 2010 – 2016 na grupie łącznie 711 przedsiębiorstw. Przedmiotem badań są subiektywne opinie podmiotów należących do sektora mikro i małych przedsiębiorstw w województwie lubelskim, dotyczące struktury finansowania zarówno działalności bieżącej jak i inwestycyjnej ze szczególnym uwzględnieniem jej wpływu na wartość przedsiębiorstwa.

Słowa kluczowe: wartość dla właściciela, źródła finansowania, MMP

1. Wprowadzenie

Wielu przedsiębiorców, chcąc się utrzymać na rynku, wyróżnić i rozwijać, a przy tym maksymalizować zyski, zmuszonych jest do podejmowania działań inwestycyjnych (rozwojowych). Podstawowym warunkiem zapewnienia pozycji firmy na rynku jest nie tylko sprawność bieżącego zarządzania, ale także umie-jętność podejmowania optymalnych decyzji dotyczących rozwoju i źródeł

1 Politechnika Częstochowska, Wydział Zarządzania.
2 Politechnika Lubelska, Wydział Zarządzania.

finansowania jednostki. Posiadanie kapitału jest uważane za jeden z kluczowych czynników sukcesu dla wielu przedsiębiorstw. Źródła finansowania, to siła która wprawia przedsiębiorstwo w ruch, porządkuje wszystkie części składowe jednostki i umożliwia stworzenie zintegrowanego organizmu.

Źródeł finansowania działalności gospodarczej, z których mogą skorzystać firmy sektora MMP, jest bardzo wiele – począwszy od wykorzystania środków właścicielskich, poprzez wypracowane w latach ubiegłych zyski, kończąc na różnego rodzaju kredytach i instrumentach dłużnych[3]. Fakt zróżnicowania możli-wości pozyskiwania kapitału rodzi konieczność posługiwania się określonymi narzędziami w celu wyboru kreacji kapitału oraz jego pozyskania w sposób najbardziej racjonalny i optymalny.

Tematem, który wciąż budzi wiele dyskusji jest kwestia optymalnego doboru źródeł finansowania tak, by maksymalizować wartość przedsiębiorstwa. Zarówno inwestorzy przed dokonaniem inwestycji, jak też właściciele przedsiębiorstwa zastanawiają się co wpływa na wewnętrzną wartość poszczególnych podmiotów gospodarczych. Jednym z najważniejszych czynników jest struktura kapitału. Prowadzenie działalności gospodarczej nie jest możliwe bez odpowiednich zasobów finansowych. Ich wykorzystanie wiąże się z powstaniem specyficznej struktury kapitałowej, która może wpływać zarówno na bieżącą kondycję finansową przedsiębiorstwa, jak i na jego wartość.

Artykuł ma na celu przedstawienie poglądów na temat wpływu struktury kapitałowej na wartość przedsiębiorstwa dla właściciela, a także wskazanie kierunków aktualnie prowadzonych badań w tym zakresie. Podmiotem badań są jednostki zlokalizowane w województwie lubelskim. W pracy wykorzystano dotychczas opublikowane badania w obszarze doboru źródeł finansowania oraz wyniki badań własnych przeprowadzonych w trzech edycjach w latach 2010-2016 na grupie łącznie 711 mikro i małych przedsiębiorstw.

W artykule poddano analizie strukturę finansowania zarówno działalności bieżącej jak i inwestycyjnej przedsiębiorstw z sektora MMP ze szczególnym uwzględnieniem jej wpływu na wartość przedsiębiorstwa. W wyborze sposobu finansowania dużą rolę odgrywają czynniki, których wpływu na optymalną strukturę kapitału naukowcy nie zdołali dotychczas oszacować[4]. Biorąc pod uwagę wyniki przeprowadzanych badań własnych w dalszej części przyjęto następującą hipotezę badawczą: właściciel dążący do podniesienia wartości swojego przedsiębiorstwa jest skłonny do podejmowania większego ryzyka związanego z wykorzystaniem obcych źródeł finansowania.

3 Guzanek A., Trojak M., *Wpływ struktury kapitału na wartość rynkową przedsiębiorstw notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie w latach 2005-2010*, Studia Prawno-ekonomiczne, t. LXXXVI,2012, s. 229

4 Igielski M., *Struktura i organizacja kapitału w przedsiębiorstwie a jego wartość rynkowa*, Współczesna Gospodarka, Vol. 3 Issue 4 (2012), s. 13

2. Wzrost wartości jako cel przedsiębiorstwa

Jednym z najważniejszych zadań przedsiębiorcy jest wybór sposobu finansowania jednostki w taki sposób, aby przyczynić się do wzrostu jej wartości. Podstawowym bowiem celem działania przedsiębiorstwa na rynku jest powięk-szenie jego wartości. Jednostki gospodarcze osiągają ten cel, podejmując właściwe decyzje inwestycyjne i finansowe. Wysoka wartość przedsiębiorstwa na rynku daje sposobność do pozyskania środków finansowych, niezbędnych do celów rozwojowych, na korzystnych warunkach, Powszechnie uważa się, że decyzje finansowe powinny wspierać strategię inwestycyjną firmy. Zarządzanie kapitałem wiąże się z zatem z realizacją dwóch zasadniczych celów działania przedsiębiorstwa: pozyskiwaniem kapitału niezbędnego do funkcjonowania oraz dążeniem do zwiększenia jego wartości[5].

Jak wskazuje P. Wnuczak, optymalna struktura kapitału to taka proporcja kapitałów własnych i obcych, która prowadzi do zachowania równowagi między wielkością ryzyka podejmowanego przez przedsiębiorstwo a poziomem jego dochodowości. Natomiast P. Szczepankowski zgodnie ze współczesną teorią finansów przedsiębiorstw dodaje, że optymalna struktura kapitału ma prowadzić do maksymalizacji wartości podmiotu gospodarczego[6].

Przełomowym wydarzeniem w badaniach nad strukturą kapitału przedsię-biors-twa było opublikowanie w 1958 roku w *„American Economic Review"* artykułu autorstwa F. Modiglianiego i M.H. Millera[7]. Według tych autorów wartość przedsiębiorstwa i koszt kapitału zależą od struktury kapitałowej, a kapitał obcy jest doskonałym substytutem kapitału własnego. Zauważyli też, że odsetki od długu obniżały podstawę opodatkowania. Powstała w ten sposób tzw. odsetkowa tarcza podatkowa prowadząca do wzrostu wartości przedsiębiorstwa. Ich zdaniem optymalna struktura kapitałowa była osiągana przy pełnym wykorzystaniu długu i zerowym kapitale własnym, pomijając ryzyko finansowe, czy koszty bankructwa[8].

Istotna dla problematyki struktury finansowania jest również teoria i wyniki badań między innymi: H. DeAngelo, R. Masuliisa[9] i N. Bastera oraz Mecklinga[10]. Niemniej jednak, żadna, z opracowanych teorii nie pozwala jednoznacznie okre-

5 Igielski M., *Struktura i organizacja kapitału w przedsiębiorstwie a jego wartość rynkowa*, Współczesna Gospodarka, Vol. 3 Issue 4 (2012), s. 11-12

6 Szczepankowski P., *Zarządzanie finansami przedsiębiorstwa. Podstawy teoretyczne, przykłady i zadania*, Wydawnictwo Wyższej Szkoły Przedsiębiorczości i Zarządzania, Warszawa 2004, s. 159.

7 Modigliani F., Miller M.H. *The cost of capital, corporation finance and the theory of investment*, „American Economic Review", vol. 48, no. 3, 1958, s. 261–297.

8 Białek-Jaworska A., Nehrebecka N., *Struktura kapitałowa przedsiębiorstw w świetle wyników badań,* „Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości" (137), 2015, s. 31

9 DeAngelo H., Masulis R.W., *Optimal capital structure under corporate and personal taxation*, „Journal of Financial Economics", 1980, vol. 8, s. 3–29

10 Baxter N., *Leverage, risk of ruin and the cost of capital*, „Journal of Finance", vol. 22, 1967, s. 396–403.

ślić optymalnej struktury kapitału przedsiębiorstwa, jako czynnika kształtującego wartość dla właściciela przedsiębiorstwa[11].

Podsumowując, ostatecznym celem właściciela jest maksymalizacja wartości przedsiębiorstwa. Podejmując jakąkolwiek decyzję dotyczącą wyboru źródeł finansowania, przedsiębiorca musi starać się przewidzieć jej wpływ na przyszłe zyski i ustalić, czy wpłynie ona na podwyższenie bądź obniżenie wartości przedsiębiorstwa. Maksymalizacja wartości przedsiębiorstwa jest podstawową przesłanką określającą, jak powinny być podejmowane decyzje przedsiębiorców[12].

3. Czynniki kształtujące wartość dla właścicieli mikro i małych przedsiębiorstw

Proces pozyskiwania kapitału na rozwój przedsiębiorstwa jest obecnie skomplikowany i złożony. Zarówno inwestorzy przed dokonaniem inwestycji, jak też przedsiębiorcy zastanawiają się co wpływa na wewnętrzną wartość poszczególnych podmiotów gospodarczych. Jednym z najważniejszych czynników jest struktura kapitału. Intuicyjnie można stwierdzić, że przedsiębiorstwo wykorzystujące do finansowania aktywów wyłącznie kapitał własny jest całkowicie bezpieczne. Jednak tak nie jest, gdyż koszt pozyskania kapitału własnego jest wyższy od kosztu kapitału obcego. Dodatkowo występują wysokie koszty utraconych możliwości z zastosowania kapitału własnego, a firma nie wykorzystuje dźwigni finansowej. Z drugiej strony zbyt duże wykorzystywanie kapitału obcego zwiększa ryzyko bankructwa firmy[13].

Wraz z rozwojem rynku kapitałowego oraz znaczącym przyrostem kapitału i inwestycji inwestorów instytucjonalnych (funduszy emerytalnych, inwesty-cyjnych i ubezpieczeniowych) wzrosło znaczenie wartości przedsiębiorstwa i zainteresowanie czynnikami, które tę wartość budują[14].

Wartość przedsiębiorstwa charakteryzować można zatem poprzez zdefiniowanie czynników ją tworzących. W literaturze dostępne są wykazy kluczowych ekonomicznych nośników wartości. Autorzy w różny sposób postrzegają i grupują te czynniki. Związane są one zarówno z operacyjnymi efektami wykorzystania posiadanych przez przedsiębiorstwo aktywów materialnych, jak i też z korzyściami

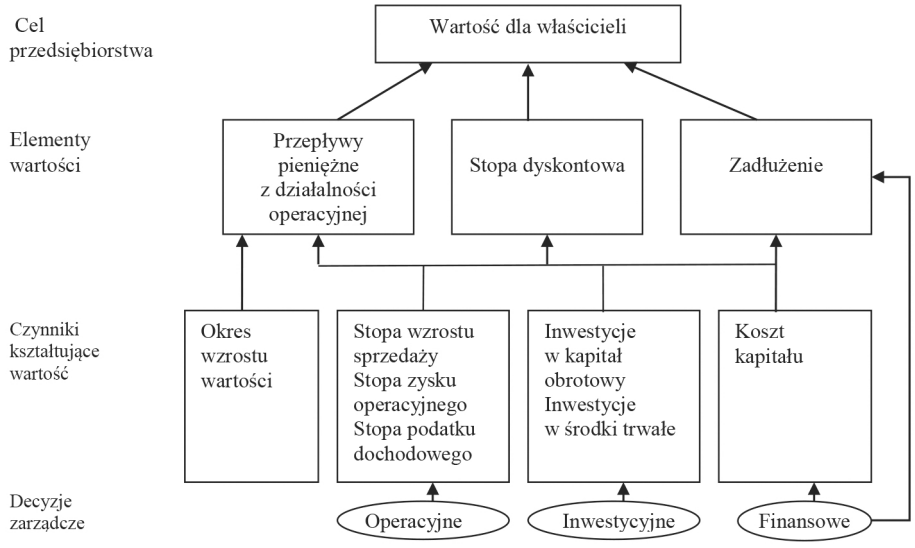
11 Wnuczak P., *Zastosowanie ekonomicznej wartości dodanej w procesie optymalizacji struktury kapitału przedsiębiorstwa*, ZESZYTY NAUKOWE UNIWERSYTETU SZCZECIŃSKIEGO, FINANSE, RYNKI FINANSOWE, UBEZPIECZENIA NR 38 (640), 2011, s. 505 – 516

12 William F. Samuleson, Stephen G. Marks, *Ekonomia Menadżerska*, PWE, Warszawa 2009, s. 32

13 Witczak R.P., *Struktura kapitału, a wartość rynkowa przedsiębiorstwa na rynku kapitałowym,* Kurs e-lerningowy, Giełda Papierów Wartościowych i Rynek Kapitałowy V edycja, 2013, s. 3

14 Panfil M., Szablewski A., *Wycena spółek z WIG 30. Specyfika, Metody, Przykłady*, wyd. Protext, 2014, s. 27

osiąganymi z tytułu dysponowania aktywami niematerialnymi[15]. Najbardziej znany i istotny w procesie wyceny przedsiębiorstwa jest podział nośników wartości przedstawiony przez A. Rappaporta[16]. Autor ten podzielił czynniki kształtujące wartość przedsiębiorstwa na trzy grupy, do których zaliczył przepływy pieniężne z działalności operacyjnej, stopę kosztu kapitału, a także poziom zadłużenia przedsiębiorstwa (rys 1.).



Rys. 1. *Sieć wartości dla właścicieli przedsiębiorstwa*

Źródło: A. Rappaport, *Wartość dla akcjonariuszy. Poradnik dla menedżera i inwestora*, WIG – Press, Warszawa 1999, s. 65

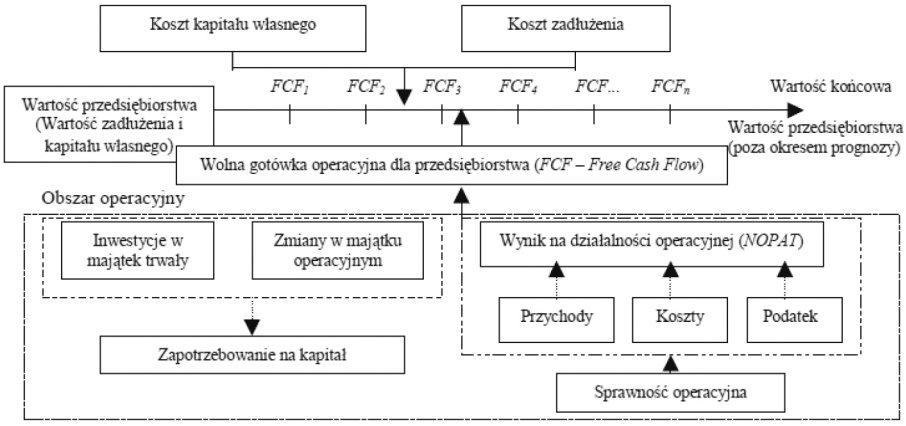
W dalszej kolejności dokonał bardziej szczegółowego pogrupowania nośni-ków wartości na czynniki operacyjne, inwestycyjne, finansowe i o charakterze ogólnym[17].

Natomiast u A. Damodarana wartość przedsiębiorstwa, jest ściśle uzależniona od kosztu kapitału własnego, kosztu zadłużenia i wolnej gotówki operacyjnej dla przedsiębiorstwa (rys 2.).

15 Szczepankowski P., *Wycena i zarządzanie wartością przedsiębiorstwa*, wyd. Polskie Wydawnictwo Naukowe, Warszawa 2007., s. 50.

16 Rappaport A., *Wartość dla akcjonariuszy. Poradnik dla menedżera i inwestora*, wyd. WIG Press, Warszawa 1999, s. 65.

17 Rappaport A., *Wartość dla akcjonariuszy. Poradnik dla menedżera i inwestora*, wyd. WIG Press, Warszawa 1999, s. 37, 78-79.



Rys. 2. *Czynniki kształtujące wartość przedsiębiorstwa*

Źródło: Szymański P., *Zarządzanie majątkiem obrotowym w procesie kreowania wartości przedsiębiorstw,* wyd. Petros, Łódź, 2007, s. 35

Jak zostało zaprezentowane, w literaturze nie ma jednoznacznego podziału kluczowych nośników wartości przedsiębiorstwa. Na wartość każdego podmiotu wpływa wiele czynników, w wyniku czego bardzo trudno jest określić najistotniejsze z nich. Właściwy dobór działań kreujących wartość jest ściśle związany ze specyfiką sektora, w którym funkcjonuje przedsiębiorstwo oraz ze stopniem nasilenia konkurencji. Dodatkowo, proces kreowania wartości przedsiębiorstwa powinien być realizowany równolegle we wszystkich obszarach działalności jednostki.

W teorii finansów przyjęto, że pomiędzy kosztem kapitału a wartością przedsiębiorstwa występuje zależność odwrotna. Oznacza to, że im droższy kapitał pozyska spółka na sfinansowanie inwestycji zwiększających wartość firmy, tym wzrost wartości będzie niższy. Znacznie trudniej jest jednak określić, jaki wpływ na koszt kapitału ma jego struktura, a tym samym jaka jest relacja między strukturą kapitału a wartością przedsiębiorstwa[18].

4. Charakterystyka próby badawczej

W celu określenia struktury źródeł finansowania zarówno działalności bieżącej jak i inwestycyjnej przedsiębiorstw z sektora MMP oraz wskazania wpływu struktury finansowana na kształtowanie wartości dla ich właścicieli przeprowadzono badania empiryczne, których wyniki przedstawia niniejsze opracowanie. Badania

18 Szczęsna-Urbaniak A., *Wpływ struktury kapitału na wartość przedsiębiorstwa*. Instytut Ekonomiki i Organizacji Przedsiębiorstw Uniwersytetu Szczecińskiego, 2007, s.392-393.

zostały przeprowadzone w województwie lubelskim w trzech edycjach, w okresie od września 2010 do czerwca 2016 przy wykorzystaniu metody ankietowej. Łącznie we wszystkich edycjach prowadzonych badań przekazano 711 kwestionariuszy ankiet dla mikro i małych przedsiębiorców. Kryterium kwalifikacji wielkości przedsiębiorstwa stanowiła liczba zatrudnionych pracowników. Obok metody ankietowej, w analizie wykorzystano także metody statystyczne.

Badanie obejmowało 4 obszary. Przedsiębiorcy odpowiadali na pytania dotyczące bieżącej działalności firmy, źródeł finansowania inwestycji, a także oceniali własne postawy w kontekście podejmowania działań innowacyjnych oraz współpracy z jednostkami badawczo rozwojowymi.

Tabela 1. *Zestawienie ankietowanych przedsiębiorstw wg. obszarów badawczych*

Lp.	Wyszczególnienie	I edycja	II edycja	III edycja
1.	Jednostki gospodarcze objęte badaniem w tym:	240 szt. (100,0%)	254 szt. (100,0%)	217 szt. (100,0%)
2.	przedsiębiorstwa wprowadzające innowacje	28,8%	28,0%	29,5%
3.	przedsiębiorstwa ponoszące wydatki inwestycyjne	40,4%	52,8%	69,1%
4.	przedsiębiorstwa współpracujące z jednostkami B + R	7,5%	11,0%	9,2%

Źródło: opracowanie własne na podstawie badań ankietowych przeprowadzonych w MMP województwa lubelskiego w latach 2010 – 2016

Pośród ankietowanych przedsiębiorstw dominowały zarówno w momencie powstania, jak też w późniejszych okresach mikro i małe jednostki gospodarcze. Przebadane podmioty należące do sektora MMP województwa lubelskiego, stanowiły prawie 85% całej próby badawczej we wszystkich trzech edycjach. Natomiast najpopularniejszą formą organizacyjno prawną badanych jednostek była indywidualna działalność gospodarcza (ponad 66%) oraz spółki. Pośród spółek dominowały spółki z ograniczoną odpowiedzialnością (nieco ponad 45%).

5. Wartość przedsiębiorstwa a dobór źródeł finansowania – wyniki badań własnych

W mikro i małych przedsiębiorstwach, gdzie przedsiębiorcy bardzo często jednocześnie pełnią funkcje właścicielskie i menadżerskie, określenie podsta--wowego celu, jaki przyświeca przedsiębiorstwu oraz realizacja jego interesu jest znacznie prostsza, niż w podmiotach dużych. Najistotniejszym czynnikiem kształ- tującym wartość przedsiębiorstwa dla właścicieli małych firm jest zdolność do generowania zysków i osiągania oczekiwanej stopy zwrotu z zaangażowanego

kapitału. Przedsiębiorstwo zwiększa swoją wartość, gdy wypracowane przez niego nadwyżki gotówkowe z prowadzonej działalności przekraczają koszt zaangażo--wanego kapitału.

Tabela 2. *Czy przedsiębiorstwo odnotowało znaczące zmiany w wysokości osiąganych zysków?*

Lp.	Wyszczególnienie	I edycja	II edycja	III edycja
1.	Spadek	25,9%	13,1%	18,9%
2.	Stały poziom	32,8%	45,7%	35,0%
3.	Wzrost	41,4%	41,3%	46,1%

Źródło: opracowanie własne na podstawie badań ankietowych przeprowadzonych w MMP województwa lubelskiego w latach 2010-2016

Respondenci w ankiecie odpowiedzieli na pytania dotyczące subiektywnych odczuć dotyczących rozwoju przedsiębiorstwa, poprawy jego kondycji finansowej i pozycji na rynku. Badani przedsiębiorcy deklarują, że w ostatnich latach ich firmy rozwinęły swoją działalność – 67,8% w I edycji, 85,1% – w II edycji oraz 65,9% – III edycji. W tabeli 2 wskazano, że od 74% do 87% podmiotów deklaruje, że uzyskało ten sam poziom lub wzrost zysku w okresie ostatnich kilku lat. Na potrzeby artykułu przyjęto, że te podmioty generują wzrost wartości dla właścicieli, a korzyści właścicieli uzależnione są od długoterminowych perspektyw przedsię-biorstwa. Realizują oni swoje korzyści poprzez wzrost wartości przedsiębiorstwa, a ta uzależniona jest od długoterminowych perspektyw w zakresie generowania strumieni pieniężnych. Wymagana jest więc od nich również w długim okresie potrzeba rozwoju.

Konsekwencją wzrostu wartości przedsiębiorstwa jest też zmniejszenie ryzyka inwestycyjnego. W artykule postawiono więc tezę: przedsiębiorcy, którzy subiek-tywnie odczuwają, że rośnie wartość ich przedsiębiorstwa są gotowi do podejmo-wania wyższego ryzyka inwestycyjnego aby zagwarantować sobie wzrost wartości przedsiębiorstwa również w kolejnych okresach.

Na pytanie o ich stosunek do podejmowania ryzyka ponad 57% respondentów odpowiada, że nie boją się podejmowania ryzyka w umiarkowanym stopniu. Pośród wszystkich przeprowadzonych edycji badań, średnio prawie 58% podmio-tów uważa, że jest skłonne do podejmowania ryzyka na umiarkowanym poziomie związanego z wykorzystaniem obcych źródeł finansowania przy jednoczesnym wzroście wartości swojego przedsiębiorstwa (tabela 3). Natomiast zbliżony odsetek respondentów – średnio około 20% nie boi się podejmować ryzyka bądź rzadko je podejmuje. W przebadanej grupie podmiotów występuje umiarkowane podejście do ryzyka, o czym świadczy współczynnik zmienności na poziomie 0,554.

Tabela 3. *Stosunek przedsiębiorstwa do ryzyka*

Lp.	Wyszczególnienie	I edycja	II edycja	III edycja
1.	Nie boi się ryzyka, często podejmuje ryzykowne wyzwania	22,7%	23,5%	18,0%
2.	Podejmuje ryzyko, ale umiarkowane	57,9%	58,8%	56,3%
3.	Rzadko podejmuje ryzyko, woli spokojną, ustabilizowaną działalność	19,4%	17,6%	25,7%

Źródło: opracowanie własne na podstawie badań ankietowych przeprowadzonych w MMP województwa lubelskiego w latach 2010-2016

Respondenci w ankiecie zostali również zapytani o to jakie czynniki uważają za ważne dla wzrostu wartości przedsiębiorstwa. Ankietowani w 12,3% – w I etapie badań, 10,3% – w II etapie i 16,0% – w III etapie wskazali na *Łatwy dostęp do zewnętrznych źródeł finansowania*.

Nie ulega wątpliwości fakt, że poziom planów inwestycyjnych przedsiębiorstw uzależniony jest od źródeł ich finansowania. Jako główne źródło finansowania inwestycji najczęściej wskazywaną odpowiedzią we wszystkich edycjach prowadzo-nych badań był zysk zatrzymany – średnio ponad 34%. (tabela 4). Po zysku zatrzy-manym możliwość zaciągnięcia kredytu była kolejnym źródłem finansowania inwestycji – średnio ponad 19%. Dopiero na trzeciej pozycji pojawiła się możliwość dopłat właścicieli (wspólników) – średnio prawie 15%. W przebadanej grupie podmiotów występuje duże zróżnicowanie źródeł finansowania przedsięwzięć rozwojowych, o czym świadczy współczynnik zmienności na poziomie 0,925.

W III edycji badań dotacje z funduszy unijnych ukształtowały się już na wyższej pozycji w rankingu wskazywanych źródeł finansowania, co może być efektem pozytywnych doświadczeń płynących z wykorzystania funduszy strukturalnych.

Tabela 4. *Źródła finansowania działalności inwestycyjnej*

Lp.	Wyszczególnienie	I edycja	II edycja	III edycja
1.	Zysk zatrzymany	33,3%	29,5%	38,8%
2.	Dopłaty właścicieli	13,4%	19,5%	12,4%
3.	Kapitał nowego inwestora strategicznego	3,7%	3,1%	1,1%
4.	Kredyt długoterminowy	20,4%	20,7%	16,3%
5.	Kredyt preferencyjny	4,6%	4,6%	2,8%
6.	Leasing finansowy	7,4%	7,7%	6,2%
7.	Leasing operacyjny	6,0%	5,0%	3,4%
8.	Dotacje z UE	9,3%	9,0%	17,4%
9.	Inne	1,9%	0,9%	1,7%

Źródło: opracowanie własne na podstawie badań ankietowych przeprowadzonych w MMP województwa lubelskiego w latach 2010-2016

Jak zauważa Z. Gawrońska oraz A. Makarska, tworzenie optymalnej struktury kapitału wymaga odpowiedzi na pytanie, czy firma powinna być finansowana kapitałem obcym oraz w jakim stopniu jest to korzystne z punktu widzenia maksymalizacji wartości firmy, a od którego momentu ewentualne koszty zaczynają przewyższać potencjalne przychody. Wyższa wartość przedsiębiorstwa łączy się z większymi możliwościami pozyskiwania kapitału na cele rozwojowe po niższych kosztach[19].

Możliwość racjonalnego kształtowania struktury kapitałów firmy zależy od tego czy zachowuje ona odpowiednią elastyczność finansową (tj. praktyczną możliwość wyboru źródeł finansowa). To zaś z kolei uwarunkowane jest przestrzeganiem przez firmę zasady terminowego regulowania bieżących i przyszłych zobowiązań[20].

Pośród jednostek, które potwierdzały, ze mają plany inwestycyjne na najbliższy okres działalności, większość z nich niechętnie korzysta z kredytu jako sposobu na sfinansowanie inwestycji. Potwierdzeniem tego jest fakt, że pośród trzech edycji prowadzonych badań średnio 35% ankietowanych podmiotów odpowiedziało, że kredyt bankowy to ostateczność (tabela 5). W dalszej kolejności najczęściej wskazywaną odpowiedzią było, że przedsiębiorstwo korzysta z kredytów, ale rzadko, tylko jeżeli jest to konieczne, a udział kredytów jest wówczas niewielki – średnio ponad 28% ankietowanych.

Tabela 5. *Częstotliwość korzystania z zewnętrznego źródła finansowania – kredytu*

Lp.	Wyszczególnienie	I edycja	II edycja	III edycja
1.	Często korzysta z kredytów	12,1%	11,8%	16,9%
2.	Korzysta z kredytów, ale rzadko, jeżeli to konieczne, udział kredytów jest niewielki	30,3%	29,4%	23,1%
3.	Staramy się nie korzystać z kredytów bankowych, to ostateczność	36,3%	35,3%	33,0%
4.	Opieramy się wyłącznie na zasobach własnych kapitału	21,3%	23,5%	26,8%

Źródło: opracowanie własne na podstawie badań ankietowych przeprowadzonych w MMP województwa lubelskiego w latach 2010-2016

W miarę wzrostu udziału kapitału obcego w strukturze źródeł finansowania, właściciele (wspólnicy) mogą oczekiwać wyższej stopy zwrotu, związanej z wyższym ryzykiem działalności przedsiębiorstwa. Oczekiwana przez właścicieli wyższa stopa zwrotu nie spowoduje jednak wzrostu wartości przedsiębiorstwa, gdyż przeciwdziała temu wzrost ryzyka. Wartość przedsiębiorstwa nie zmieni się[21].

19 Gawrońska Z., Makarska A., *Wpływ struktury kapitału na wartość przedsiębiorstwa,* Nierówności Społeczne a Wzrost Gospodarczy, nr 27, 2012, s. 45-56

20 Bień B., *Zarządzania finansami przedsiębiorstwa*, Warszawa 2000, s.194

21 Gawrońska Z., Makarska A., *Wpływ struktury kapitału na wartość przedsiębiorstwa,* Nierówności Społeczne a Wzrost Gospodarczy, nr 27, 2012, s. 45-56

Biorąc pod uwagę powyższą analizę, dotyczącą częstotliwości korzystania z zewnętrznego źródła finansowania w postaci kredytu można tylko pozornie stwierdzić, że przedsiębiorstwo wykorzystujące do finansowania swojej działalności wyłącznie kapitał własny jest całkowicie bezpieczne. Pośród przebadanych jednostek średnio prawie 24% opiera się wyłącznie na zasobach własnego kapitału (tabela 6). Finansowanie majątku przedsiębiorstwa wyłącznie środkami własnymi może wskazywać na awersję właściciela do podejmowania jakichkolwiek działań inwestycyjnych. W praktyce można spotkać przedsiębiorstwa, które są w stanie sfinansować całość niezbędnych nakładów ze środków własnych[22].

Tabela 6. *Źródła finansowania działalności bieżącej*

Lp.	Wyszczególnienie	I edycja	II edycja	III edycja
1.	Kapitał własny	38,90%	44,12%	41,30%
2.	Kredyty w rachunku bieżącym	23,00%	26,47%	23,90%
3.	Kredyty rewolwingowe	0,00%	0,00%	0,60%
4.	Kredyty płatnicze	18,60%	23,53%	10,40%
5.	Kredyt preferencyjny	5,30%	0,00%	3,70%
6.	Kredyt kupiecki	4,40%	0,00%	8,10%
7.	Inne	8,80%	5,88%	12,00%

Źródło: opracowanie własne na podstawie badań ankietowych przeprowadzonych w MMP województwa lubelskiego w latach 2010-2016

Jako główne źródło finansowania działalności bieżącej najczęściej wskazywaną odpowiedzią we wszystkich edycjach prowadzonych badań był właśnie kapitał własny– średnio ponad 41 %. (tabela 6.). Po kapitale własnym możliwość skorzystania z kredytu w rachunku bieżącym – średnio ponad 24%, a na trzeciej pozycji pojawił się kredyt płatniczy – średnio prawie 18%. W przebadanej grupie podmiotów występuje duże zróżnicowanie źródeł finansowania działalności bieżącej, o czym świadczy współczynnik zmienności na poziomie powyżej jedności 1,005.

Pośród przebadanych jednostek (we wszystkich edycjach) prawie 58% rozwinęło swoją działalność, z czego ponad 40% poczynionych działań odbyło się dzięki przyrostowi zysku, który odnotowano przy podejmowaniu ryzyka związanego z wykorzystaniem obcych źródeł finansowania (tabela 7).

22 Janik W., Paździor A., *Zarządzanie finansami spółki kapitałowej*, wyd. PWE, Warszawa 2010, s. 106 – 107

Tabela 7. *Charakter zmian w wyniku podejmowania ryzyka związanego z wykorzystaniem obcych źródeł finansowania*

Wyszczególnienie	Wszystkie przedsiębiorstwa	*w tym: przedsiębiorstwa, które rozwinęły swoją działalność*	*w tym: przedsiębiorstwa, które odnotowały wzrost zysku*	*w tym: przedsiębiorstwa, które korzystały z kapitałów obcych*
Wszystkie przedsiębiorstwa *w tym:*	100%	57,9%	58,1%	75,9%
- przedsiębiorstwa, które rozwinęły swoją działalność	57,9%	x	69,9%	63,0%
- przedsiębiorstwa, które odnotowały wzrost zysku	40,5%	83,0%	x	51,0%
- przedsiębiorstwa, które korzystały z kapitałów obcych	25,5%	35,7%	75,9%	x

Źródło: opracowanie własne na podstawie badań ankietowych przeprowadzonych w MMP województwa lubelskiego w latach 2010 – 2016

Również pozytywnym zjawiskiem jest fakt, iż 83% respondentów, którzy zaobserwowali przyrost zysku, przyznało iż odbyło się to dzięki rozwinięciu działalności na którą zaciągnięto kredyt.

Wnioski

W warunkach dynamicznego rozwoju gospodarki rynkowej coraz częściej zachodzi potrzeba sięgania po zarówno typowe, jak i alternatywne źródła finansowania działalności. W artykule poruszono kwestie wyboru między wewnętrznymi a zewnętrznymi źródłami finansowania przedsiębiorstw, a także wpływu struktury kapitałowej na wartość przedsiębiorstwa. Autorki podjęły próbę odpowiedzi na pytanie: Czy dobór struktury finansowania firmy jest czynnikiem dominującym w kreacji wartości dla właścicieli małych i średnich przedsiębiorstw? Wyższa wartość przedsiębiorstwa łączy się niewątpliwie z większymi możliwościami pozyskiwania kapitału na cele inwestycyjne czy na prowadzenie działalności bieżącej.

Przeprowadzone badania pozwoliły zauważyć, iż zarządzający polskimi przedsiębiorstwami w realizacji celu jakim jest wzrost wartości przedsiębiorstwa powinni zwracać szczególną uwagę na kształtowanie relacji stopnia zadłużenia do

kapitału własnego. Istnieje wiele czynników kształtujących strukturę kapitału. Przy wyborze źródeł finansowania uwzględnia się m.in. dostępność, koszty czy ryzyko.

Podsumowując rozważania na temat struktury finansowania jako czynnika kształtującego wartość dla właścicieli mikro i małych przedsiębiorstw można stwierdzić, że tworzenie optymalnej struktury kapitału z punktu widzenia maksymalizacji wartości przedsiębiorstwa, jest wciąż tematem który budzi wiele dyskusji. Prowadzenie działalności gospodarczej nie jest możliwe bez odpowiednich zasobów finansowych. Ich wykorzystanie wiąże się z powstaniem specyficznej struktury kapitałowej, która może wpływać zarówno na bieżącą kondycję finansową przedsiębiorstwa, jak i na jego wartość.

Przedsiębiorstwo wykorzystujące do finansowania swojej działalności wyłącznie kapitał własny jest tylko pozornie bezpieczne. Pośród przebadanych jednostek średnio prawie 24% opiera się wyłącznie na zasobach własnego kapitału, natomiast około 28% ankietowanych korzysta z kredytów, ale rzadko, tylko jeżeli jest to konieczne. Finansowanie przedsiębiorstwa wyłącznie środkami własnymi może wskazywać na awersję zarządu do podejmowania jakichkolwiek działań inwestycyjnych. Natomiast w miarę wzrostu kapitału obcego w strukturze źródeł finansowania, właściciele mogą oczekiwać wyższej stopy zwrotu, związanej z wyższym ryzykiem działalności przedsiębiorstwa. Oczekiwana przez właścicieli wyższa stopa zwrotu nie spowoduje jednak wzrostu wartości jednostki.

Problem określenia optymalnej struktury kapitału przedsiębiorstwa stanowi obiekt zainteresowania wielu teoretyków i praktyków zajmujących się tematyką finansów przedsiębiorstw. Do dnia dzisiejszego nie udało się opracować jednolitego algorytmu optymalizacji struktury kapitału przedsiębiorstwa, który byłby powszechnie akceptowalny oraz możliwy do aplikacji w każdych warunkach przy jednoczesnym uwzględnieniu wzrostu wartości przedsiębiorstwa.

Literatura

[1] Baxter N., *Leverage, risk of ruin and the cost of capital*, „Journal of Finance", vol. 22, 1967

[2] Białek-Jaworska A., Nehrebecka N., *Struktura kapitałowa przedsiębiorstw w świetle wyników badań*, „Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości" (137), 2015

[3] Bień B., *Zarządzania finansami przedsiębiorstwa*, Warszawa 2000

[4] DeAngelo H., Masulis R.W., *Optimal capital structure under corporate and personal taxation*, „Journal of Financial Economics", 1980

[5] Gawrońska Z., Makarska A., *Wpływ struktury kapitału na wartość przedsiębiorstwa*, Nierówności Społeczne a Wzrost Gospodarczy, nr 27, 2012

[6] Guzanek A., Trojak M., *Wpływ struktury kapitału na wartość rynkową przedsiębiorstw notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie w latach 2005-2010*, Studia Prawno-ekonomiczne, t. LXXXVI,2012
[7] Igielski M., *Struktura i organizacja kapitału w przedsiębiorstwie a jego wartość rynkowa*, Współczesna Gospodarka, Vol. 3 Issue 4, 2012
[8] Janik W., Paździor A., *Zarządzanie finansami spółki kapitałowej*, wyd. PWE, Warszawa 2010
[9] Modigliani F., Miller M.H. *The cost of capital, corporation finance and the theory of investment*, „American Economic Review", vol. 48, no. 3, 1958
[10] Panfil M., Szablewski A., *Wycena spółek z WIG 30. Specyfika, Metody, Przykłady*, wyd. Protext, 2014
[11] Rappaport A., *Wartość dla akcjonariuszy. Poradnik dla menedżera i inwestora*, wyd. WIG Press, Warszawa 1999
[12] Szczepankowski P., *Wycena i zarządzanie wartością przedsiębiorstwa,* wyd. Polskie Wydawnictwo Naukowe, Warszawa 2007
[13] Szczepankowski P., *Zarządzanie finansami przedsiębiorstwa. Podstawy teoretyczne, przykłady i zadania*, Wydawnictwo Wyższej Szkoły Przedsiębiorczości i Zarządzania, Warszawa 2004
[14] Szczęsna-Urbaniak A., *Wpływ struktury kapitału na wartość przedsiębiorstwa.* Instytut Ekonomiki i Organizacji Przedsiębiorstw Uniwersytetu Szczecińskiego, 2007
[15] Szymański P., Zarządzanie majątkiem obrotowym w procesie kreowania wartości przedsiębiorstw, wyd. Petros, Łódź, 2007
[16] William F. Samuleson, Stephen G. Marks, *Ekonomia Menadżerska*, PWE, Warszawa 2009
[17] Witczak R.P., *Struktura kapitału, a wartość rynkowa przedsiębiorstwa na rynku kapitałowym, Kurs e-lerningowy*, Giełda Papierów Wartościowych i Rynek Kapitałowy V edycja, 2013
[18] Wnuczak P., *Zastosowanie ekonomicznej wartości dodanej w procesie optymalizacji struktury kapitału przedsiębiorstwa*, ZESZYTY NAUKOWE UNIWERSYTETU SZCZECIŃSKIEGO, FINANSE, RYNKI FINANSOWE, UBEZPIECZENIA NR 38 (640), 2011

Katarzyna Kocoń[1]

Wykorzystanie rynku Catalyst w strategiach biznesowych podmiotów z sektora średnich i dużych przedsiębiorstw

Streszczenie

Współczesne przedsiębiorstwa w rozwoju wykorzystują różne strategie biznesowe. Jednym z elementów tej strategii jest poszukiwanie źródeł finansowania rozwoju, gdy środki własne są niewystarczające. Takie podejście jest szczególnie widoczne w sektorze średnich i dużych przedsiębiorstw (ŚDP). Jedną z opcji pozyskania kapitałów przez ŚDP są obligacje korporacyjne, które można emitować na rynku Catalyst. Celem artykułu jest ocena wykorzystania rynku Catalyst w strategiach biznesowych podmiotów z sektora ŚDP. Przegląd badań wykazał, że ŚDP częściej wykorzystują środki o charakterze zewnętrznym, czyli emisje akcji i obligacji. Przedsiębiorstwa z sektora ŚDP w swoich strategiach biznesowych wykorzystują też obligacje jako źródła finansowania rozwoju i inwestycji. Co ciekawe, w przedsiębiorstwach średnich emisja obligacji na rynku Catalyst nie jest tak popularna jak w przedsiębiorstwach dużych. Wynika to z jednej strony z tego, że emitent musi spełnić wiele warunków, w tym musi działać jako spółka kapitałowa. Ponadto, problemem mogą być też wysokie koszty emisji, a raczej koszty przygotowania organizacji do obsługi emisji. ŚDP wykorzystują agresywne strategie biznesowe i coraz częściej korzystają z możliwości emisji obligacji na rynku Catalyst.

Słowa kluczowe: Catalyst, średnie i duże przedsiębiorstwa, SDP, strategie biznesowe

1. Wstęp

Koncepcje podejścia strategicznego w zarządzaniu przedsiębiorstw łączy się z ideą rozwoju i przetrwania organizacji. Kluczowe jest formułowanie strategii rozwoju, co stanowi podstawę różnorodnych działań menedżerskich. Jednym z elementów jest poszukiwanie źródeł finansowania tego rozwoju, gdy środki własne są niewystarczające. Takie podejście jest szczególnie widoczne w sektorze średnich i dużych przedsiębiorstw (ŚDP), które odbywa się na podstawie procesów

1 Górnośląska Wyższa Szkoła Handlowa w Katowicach

wymiany z dużą zbiorowością grup wspierających i udziałowców, którzy funkcjonują w danej organizacji bądź poza nią w celu zapewnienia stanu długofalowego przetrwania organizacji. ŚDP w zależności od przyjętej strategii biznesowej wykorzystują odpowiednie strategie finansowe. Te bardziej agresywne pozwalają na wykorzystywanie wszystkich możliwości rynkowych, zadłużanie się w różnych podmiotach, a szczególnie pozyskiwanie środków na rynku kapitałowym. Jedną z takich opcji są obligacje korporacyjne, które można emitować na rynku Catalyst. Celem artykułu jest ocena wykorzystania rynku Catalyst w strategiach biznesowych podmiotów z sektora ŚDP.

2. Istota strategii biznesowych podmiotów z sektora ŚDP w zakresie finansowania rozwoju

Strategia przedsiębiorstwa to pojęcie, które w literaturze przedmiotu jest szeroko opisywane. W artykule tym, ze względu na założony cel, istota strategii przedsiębiorstwa będzie przedstawiona tylko w zarysie. Strategia może być rozumiana jako plan działania organizacji, określający jej obecną i przyszłą pozycję w otoczeniu oraz sposób działania. Strategia organizacji powinna być przyjęta przez jej kierownictwo w postaci spójnej koncepcji działania, której wdrożenie ma zapewnić osiągnięcie celów długookresowych w ramach wybranej domeny działania[2].

K. Obłój uważa, że „strategia jest czymś, co ma zasadniczy wpływ na życie lub śmierć, na sukces lub porażkę firmy"[3]. Według R.W. Griffina strategię możemy zdefiniować jako „kompleksowy plan osiągania celów organizacji", natomiast zarządzanie strategiczne określa on jako: sposób podejścia do gospodarczych szans i wyzwań – jest to kompleksowy proces zarządzania, nastawiony na formułowanie i wprowadzanie w życie skutecznych strategii"[4]. Warto podkreślić, że Griffin sformułował również typy wariantów strategii, do których zaliczył:[5]

- strategie na poziomie autonomicznej jednostki gospodarczej (zestaw wariantów strategicznych, spośród których organizacja dokonuje wyboru, prowadząc działalność w określonym dziale gospodarki),

2 K. Leszczewska, *Model biznesu a strategia przedsiębiorstwa*, w: *Nowe tendencje w zarządzaniu*, Tom VI, M. Pawlak (red.), Lublin, KUL, 2015, s. 83.

3 K. Obłój, *Strategia organizacji*, Warszawa, PWE, 2014, s. 16.

4 R.W. Griffin, *Podstawy zarządzania organizacjami*, Warszawa, Wydawnictwo Naukowe PWN, 2014, s. 244-245.

5 R.W. Griffin, *Podstawy zarządzania organizacjami*, Warszawa, Wydawnictwo Naukowe PWN, 2014, s. 246.

- strategie na poziomie przedsiębiorstwa (zestaw wariantów strategicznych, spośród których organizacja dokonuje wyboru, zarządzając swoimi operacjami jednocześnie w kilku działach)[6].

Z. Michalik zakłada, że opracowanie strategii przedsiębiorstwa oznacza wybór dziedzin działalności, w których zamierza ono być obecne na rynku i takie zapewnienie zasobów, aby mogło się utrzymać i rozwijać[7]. Z kolei według Z. Pierścionka „strategia rozwoju firmy polega, po pierwsze, na określeniu, czy firma będzie koncentrować się na jednym biznesie (czyli będzie wyspecjalizowana), czy na dwóch lub kilku (czyli, że będzie zdywersyfikowana). Po drugie, strategia firmy określa kierunki, zakres wzrostu i rozwoju firmy"[8].

H. Mintzberg definiuje pojęcie strategii za pomocą tzw. 5P: [9]

- P – jak *plan* lub rodzaj działania świadomie zamierzonego,
- P – jak *pattern* (czyli wzór, model) lub rodzaj działania strukturalizowanego i sformalizowanego,
- P – jak *pilot* (sterowanie) lub działania prowadzące do realizacji konkretnego zamierzonego celu,
- P – jak *position* (sytuacja, pozycja) lub poszukiwanie korzystnego położenia w otoczeniu, aby w sposób ciągły sprostać konkurencji,
- P – jak *perpsective* (perspektywa) lub postrzeganie miejsca (pozycji) w przyszłości.

Wymienione P są ze sobą powiązane wzajemnie i odzwierciedlają w różnej postaci działania strategiczne, zgodnie z decyzjami tych, którzy je podejmują. Podkreśla to silną wzajemną więź między myśleniem strategicznym i działaniem strategicznym.

Z powyższych wybranych definicji strategii wynika, że nic można jednoznacznie zdefiniować strategii gospodarczej, ponieważ jest ich wiele. Samo pojęcie i fakt posiadania przez organizację (podmiot gospodarczy) strategii jest samo w sobie pozytywne. Stąd wiele programów określanych często mianem strategicznych. Określanie strategii może mieć charakter ogólny, formalny, bez podejmowania próby odzwierciedlenia specyfiki problemu. W ramach strategii konkurencji i formułowania perspektyw rozwojowych organizacji mogą być realizowane różne koncepcje strategiczne, stosowane różne podejścia, metody analizy strategicznej i rozpatrywane różne uwarunkowania[10].

---

6 J. Wiśniewska, K. Janasz, *Innowacje i procesy transferu technologii w strategicznym zarządzaniu organizacjami*, Warszawa, Difin, 2015, s. 82.

7 Z. Michalik, *Istota i rodzaje strategii korporacji*, w: *Przedsiębiorczość korporacyjna. Rynek, strategie, zarządzanie*, red. I. Czaja, E. Kozień, Warszawa, Difin, 2016, s. 193

8 Z Pierścionek, *Strategie rozwoju firmy*, Warszawa, Wydawnictwo Naukowe PWN, 1997, s. 206.

9 Zob. J. Wiśniewska, K. Janasz, *Innowacje i procesy transferu technologii w strategicznym zarządzaniu organizacjami*, Warszawa, Difin, 2015, s. 85.

10 J. Wiśniewska, K. Janasz, *Innowacje i procesy transferu technologii w strategicznym zarządzaniu organizacjami*, Warszawa, Difin, 2015, s. 83.

Niezależnie od formy definiowania strategii, we wszystkich określeniach można wyodrębnić następujące punkty wspólne:[11]

- ciągłość – logiczne związki między poszczególnymi programami działania;
- kompleksowość – objęcie strategią wszystkich sfer i podsystemów przedsiębiorstwa;
- spójność – zgodność programów rozwoju dotyczących różnych horyzontów czasowych i różnych podsystemów przedsiębiorstwa;
- elastyczność – dostosowywanie tempa i sposobu rozwoju do zmian zachodzących w otoczeniu;
- realność – dostosowanie strategii przedsiębiorstwa do teraźniejszych i przyszłych warunków funkcjonowania[12].

Dzisiaj powszechnie się uważa, że w procesie rozwoju organizacji strategia jest uciążliwa, ryzykowna i trudna do realizacji. Jest jednak niezbędna. Myślenie strategiczne wpływa na konstrukcje rozwiązań alternatywnych, co prowadzi do obiektywizacji oceny.

Najczęściej myślenie strategiczne przedstawia się za pomocą wszystkich lub tylko niektórych następujących cech: identyfikacja najistotniejszych kwestii, a następnie koncentrowanie się na nich; selekcja kluczowych informacji; identyfikacja wszelkiego rodzaju zależności, interakcji i wzorów postępowania; podkreślanie przyczyn i skutków; zdefiniowanie założeń; obserwowanie problemów i sytuacji w szerokim kontekście; podejście długofalowe; rozumienie implikacji i konsekwencji; konstruowanie rozwiązań alternatywnych i ich obiektywna ocena; elastyczność; myślenie logiczne i racjonalne, a także generowanie kreatywnych pomysłów[13].

W literaturze przedmiotu postrzega się pięć form strategicznej przedsiębiorczości: strategiczna odnowa, stała regeneracja, redefinicja dziedziny działalności, organizacyjne odmłodzenie i rekonstrukcja modelu biznesowego, mającego na celu przeprojektowanie modelu biznesowego w celu poprawy efektywności lub wyróżnienia się spośród konkurencji[14]. Ponadto, wyróżnia się następujące poziomy strategii – pierwsze to strategie przedsiębiorstwa lub strategie rozwoju (*corporate strategy, growth strategy*) – dotyczą funkcjonowania całego przedsiębiorstwa; z kolei drugie to strategie biznesu określane także strategiami konkurowania (*business strategies*, *competitive strategies*) obejmują poszczególne obszary działalności przedsiębiorstwa; a trzecie to strategie funkcjonalne (*functional strategies*) dotyczą

11 G. Gierszewska, M. Romanowska, *Analiza strategiczna przedsiębiorstwa*, Warszawa, PWE, 2013, s. 149-150.

12 K. Leszczewska, *Model biznesu a strategia przedsiębiorstwa*, w: *Nowe tendencje w zarządzaniu*, Tom VI, red. M. Pawlak, Lublin, KUL, 2015, s. 82.

13 J. Sutherland, D. Canwell, *Klucz do zarządzania strategicznego*, Warszawa, Wydawnictwo Naukowe PWN, 2007, s. 128.

14 K. Janasz, W. Janasz, *Dylematy myślenia strategicznego w rozwoju współczesnej organizacji*, w: *Nowe tendencje w zarządzaniu*, Tom VI, red. M. Pawlak, Lublin, KUL, 2015, s. 51.

poszczególnych funkcji przedsiębiorstw, np. strategie marketingowe, strategie finansów[15].

W praktyce strategiczne decyzje biznesowe dotyczą działań: które mają długofalowe konsekwencje, budują przewagę konkurencyjną na rynku, skutecznie eksploatują główne zasoby i umiejętności firmy, są wewnętrznie spójne. Dlatego są one najczęściej: słabo ustrukturalizowane, podejmowane w warunkach dużej niepewności, kosztowne (wymagają jednoznacznych i często nieodwracalnych decyzji inwestycyjnych), a także kaskadowe, tzn. wymuszające dla swej skuteczności całą sekwencję spójnych decyzji taktycznych i operacyjnych[16].

Niezwykle ważne jest skonstruowanie strategii finansowej, która powinna precyzować zasady zarządzania kapitałem w przedsiębiorstwie w dłuższym okresie. Strategia finansowa to kombinacja strategicznych decyzji, które dotyczą finansowania rozwoju przedsiębiorstwa oraz jego działalności innowacyjnej i inwestycyjnej. Obejmuje ona zarówno strategię finansowania, jak i strategię inwestowania, które zamierza realizować kierownictwo firmy, oraz strategiczne decyzje dotyczące zasad podziału wypracowanego zysku i wypłat dywidend[17]. Niezwykle istotne są główne etapy kreowania strategii finansowej, które obejmują: [18]

- szczegółowe ustalenie potrzeb kapitałowych przedsiębiorstwa w różnych fazach jego istnienia,
- szczegółową analizę posiadanych zasobów finansowych; konieczna jest ocena czy przedsiębiorstwo może zaspokoić swoje potrzeby z własnych kapitałów, czy potrzeby jest kapitał zewnętrzny,
- szczegółową analizę potencjalnych źródeł finansowania przedsiębiorstw oferowanych przez rynek i najbliższe otoczenie,
- ustalenie struktury źródeł finansowania, jak najbardziej racjonalnej w danych warunkach, z uwzględnieniem kosztów pozyskania wszystkich zaangażowanych źródeł i ryzyka z tym związanego,
- ocenę wybranych źródeł z punktu widzenia rentowności funkcjonowania przedsiębiorstwa i zapewnienia intensywnego rozwoju, czyli przyjętej strategii rozwoju.

Przedsiębiorstwo korzystać może z jednej z następujących strategii finansowania: konserwatywnej, agresywnej i umiarkowanej. Konserwatywna strategia finansowa polega na finansowaniu działań przede wszystkim za pomocą funduszy własnych oraz utrzymywania wysokiego stanu gotówki i zapasów materiałów do produkcji[19]. Strategia agresywna jest odwrotnością konserwatywnej i polega na wykorzystywaniu

15 K. Leszczewska, *Model biznesu a strategia przedsiębiorstwa*, w: *Nowe tendencje w zarządzaniu*, Tom VI, red. M. Pawlak, Lublin, KUL, 2015, s. 83.

16 K. Obłój, *Strategia organizacji*, Warszawa, PWE, 2014, s. 19.

17 A. Duliniec, *Finansowanie przedsiębiorstwa*, Warszawa, PWE, 2007, s. 129.

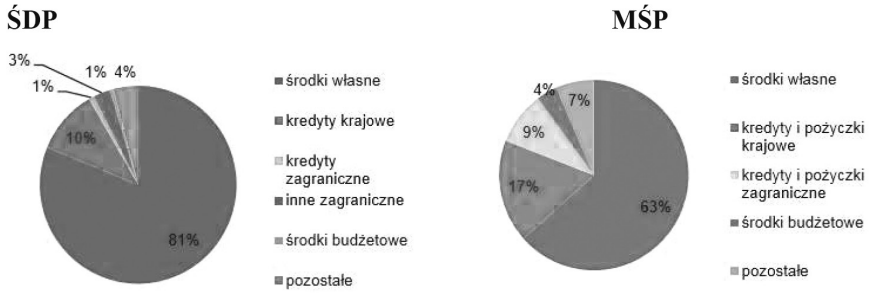
18 J. Wiśniewska, K. Janasz, *Innowacje i procesy transferu technologii w strategicznym zarządzaniu organizacjami*, Warszawa, Difin, 2015, s. 102.

19 J. Wiśniewska, K. Janasz, *Innowacje i procesy transferu technologii w strategicznym zarządzaniu organizacjami*, Warszawa, Difin, 2015, s. 103.

kapitałów obcych do finansowaniu projektów innowacyjnych. Agresywna strategia finansowania aktywów bieżących pozwala przedsiębiorstwu na osiągnięcie najwyższego poziomu rentowności w porównaniu z pozostałymi strategiami. Wynika to z faktu, iż w tej sytuacji większa część aktywów jest finansowana przez kredyty krótkoterminowe, które charakteryzują się niższym kosztem niż kapitał stały. Dzięki temu spada udział kapitału własnego i rośnie jego rentowność. Kredyt krótkoterminowy obarczony jest jednak wyższym ryzykiem związanym ze zmiennością oprocentowania, wpływającym na wzrost kosztów finansowych. W przedsiębiorstwie mogą wystąpić problemy z bieżącym regulowaniem zobowiązań, szczególnie niebezpieczne w sytuacji braku możliwości zaciągnięcia dodatkowych kredytów[20]. Strategia umiarkowana to forma pośrednia między dwiema wymienionymi wyżej strategiami. Korzysta się tu z obcych źródeł finansowania i dostosowania ich do możliwości finansowych danego przedsiębiorstwa[21].

3. Strategie finansowania podmiotów z sektora ŚDP w Polsce

Badania wskazują na różne dane na temat wykorzystania różnych źródeł finansowania ze względu na wielkość. Informacje te pokazują, jakie są strategie finansowania podmiotów z sektora ŚDP w Polsce. W jednym z najnowszych badań NBP badano dostępność finansowania przedsiębiorstw niefinansowych w Polsce[22]. Ukazano w nich strukturę finansowania nakładów na środki trwałe w ŚDP oraz w sektorze MŚP (rys. 1).



Rys. 1. *Struktura finansowania nakładów na środki trwałe dla firm dużych i średnich oraz w sektorze MSP*

Źródło: Dostępność finansowania przedsiębiorstw niefinansowych w Polsce, Warszawa, NBP, 2016, s. 12.

20 E. Wrońska-Bukalska, *Wyzwania strategiczne w zarządzaniu finansami przedsiębiorstwa*, Warszawa, Difin, 2013, s. 48.

21 J. Wiśniewska, K. Janasz, *Innowacje i procesy transferu technologii w strategicznym zarządzaniu organizacjami*, Warszawa, Difin, 2015, s. 103.

22 *Dostępność finansowania przedsiębiorstw niefinansowych w Polsce*, Warszawa, NBP, 2016, s. 12.

Powyższe dane wskazują na strategie finansowania, jakie są wykorzystywane przez ŚDP. Kluczową role w strategiach biznesowych pełnią środki własne. Warto zauważyć, że w tej grupie kapitałów mieszczą się oprócz wkładów właścicieli, akcjonariuszy, zysków także środki pozyskane w drodze emisji akcji czy obligacji. W grupie MŚP zdecydowanie częściej w strategiach finansowych wykorzystuje się kredyty.

4. Charakterystyka rynku Catalyst

Przedsiębiorstwa z sektora ŚDP w swoich strategiach biznesowych mogą wykorzystać obligacje jako źródła finansowania rozwoju i inwestycji. W Polsce taką platformą jest giełda Catalyst, prowadzona przez GPW. Podstawowe dane na temat organizacji rynku obligacji Catalyst zawiera tabela 1.

Tabela 1. *Struktura organizacyjna rynków Catalyst*

Rynek zorganizowany		
Rynek regulowany		Alternatywny System Obrotu
Regulacja ramowa „Zasady działania Catalyst"		
GPW	detaliczny, regulowany, giełdowy	detaliczny, ASO
Regulacje prawne szczegółowe	Regulamin GPW i Szczegółowe Zasady Obrotu giełdowego w systemie UTP w zakresie giełdowego regulowanego rynku obligacji na Catalyst	Regulamin ASO prowadzonego przez GPW w zakresie rynku obligacji na Catalyst
BondSpot	hurtowy, regulowany, pozagiełdowy	hurtowy, ASO
Regulacje prawne szczegółowe	Regulamin obrotu i Szczegółowe Zasady Obrotu na regulowanym rynku pozagiełdowym w zakresie dotyczącym rynku obligacji na Catalyst	Regulamin ASO organizowanego przez BondSpot
Regulacje ogólne	Ustawa z dnia 29 czerwca 1995 r. o obligacjach, t.j. Dz.U. 2015, poz. 238.	
	Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzenia instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych, Dz.U. z 2005, Nr 184, poz. 1539, z późn. zm.	
	Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi, Dz.U. z 2005, nr 183, poz. 1538, z późn. zm.	
	Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 3 kwietnia 2012 r. zmieniające rozporządzenie w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim, Dz.U. z 2012 r. poz. 397.	
	Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 12 maja 2010 r. w sprawie szczegółowych warunków, jakie musi spełniać rynek oficjalnych notowań giełdowych oraz emitentów papierów wartościowych, Dz.U. z 2010 r. Nr 84, poz. 547.	

Źródło: http://gpwcalalyst.pl/regulacje, 14.03.2017.

W zakresie pozyskiwania środków z obligacji za pomocą Catalyst podstawowym warunkiem jest zdolność emisyjna, czyli zdolność do emitowania obligacji. Jest ona warunkowana wypełnieniem łącznie dwóch przestanek: [23]

- spełnienia przez emitenta kryterium podmiotowego z art. 2 ustawy o obligacjach,
- podjęcia decyzji o emisji obligacji przez uprawniony do tego organ emitenta.

W przypadku obligacji korporacyjnych, których emisja planowana jest na rynku Catalyst występują trzy procedury w zależności od formy emisji. ŚDP może pozyskać środki poprzez ofertę publiczną emisji obligacji z przydziałem dokonanym przez giełdę, ofertę publiczną emisji obligacji z przydziałem dokonanym przez dom maklerski oraz prywatną ofertę emisji obligacji. Porównanie tych procedur przedstawiono w tabeli 2.

Tabela 2. *Porównanie procedur emisji obligacji w zależności od formy emisji*

Oferta publiczna emisji obligacji z przydziałem dokonanym przez Giełdę	Oferta publiczna emisji obligacji z przydziałem dokonanym przez dom maklerski	Prywatna oferta emisji obligacji
Decyzja Emitenta / rozważanie ratingu		Decyzja Emitenta o emisji
Wybór domu maklerskiego i doradców		Wybór doradcy (opcjonalnie)
Przygotowanie dokumentacji związanej z emisją		Przygotowanie dokumentacji związanej z emisją (propozycja nabycia, dokument informacyjny, uchwała)
Zatwierdzenie dokumentu informacyjnego przez KNF		Plasowanie emisji (zbieranie wpłat i rozliczenie)
Rejestracja w KDWP		Rejestracja obligacji w KDPW
Umowa z GPW	-	-
Oferta i przydział przez GPW	Przeprowadzenie oferty i przydział	
Złożenie wniosku o dopuszczenie / wprowadzenie do obrotu		Złożenie wniosku o wprowadzenie + wyznaczenie pierwszego dnia notowania
Pierwsze notowanie – debiut obligacji na GPW		Pierwsze notowanie

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych giełdy Catalyst, http://www.gpwcatalyst.pl/dla_emitentow, 14.03.2017.

W procesie emisji obligacji udział bierze Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych (KDPW). Emisja będąca przedmiotem obrotu na Catalyst podlega bowiem

23 J. Szlęzak-Matusewicz, P. Felis, *Finansowanie przedsiębiorstwa. Ujęcie teoretyczno-praktyczne*, Warszawa, Wolters Kluwer, 2014, s. 115.

rejestracji w KDPW. Rola ta polega na obsłudze wypłat odsetek i wykupu. KDPW otrzymuje środki od emitenta i przekazuje je na konta właścicieli obligacji[24]. Ponadto, skomplikowana proces kształtowania warunków emisji długu wymaga zaangażowania podmiotów wspierających emitenta na etapie prac przygotowawczych. Kompetencje organizatora emisji obligacji ogniskują się zasadniczo na opracowaniu optymalnej strategii pozyskania funduszy[25]. To zagadnienie jest tak naprawdę kluczowe w strategiach wykorzystania emisji obligacji korporacyjnych jako źródła finansowania ŚDP. Bez dobrze przygotowanego prospektu emisyjnego mogą wystąpić trudności w pozyskaniu inwestorów i emisja obligacji dla ŚDP może się nie powieść.

5. Rola i miejsce rynku Catalyst w strategiach podmiotów z sektora ŚDP

Rolę i miejsce rynku Catalyst w strategiach podmiotów z sektora ŚDP wskazano za pomocą metody analizy dokumentów. W metodzie tej wykorzystano wybrane artykuły i sprawozdania statystyczne w analizowanej tematyce. Skorzystano z raportów giełdy Catalyst, a także regulaminów dotyczących obrotów i opłat na giełdzie Catalyst.

W literaturze prezentuje się badania, które wskazują jakie źródła kapitału mają największe znaczenie w wykorzystaniu w strategiach biznesowych. Dane te zestawiono osobno w odniesieniu do średnich i dużych przedsiębiorstw (tabela 3).

Tabela 3. *Wykorzystywanie i dostępność źródeł kapitału przez MSP w zależności od fazy rozwoju*

Wykorzystanie/Dostępność	średnia firma	**duża firma**
Wkład wspólników	***	***
Samofinansowanie	***	***
Fundusze venture capital	**	**
Kredyty bankowe	***	***
Leasing	***	***
Franchising	***	***
Kredyt kupiecki	***	***
Factoring	***	***
Fundusze pomocowe	**	**

24 K. Prędkiewicz, R. Gołej, *Zarządzanie finansami przedsiębiorstwa*, Wrocław, wyd. MARINA, 2015, s. 101.

25 M. Pawłowski, *Rynek obligacji korporacyjnych w Polsce. Uwarunkowania i perspektywy rozwoju*, Warszawa, CeDeWu, 2015, s. 78.

Obligacje długo- i krótkoterminowe przez Catalyst	*	***
Pożyczki od rodziny, znajomych	***	*
Emisja akcji przez Catalyst	*	***
Sektor pozabankowy – pożyczki	***	***
Poręczenia kredytowe |	***	***

Legenda: *** – bardzo wysoka, ** – wysoka, * – niska

Źródło: E. Klamut, *Firmy rodzinne i źródła finansowania ich działalności*, „Przedsiębiorczość i Zarządzanie", 2013, t. XIV, z. 6, cz. II, s. 224 oraz http://stat.gov.pl/obszary-tematyczne/podmioty-gospodarcze-wyniki-finansowe/przedsiebiorstwa-niefinansowe/bilansowe-wyniki-finansowe-podmiotow-gospodarczych-za-2015-rok,9,14.html , 14.03.2017 oraz *Dostępność finansowania przedsiębiorstw niefinansowych w Polsce*, Warszawa, NBP, 2016, s. 12.

Powyższe informacje pokazują, że w strategiach biznesowych ŚDP wykorzystywany jest szeroki zakres źródeł finansowania działalności i rozwoju. W przedsiębiorstwach średnich emisja obligacji na rynku Catalyst nie jest tak popularna jak w przedsiębiorstwach dużych. Wynika to z jednej strony z tego, że emitent musi spełnić wiele warunków, w tym musi działać jako spółka kapitałowa. Wśród firm średnich nie wszystkie mają taki status. Problemem mogą być też wysokie koszty emisji, a raczej koszty przygotowania organizacji do obsługi emisji. Przykładowo, wprowadzenie obligacji korporacyjnych do obrotu zorganizowanego w ramach Catalyst wiąże się z opłatami na rzecz Giełdy i BondSpot: jednorazowej, za wprowadzenie obligacji do obrotu zależnej od wartości nominalnej danej emisji; rocznej, czy za notowania. KDPW pobiera natomiast: jednorazową opłatę z tytułu rejestracji od każdej serii, roczną opłatę za uczestnictwo, opłaty z tytułu obsługi wypłaty odsetek oraz wykupu obligacji. Ponadto, trzeba mieć na uwadze to, że opłaty różnią się w zależności od tego, czy emitent ubiega się o dopuszczenie obligacji na rynek regulowany, czy o wprowadzenie do Alternatywnego Systemu Obrotu (ASO). Koszty tego drugiego są nieznacznie niższe niż koszty na rynku regulowanym. Koszty emisji oraz wprowadzenia obligacji do systemu Catalyst mogą również obejmować koszty wynagrodzenia podmiotów zaangażowanych w proces przygotowania emisji obligacji[26]. Ponadto, opłaty od zleceń pobiera się od każdego zlecenia zrealizowanego w ciągu jednego dnia obrotu lub od części zlecenia zrealizowanego w ciągu jednego dnia obrotu. Od stron anulowanych transakcji

26 B. Kołosowska, G. Voss, *Terminowość spłat zobowiązań przedsiębiorstw z tytułu wyemitowanych obligacji na rynku Catalyst w latach 2009-2013*, [w:] *Nowe wyzwania dla przedsiębiorstw na rynkach finansowych,* red. J. Węcławski, J. Fila, Warszawa, CeDeWu, 2015, s. 210.

nie są pobierane opłaty operacyjne wynikające z tych transakcji. Termin płatności zobowiązania z tytułu opłaty wynosi 21 dni od dnia wystawienia faktury[27].

Catalyst jest młodym rynkiem o dużym potencjale a dotychczasowa historia obrotów to potwierdza.

Dane na temat rozwoju rynku obligacji korporacyjnych Catalyst przedstawiono w tabeli 4.

Tabela 4. *Podstawowe statystyki rynku obligacji korporacyjnych Catalyst w latach 2009-2016.*

	Wartość obrotów	**Liczba transakcji**	**Liczba emitentów**	**Liczba serii**	**Wartość emisji**
Lata	mln PLN	szt.	szt.	szt.	mln PLN
2009	107,25	132	35	10	6 819
2010	587,54	3 661	69	53	17 345
2011	304,81	11 352	66	140	34 522
2012	862,32	26 768	119	239	46 366
2013	1 937,59	47 092	133	291	51 977
2014	1 627,01	52 548	148	357	56 139
2015	1 433,17	54 869	148	360	60 358
2016	1 179,45	58 390	110	327	51 742

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych giełdy Catalyst, http://www.gpwcatalyst.pl/statystyki_roczne, 31.03.2017

Dane w tabeli 4 wskazują, że od 2009 roku doszło do dynamicznego rozwoju regulowanego rynku obligacji w Polsce. Najwyższe obroty zanotowano w 2013 roku – blisko 2 mld zł. W 2015 roku było zaś najwięcej transakcji – blisko 55 tys. na koniec 2015 roku było 148 emitentów, którzy utrzymywali 360 serii. W 2015 roku padł tez rekord debiutów – o wartości ponad 60 mld zł. Rok 2016 przyniósł nieznaczne spadki zarówno obrotów jak i liczby emitentów, liczby serii, wartość obrotów spadła o ponad 14% w porównaniu do roku 2015. Spadki odnotowane w 2016 roku mogą wynikać z braku zainteresowania zakupem przez dużych inwestorów na polskiej giełdzie.

Mimo spadków w 2016 można wnioskować, iż rynek obligacji korporacyjnych stał się dość płynną platformą do pozyskania środków dla polskich przedsiębiorstw.

27 Zob. Zestawienie opłat obowiązujących na regulowanym rynku pozagiełdowym prowadzonym przez BondSpot S.A., Załącznik nr 2 do Regulaminu obrotu regulowanego rynku pozagiełdowego prowadzonego przez BondSpot S.A. (dalej Spółka) przyjętego Uchwałą nr 1/O/06 Rady Nadzorczej Spółki z dnia 3 stycznia 2006 r. (wraz z późniejszymi zmianami), Uchwałą nr 15/10 Rady Nadzorczej Spółki z dnia 15 lipca 2010 r., Uchwałą nr 10/12 Rady Nadzorczej BondSpot S.A. z dnia 28 sierpnia 2012 r. oraz Załącznik Nr 7 do Regulaminu Alternatywnego Systemu Obrotu (według stanu prawnego na dzień 1 listopada 2016 r.), http://www.gpwcatalyst.pl/regulacje, 14.03.2017.

6. Zakończenie

Podmioty gospodarcze funkcjonujące we współczesnej gospodarce powinny koncentrować swoją uwagę na formułowaniu i wdrażaniu strategii rozwoju. Nasilająca się konkurencja powoduje konieczność analizowania zapotrzebowania na skuteczne strategie, które pozwolą na sfinansowanie projektowanych inwestycji. SDP mają zróżnicowane szanse na pozyskanie środków. Dużą rolę odgrywają w nich kapitały własne. Duże podmioty, działające w formie spółek akcyjnych czy z ograniczoną odpowiedzialnością mogą pozyskiwać kapitał własny w formie emisji akcji i obligacji. Dzięki zorganizowanemu rynkowi Catalyst emisja i obsługa wypłat z zysków obligacji możliwe jest korzystanie z tego elastycznego źródła finansowania. Mimo, że na rynku Catalyst można uzyskać finansowanie o niższym niż w banku oprocentowaniu to jednakże dużym problemem, szczególnie dla średnich przedsiębiorstw może być koszt emisji i obsługi. Jednakże polskie przedsiębiorstwa uwzględniają w swoich strategiach biznesowych obligacje jako źródło finansowania rozwoju. Świadczy o tym coraz większe zainteresowanie tym rynkiem. Można zatem zauważyć, że SDP stosują generalnie mieszane strategie finansowania, gdyż wykorzystują różne źródła finansowania. W dużych przedsiębiorstwach częściej spotyka się strategie agresywne, które opierają się o szerszy zakres finansowania zewnętrznego, w tym obligacje.

Bibliografia

[1] Catalyst, http://gpwcalalyst.pl/regulacje, 14.03.2017.
[2] Catalyst, http://www.gpwcatalyst.pl/dla_emitentow, 14.03.2017.
[3] Catalyst, http://www.gpwcatalyst.pl/statystyki_roczne, 31.03.2017
[4] *Dostępność finansowania przedsiębiorstw niefinansowych w Polsce*, NBP, Warszawa 2016, http://www.nbp.pl/systemfinansowy/dostepnosc-finansowania.pdf, 14.03.2017.
[5] Duliniec A., *Finansowanie przedsiębiorstwa*, Warszawa, PWE, 2007.
[6] Gierszewska G., Romanowska M., *Analiza strategiczna przedsiębiorstwa*, Warszawa, PWE, 2013.
[7] Griffin R.W., *Podstawy zarządzania organizacjami*, Warszawa, Wydawnictwo Naukowe PWN, 2014.
[8] http://stat.gov.pl/obszary-tematyczne/podmioty-gospodarcze-wyniki-finansowe/przedsiebiorstwa-niefinansowe/bilansowe-wyniki-finansowe-podmiotow-gospodarczych-za-2015-rok,9,14.html , 14.03.2017
[9] Janasz K., Janasz W., *Dylematy myślenia strategicznego w rozwoju współczesnej organizacji*, w: *Nowe tendencje w zarządzaniu*, Tom VI, red. M. Pawlak, Lublin,

KUL, 2015.
[10] Klamut E., *Firmy rodzinne i źródła finansowania ich działalności*, „Przedsiębiorczość i Zarządzanie", 2013, t. XIV, z. 6, cz. II.
[11] Kołosowska B., Voss G., *Terminowość spłat zobowiązań przedsiębiorstw z tytułu wyemitowanych obligacji na rynku Catalyst w latach 2009-2013*, [w:] *Nowe wyzwania dla przedsiębiorstw na rynkach finansowych,* red. J. Węcławski, J. Fila, Warszawa, CeDeWu, 2015.
[12] Leszczewska K., *Model biznesu a strategia przedsiębiorstwa*, w: *Nowe tendencje w zarządzaniu*, Tom VI, red. M. Pawlak, KUL, Lublin 2015.
[13] Michalik Z., *Istota i rodzaje strategii korporacji*, w: *Przedsiębiorczość korporacyjna. Rynek, strategie, zarządzanie*, red. I. Czaja, E. Kozień, Warszawa, Difin, 2016
[14] Obłój K., *Strategia organizacji*, Warszawa, PWE, 2014.
[15] Pawłowski M., *Rynek obligacji korporacyjnych w Polsce. Uwarunkowania i perspektywy rozwoju*, Warszawa, CeDeWu, 2015.
[16] Pierścionek Z., *Strategie rozwoju firmy*, Warszawa, Wydawnictwo Naukowe PWN, 1997.
[17] Prędkiewicz K., Gołej R., *Zarządzanie finansami przedsiębiorstwa*, wyd. MARINA, Wrocław 2015.
[18] Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 12 maja 2010 r. w sprawie szczegółowych warunków, jakie musi spełniać rynek oficjalnych notowań giełdowych oraz emitentów papierów wartościowych, Dz.U. z 2010 r. Nr 84, poz. 547.
[19] Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 3 kwietnia 2012 r. zmieniające rozporządzenie w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim, Dz.U. z 2012 r. poz. 397.
[20] Sutherland J., Canwell D., *Klucz do zarządzania strategicznego*, Warszawa, Wydawnictwo Naukowe PWN, 2007.
[21] Szlęzak-Matusewicz J., Felis P., *Finansowanie przedsiębiorstwa. Ujęcie teoretyczno-praktyczne*, Warszawa, Wolters Kluwer, 2014.
[22] Ustawa z dnia 29 czerwca 1995 r. o obligacjach, t.j. Dz.U. 2015, poz. 238.
[23] Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi, Dz.U. z 2005, nr 183, poz. 1538, z późn. zm.
[24] Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzenia instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych, Dz.U. z 2005, Nr 184, poz. 1539, zpóźn. zm.
[25] Wiśniewska J., Janasz K., *Innowacje i procesy transferu technologii w strategicznym zarządzaniu organizacjami*, Warszawa, Difin, 2015.
[26] Wrońska-Bukalska E., *Wyzwania strategiczne w zarządzaniu finansami przedsiębiorstwa*, Warszawa, Difin, 2013.

[27] Załącznik Nr 7 do Regulaminu Alternatywnego Systemu Obrotu (według stanu prawnego na dzień 1 listopada 2016 r.), http://www.gpwcatalyst.pl/regulacje, 14.03.2017.
[28] Zestawienie opłat obowiązujących na regulowanym rynku pozagiełdowym prowadzonym przez BondSpot S.A., Załącznik nr 2 do Regulaminu obrotu regulowanego rynku pozagiełdowego prowadzonego przez BondSpot S.A. (dalej Spółka) przyjętego Uchwałą nr 1/O/06 Rady Nadzorczej Spółki z dnia 3 stycznia 2006 r. (wraz z późniejszymi zmianami), Uchwałą nr 15/10 Rady Nadzorczej Spółki z dnia 15 lipca 2010 r., Uchwałą nr 10/12 Rady Nadzorczej BondSpot S.A. z dnia 28 sierpnia 2012 r., http://www.gpwcatalyst.pl/regulacje, 14.03.2017.

Jan Koleśnik[1]

Gwarancje bankowe w rachunku adekwatności kapitałowej banków – wyzwania regulacyjne

Streszczenie

Polskie banki podobnie jak banki w innych krajach Unii Europejskiej mogą na zlecenie klientów udzielać i potwierdzać gwarancje bankowe. O ile jednak sama definicja gwarancji oraz jej podstawowe cechy są określane w prawodawstwie krajowym, o tyle sposób uwzględniania gwarancji w rachunku adekwatności kapitałowej banku został precyzyjnie i kompleksowo uregulowany na szczeblu Unii Europejskiej w Rozporządzeniu CRR, stanowiącym unijną implementację tzw. Basel III. Celem artykułu jest wykazanie, iż sposób, w jaki gwarancje bankowe są ujmowane w rachunku adekwatności kapitałowej banku istotnie różnicuje gwarancje wystawione i otrzymane. Zdaniem autora brak symetryczności traktowania gwarancji wystawianych i otrzymywanych przez banki może jednak prowadzić do sytuacji, w której następować będzie swoisty arbitraż regulacyjny i banki będą preferowały otrzymywanie gwarancji jako działanie korzystne z punktu widzenia rachunku adekwatności kapitałowej zamiast wystawiania gwarancji, które prowadzi do wzrostu wymogów kapitałowych i zapotrzebowania na kapitał regulacyjny.

Słowa kluczowe: gwarancje bankowe, adekwatność kapitałowa banków, regulacje nadzorcze

1. Wprowadzenie

Polskie banki podobnie jak banki w innych krajach Unii Europejskiej mogą na zlecenie klientów udzielać i potwierdzać gwarancje bankowe. O ile jednak sama definicja gwarancji oraz jej podstawowe cechy są określane w prawodawstwie krajowym, o tyle sposób uwzględniania gwarancji zarówno udzielonych, jak i tych które stanowią zabezpieczenie ekspozycji banku został precyzyjnie i kompleksowo

1 Instytut Bankowości, Kolegium Ekonomiczno-Społeczne, Szkoła Główna Handlowa w Warszawie

uregulowany na szczeblu Unii Europejskiej w Rozporządzeniu CRR[2], stanowiącym unijną implementację tzw. Basel III[3], wydanej przez Bazylejski Komitet ds. Nadzoru Bankowego[4].

W świetle polskiego prawa bankowego gwarancją bankową jest jednostronne zobowiązanie banku-gwaranta, że po spełnieniu przez podmiot uprawniony (beneficjenta gwarancji) wskazanych warunków zapłaty, które mogą być stwierdzone określonymi w tym zapewnieniu dokumentami, jakie beneficjent załączy do sporządzonego we wskazanej formie żądania zapłaty, bank ten wykona świadczenie pieniężne na rzecz beneficjenta gwarancji – bezpośrednio albo za pośrednictwem innego banku. Bank może także potwierdzić zobowiązanie innego banku wynikające z gwarancji bankowej co oznacza, iż w tym przypadku roszczenia z gwarancji można kierować do banku, który jej udzielił, lub do banku, który ją potwierdził, albo do obu tych banków łącznie, aż do zupełnego zaspokojenia roszczeń wierzyciela[5].

O znaczeniu gwarancji z punktu widzenia ryzyka, na które narażony jest bank świadczy m.in. wskazanie w Prawie bankowym badania zgodności udzielanych gwarancji bankowych z obowiązującymi w tym zakresie przepisami, jako jednego z kluczowych elementów czynności podejmowanych w ramach nadzoru bankowego. Dużo ważniejsze jest jednak uwzględnienie gwarancji bankowych w rachunku adekwatności kapitałowej banków, czyli regulacjach nadzorczych, określających poziom funduszy własnych banku odpowiednich do prowadzonej przez niego działalności. Istnienie tych regulacji jest współcześnie uznawane za niezbędne z uwagi naturalną skłonność akcjonariuszy banku do podejmowania ryzyka. Skłonność ta wynika bowiem z asymetrii skutków upadłości oraz podziału zysków banku dla jego akcjonariuszy i deponentów. W przypadku bowiem upadłości banku akcjonariusze tracą zainwestowany kapitał, co bez wątpienia jest dla nich dotkliwe – jednak wkalkulowane w ryzyko działalności inwestycyjnej. Dla deponentów upadłość banku wiąże się natomiast z utratą oszczędności, które były przez nich lokowane przede wszystkim z powodu chęci zapewnienia im bezpieczeństwa. Natomiast w przypadku kiedy bank osiągnie ponadprzeciętny zysk jest on w głów-

2 Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady 575/2013 z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych, zmieniające rozporządzenie 648/2012 („Official Journal" nr L 176 z 27 VI 2013 r.).

3 Scott J., *The domestic politics of financial regulation: Informal ratification games and the EU capital requirement negotiations*, New Political Economy, 2016 Vol. 21, No. 2, 187–203.

4 Szerzej o implementacji Basel III w krajach spoza UE np. w: Cummings J. R., Durrani K. J., *Effect of the Basel Accord capital requirements on the loan-loss provisioning practices of Australian banks*, Journal of Banking & Finance 67 (2016) 23–36.

5 Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. Prawo bankowe (Dz.U.2015.128 z poźn. zm.).

nej mierze dzielony pomiędzy akcjonariuszy, a deponenci otrzymują odsetki od ulokowanych środków zgodnie z wcześniej ustalonym oprocentowaniem[6].

Najważniejszym elementem rachunku adekwatności kapitałowej banku, będącym jego swoistą kwintesencją są trzy współczynniki kapitałowe: współczynnik kapitału podstawowego Tier I, współczynnik kapitału Tier I oraz łączny współczynnik kapitałowy[7]. Pomimo, iż formuły tych współczynników różnią się jedynie licznikami, to największym wyzwaniem pozostaje wyznaczenie mianownika, czyli łącznej kwoty ekspozycji na ryzyko, która ma odzwierciedlać ryzyko, na które narażony jest dany bank[8].

Celem artykułu jest wykazanie, iż sposób, w jaki gwarancje bankowe są ujmowane w rachunku adekwatności kapitałowej banku istotnie różnicuje gwarancje wystawione i otrzymane co może prowadzić do sytuacji, w której banki będą preferowały otrzymywanie gwarancji jako działanie korzystne z punktu widzenia rachunku adekwatności kapitałowej zamiast wystawiania gwarancji, które prowadzi do wzrostu wymogów kapitałowych i zapotrzebowania na kapitał regulacyjny.

2. Wystawione gwarancje bankowe w rachunku adekwatności kapitałowej

Wystawione gwarancje bankowe w rachunku adekwatności kapitałowej są uwzględniane w limicie dużych ekspozycji oraz w dwóch elementach składowych łącznej kwoty ekspozycji na ryzyko:

- kwocie ekspozycji ważonej ryzykiem dla ryzyka kredytowego,
- wymogu kapitałowym z tytuły ryzyka operacyjnego.

2.1. Kwota ekspozycji ważonej ryzykiem dla ryzyka kredytowego

Najbardziej skomplikowany sposób ujmowania gwarancji dotyczy kwoty ekspozycji ważonej ryzykiem dla ryzyka kredytowego z uwagi na fakt, iż banki mogą w tym zakresie stosować metodę standardową albo po uzyskaniu zgody właściwych organów metodę wewnętrznych ratingów (IRB). W metodzie standardowej udzielona gwarancja jest ważona ryzykiem jednak z uwagi, iż zaliczana jest ona

6 Padoa-Schioppa T., *Regulating Finance. Balancing Freedom and Risk*, Oxford University Press, Oxford 2004, s. 7.

7 Gordy M. B., Heitfield E. A., Wu J., *Risk-Based Regulatory Capital and the Basel Accords* [w:] The Oxford handbook of banking (red. Berger A. N, Molyneux P., Wilson J. O. S.), Oxford University Press, 2014, s. 551-561.

8 Admati A. R, *The missed opportunity and challenge of capital regulation*, National Institute Economic Review, 02/2016, Issue 235, R4-R14.

do zobowiązań pozabilansowych banku[9], jej wartość stanowi jedynie określony odsetek jej wartości nominalnej (tabela 1).

Tabela 1. *Wartość udzielonej gwarancji jako odsetek jej wartości nominalnej w zależności od rodzaju gwarancji*

Rodzaj udzielonej gwarancji	Wartość udzielonej gwarancji jako odsetek jej wartości nominalnej
• gwarancje mające charakter substytutu kredytu	100%
• gwarancje zapłaty za wysyłane towary • gwarancje zapłaty cła • gwarancje zapłaty podatku	50%
• gwarancje przetargowe i zabezpieczenia należytego wykonania umowy • gwarancje zwrotu zaliczki • gwarancje na zastąpienie kwot zatrzymanych • gwarancje niemające charakteru substytutu kredytu	20%

Źródło: opracowanie własne na podstawie rozporządzenia CRR

Następnie obliczenie kwot ekspozycji ważonych ryzykiem polega na przypisaniu udzielonej gwarancji stosownej wagi ryzyka oraz na pomnożeniu jej skorygowanej wartości przez tą wagę. Wagi ryzyka są przypisywane w oparciu o kategorię ekspozycji, do której została zaklasyfikowana udzielona gwarancja oraz jakość kredytową ekspozycji, określoną poprzez odniesienie do ocen kredytowych nadanych przez zewnętrzną instytucję oceny wiarygodności kredytowej (ECAI). Przyjmując, iż dalszej analizie zostaną poddane wyłącznie gwarancje bankowe wystawione na zlecenie podmiotów prowadzących działalność gospodarczą można wskazać, iż taka gwarancja zostanie zaliczona do jednej z dwóch kategorii ekspozycji, tj. ekspozycji wobec przedsiębiorstw lub ekspozycji detalicznych.

W przypadku gwarancji zaliczonych do ekspozycji wobec przedsiębiorstw przypisywana im waga ryzyka co do zasady uzależniona jest od posiadanego stopnia oceny kredytowej. Należy jednak pamiętać o konieczności uwzględnienia ewentualnego posiadania przez ekspozycje krótkoterminowych ocen kredytowych. Powyższe zasady nie dotyczą jednak ekspozycji wobec przedsiębiorstw, które zostały uznane za ekspozycje detaliczne.

Odmiennie wygląda wyznaczanie kwoty udzielonej gwarancji ważonej ryzykiem przez banki stosujące metodę wewnętrznych ratingów. Banki te muszą bowiem dokonać klasyfikacji ekspozycji do odpowiednich kategorii biorąc pod uwagę zarówno charakterystykę ryzyka dłużnika, jak i ryzyka transakcji (w tym rodzaje produktów lub rodzaje zabezpieczeń, bądź oba te czynniki) oraz zaległości

9 Onyiriuba L., *Off-balance Sheet Bank Lending, Exposure and Risk Control*, [w:] Emerging Market Bank Lending and Credit Risk Control, Academic Press Elsevier, 2016, s. 293-298.

kredytowe, chyba że bank wykaże, że zaległości te nie są istotnym czynnikiem ryzyka dla danej ekspozycji.[10] Co do zasady oddzielne gwarancje wobec jednego dłużnika klasyfikuje się do tej samej klasy jakości dłużników, bez względu na ewentualne różnice w charakterystyce poszczególnych gwarancji. Wyjątkiem pozwalającym gwarancje wobec jednego dłużnika klasyfikować do różnych klas jest sytuacja, w której:

- występuje ryzyko transferu dla kraju, uzależnione od tego, czy gwarancje są denominowane w walucie krajowej czy obcej,
- poprzez korektę klasyfikacji można uwzględnić sposób ujmowania powiązanych gwarancji,
- zabroniona jest wymiana danych klientów (ze względu na ochronę konsumentów, tajemnicę bankową lub inne przepisy).

W metodzie IRB, podobnie jak w metodzie standardowej, bank każdą gwarancje udzieloną na zlecenie przedsiębiorstwa musi zaliczyć do kategorii ekspozycji wobec przedsiębiorstw lub do kategorii ekspozycji detalicznych. Wartość udzielonych gwarancji podobnie jak wartość wszystkich ekspozycji dla pozycji pozabilansowych co do zasady oblicza się jako iloczyn zaangażowanej, lecz nie wykorzystanej kwoty i współczynnika konwersji. Banki przyjmują wartość ekspozycji stanowiącą odsetek jej wartości nominalnej, zgodnie z regułami stosowanymi w metodzie standardowej, chyba że otrzymały zgodę stosownego organu nadzoru na stosowanie własnych współczynników konwersji.[11]

2.2. Wymóg kapitałowy z tytuły ryzyka operacyjnego

Drugim elementem rachunku adekwatności kapitałowej banku, w którym należy uwzględnić wystawione przez bank gwarancje jest wymóg kapitałowy z tytułu ryzyka operacyjnego. Wystawione gwarancje pojawiają się w tym wymogu jednak jedynie w sposób pośredni poprzez konieczność uwzględnienia ich w tzw. wskaźniku (w_i), który jest podstawą liczenia wymogu za pomocą dwóch najprostszych metod, tj. metody wskaźnika bazowego oraz metody standardowej. W przypadku metody wskaźnika bazowego licząc wskaźnik w_i bank uwzględnia 15% należności oraz kosztów z tytułu prowizji i opłat związanych z wystawieniem gwarancji za rok obrachunkowy, na który dokonuje obliczenia oraz za dwa wcześniejsze lata (o ile w latach tych wskaźnik w_i był dodatni). Natomiast w metodzie standardowej procent (czynnik beta) uwzględnienia należności i kosztów z tytułu prowizji i opłat związanych z wystawieniem gwarancji zależy od tego, do której

10 Szerzej w: Koleśnik J., *Adekwatność kapitałowa banków. Standardy regulacyjne*, Difin, Warszawa 2014, s. 86-87.

11 Tong E. N. C., Mues Ch., Brown I., Thomas L. C., *Exposure at default models with and without the credit conversion factor*, European Journal of Operational Research 252 (2016), 910–920.

linii biznesowej banku została zaliczona dana gwarancja. W przypadku gwarancji zaliczonych do linii bankowości detalicznej, czyli np. gwarancji udzielonych na zlecenie małych i średnich przedsiębiorstw (zgodnie z kryteriami stosowanymi w metodzie standardowej wyznaczania wymogu kapitałowego z tytułu ryzyka kredytowego) we wskaźniku w_i uwzględnia się 12% należności i kosztów z tytułu prowizji i opłat związanych z wystawieniem gwarancji. Dla gwarancji zaliczonych zaś do linii bankowości komercyjnej udział ten wynosi 15%. Roczny wymóg dla każdej linii biznesowej odpowiada zaś iloczynowi właściwego czynnika beta oraz części wskaźnika (liczonego na tych samych zasadach, jak w metodzie wskaźnika bazowego) przyporządkowanej do danej linii.

Warto jednak zwrócić uwagę, iż bank ma możliwość modyfikacji powyższego algorytmu polegającej na zastąpieniu w linii biznesowej „bankowość detaliczna" jak i „bankowość komercyjna" standardowego wskaźnika w_i wskaźnikiem przychodów opartym wyłącznie na kwocie nominalnej kredytów i zaliczek. Na kredyty i zaliczki składają się przy tym całkowite wykorzystane kwoty w odpowiednich portfelach kredytowych. Oznacza to, iż bank w takiej sytuacji nie będzie uwzględniał udzielonych gwarancji w wymogu kapitałowym z tytułu ryzyka operacyjnego.

W przypadku banku, który do liczenia wymogu kapitałowego z tytułu ryzyka operacyjnego zastosuje metodę zaawansowanego pomiaru ryzyko operacyjne związane z wystawieniem gwarancji zostanie uwzględnione w pośredni sposób poprzez własny model pomiaru ryzyka operacyjnego.

2.3. Limit dużych ekspozycji

Bank wystawiający gwarancję musi także pamiętać, iż wartość takiej gwarancji podobnie jak wartość każdego składnika aktywów oraz każdej pozycji pozabilansowej (bez zastosowania wag ryzyka ani stopni ryzyka), jest ograniczana limitem dużych ekspozycji zgodnie, z którym wielkość ekspozycji wobec klienta lub grupy powiązanych klientów jest uzależniona od poziomu uznanego kapitału banku. Warto jednak zauważyć, iż limitem objęta jest suma wszystkich ekspozycji wobec klienta lub grupy powiązanych klientów, a nie tylko tzw. duże ekspozycje, czyli ekspozycje, których wartość jest równa lub wyższa niż 10% wartości uznanego kapitału danego banku. Łączna wartość ekspozycji wobec pojedynczych klientów lub grup powiązanych klientów jest przy tym obliczana jako suma wartości ekspozycji zaliczonych do portfela handlowego oraz ekspozycji zaliczonych do portfela niehandlowego, zaś wartość ekspozycji wobec grup powiązanych klientów jest sumą wartości ekspozycji wobec pojedynczych klientów należących do danej grupy.

W przypadku klientów lub grupy powiązanych klientów, wartość ekspozycji po uwzględnieniu skutków ograniczenia ryzyka kredytowego nie może przekroczyć 25% wartości uznanego kapitału banku. W rozporządzeniu CRR przewidziano

jednak szereg wyłączeń spod powyższego limitu dzieląc je przy tym na wyłączenia stałe oraz wyłączenia za zgodą właściwego organu nadzoru. W przypadku gwarancji jako stałe wyłączenia spod limitów zostały uznane:

- udzielone gwarancje zabezpieczone depozytami gotówkowymi złożonymi w banku wystawiającym gwarancje lub w banku będącym jednostką dominującą lub jednostką zależną banku wystawiającego,
- udzielone gwarancje zabezpieczone certyfikatami depozytowymi wyemitowanymi przez bank wystawiający gwarancje lub przez bank będący jednostką dominującą lub jednostką zależną banku wystawiającego i zdeponowanymi w jednej z nich.

Natomiast do najważniejszych wyłączeń w zakresie gwarancji, które mogą być zastosowane w danym państwie członkowskim wyłącznie za zgodą właściwego organu nadzoru zaliczono:

- gwarancje inne niż gwarancje kredytowe, które wynikają z przepisów ustawowych lub wykonawczych i które są udzielane ich członkom przez fundusze gwarancji wzajemnych posiadające status instytucji kredytowej (wyłączyć można jednak maksymalnie 80% wartości takich gwarancji),
- prawnie wymagane gwarancje stosowane przy wypłacaniu kredytobiorcy hipotecznemu kredytu hipotecznego finansowanego poprzez emisję obligacji zabezpieczonych hipoteką przed ostatecznym wpisem hipoteki do księgi wieczystej.

3. Otrzymane gwarancje bankowe w rachunku adekwatności kapitałowej

Obowiązujące w Unii Europejskiej regulacje w zakresie adekwatności kapitałowej, czyli przede wszystkim Rozporządzenie CRR umożliwiają bankom pomniejszanie wymogów kapitałowych z tytułu ryzyka kredytowego na skutek zabezpieczenia posiadanej ekspozycji za pomocą gwarancji wystawionej przez inny bank. Generalna zasada, jaka ma zastosowanie w tej sytuacji określa, iż żadna ekspozycja, w stosunku do której bank zastosuje środki ograniczania ryzyka kredytowego w postaci gwarancji, nie może charakteryzować się kwotą ekspozycji ważonej ryzykiem lub kwotą oczekiwanej straty wyższa niż analogiczne kwoty dla identycznej pod innymi względami ekspozycji, w stosunku do której bank nie zastosował środków ograniczania ryzyka kredytowego. Przy czym w przypadku ekspozycji bilansowych wartością ekspozycji składnika aktywów jest jego wartość księgowa, która pozostaje po dokonaniu korekt z tytułu szczególnego ryzyka kredytowego, dodatkowych korekt wartości oraz innych redukcji funduszy własnych związanych z danym składnikiem aktywów.

Otrzymane gwarancje zostały w rachunku adekwatności kapitałowej zaliczone do tzw. ochrony kredytowej nierzeczywistej, czyli techniki ograniczania ryzyka kredytowego, w ramach której zmniejszenie ryzyka kredytowego wynika z obowiązku zapłacenia przez osobę trzecią (w tym przypadku przez inny bank) określonej kwoty w sytuacji niewykonania zobowiązania przez kredytobiorcę lub wystąpienia innych określonych zdarzeń kredytowych. W przypadku ochrony kredytowej nierzeczywistej istotny jest zarówno dostawca ochrony, jak też charakter i parametry samej umowy o ochronie kredytowej. Dostawcą ochrony może być wyłącznie tzw. uznany dostawca, do których obok np. rządu czy podmiotów sektora publicznego zaliczone zostały także inne banki. Dodatkowo bank stosujący metodę IRB może traktować inne banki jako uznanych dostawców ochrony kredytowej nierzeczywistej.

Natomiast podstawowym wymogiem wobec samej gwarancji jest jej skuteczność prawna i egzekwowalność we właściwych jurysdykcjach (potwierdzona i zweryfikowana przez bank). Dodatkowo gwarancja:

- musi być bezpośrednia,
- musi mieć jasno określony i bezsporny zakres,
- nie może zawierać żadnych klauzul, których wypełnienie leży poza bezpośrednią kontrolą kredytodawcy, a które umożliwiałyby dostawcy ochrony jednostronne wypowiedzenie gwarancji, podnosiłyby faktyczny koszt ochrony w przypadku obniżenia jakości kredytowej zabezpieczonej ekspozycji lub mogłyby wpłynąć na skrócenie przez dostawcę terminu rozliczenia ochrony.

Jeżeli bank stosuje metodę standardową do obliczenia kwot ekspozycji ważonych ryzykiem i dysponuje przy tym więcej niż jedną gwarancją w odniesieniu do pojedynczej ekspozycji, to musi on dokonać podziału ekspozycji na części objęte poszczególnymi gwarancjami a następnie obliczyć kwotę ekspozycji ważonej ryzykiem osobno dla każdej z tych części zgodnie z poniższymi zasadami. Podobny algorytm musi być zastosowany, jeżeli bank obejmuje pojedynczą ekspozycję ochroną kredytową w postaci gwarancji wystawionej przez pojedynczy bank, ale gwarancja ta posiada różne terminy rozliczenia. Warto przy tym zauważyć, iż bank może w szczególnych okolicznościach traktować część ekspozycji, objętą gwarancją jako ekspozycję ponoszoną w stosunku do gwaranta, a nie do klienta. Możliwość takiego traktowania uzależniona została jednak od obowiązku spełnienia kilku dodatkowych warunków.

4. Posumowanie

Powyższa analiza sposobu, w jaki gwarancje bankowe są ujmowane w rachunku adekwatności kapitałowej banku potwierdza, iż istnieją istotne różnice w sposobie

traktowania gwarancji wystawionych i otrzymanych. Inne są bowiem kryteria uwzględniane przy określaniu ile funduszy własnych banku należy przeznaczyć na zabezpieczenie się przed ryzykiem generowanym przez gwarancje. Reasumując analizę przeprowadzoną w niniejszym artykule należy wskazać, iż w przypadku gwarancji wystawionych przez bank czynnikami decydującymi o jej wpływie na potrzeby kapitałowe banku są rodzaj udzielonej gwarancji oraz stopień jakości kredytowej (w przypadku, gdy bank stosuje metodę standardową do wyznaczania wymogu kapitałowego z tytułu ryzyka kredytowego) lub oszacowane parametry ekspozycji (w przypadku, gdy bank stosuje metodę IRB do wyznaczania wymogu kapitałowego z tytułu ryzyka kredytowego). W metodzie IRB szacując parametry ekspozycji, bank musi uwzględniać wszelkie istotne dane i informacje związane z udzielaną gwarancją, a im mniej danych ma do dyspozycji bank, tym ostrożniejsze muszą być jego oszacowania. Udzielone gwarancje (a dokładnie prowizje od ich udzielenia) będą także powiększały wymóg kapitałowy w tytułu ryzyka operacyjnego, jeśli bank do jego wyliczania zastosuje metodę wskaźnika bazowego lub metodę standardową. O ile jednak sposób kalkulacji wymogów kapitałowych z tytułu ryzyka kredytowego i operacyjnego powoduje, iż bank może udzielać kolejnych gwarancji do momentu obniżenia współczynników kapitałowych do granicy minimum regulacyjnego (powiększonego o odpowiednie bufory kapitałowe) lub też obniżenia innych wymogów kapitałowych, o tyle istnienie limitu dużych ekspozycji powoduje, iż w momencie jego osiągnięcia bank musi zaprzestać wystawiania kolejnych gwarancji na zlecenie tego samego podmiotu do czasu obniżenia zaangażowania wobec takiego podmiotu. Alternatywą może być oczywiście podniesienie poziomu uznanego kapitału banku, który jest punktem odniesienia w tym limicie. Wadą tej alternatywy jest jednak długi czas procesu emisji papierów wartościowych (akcji, obligacji) zaliczanych do uznanego kapitału oraz możliwy brak chętnych do objęcia takich papierów lub udzielenia bankowi pożyczki podporządkowanej.

W przypadku gwarancji otrzymanych przez bank i służących jako zabezpieczenie innych ekspozycji, jak zostało to przedstawione w niniejszym artykule, w rachunku adekwatności kapitałowej banku kluczowe są inne cechy gwarancji niż te stosowane dla gwarancji wystawionych. W tej sytuacji kluczowe są bowiem niedoprasowanie walut oraz terminów rozliczenia pomiędzy gwarancją a zabezpieczaną przez nią ekspozycją oraz parametry jakościowe gwarancji takie jak jej bezpośredniość, jasny i bezsporny zakres, czy brak klauzul umożliwiających jej jednostronne wypowiedzenie przez wystawcę. Dodatkowo bank musi także pamiętać, iż podejmowane przez niego działania i kroki oraz wdrożone procedury i zasady muszą prowadzić do zapewnienia prawnej skuteczności otrzymanych gwarancji we wszystkich stosownych jurysdykcjach. Oczywiście niezależnie od tego, czy przy obliczaniu kwot ekspozycji ważonych ryzykiem (kwot oczekiwanych strat) stosowane są otrzymane gwarancje, czy też nie, banki nadal muszą prowa-

dzić pełną ocenę ryzyka kredytowego ekspozycji bazowej. Ponadto bank musi być w stanie wykazać właściwym organom, że ma odpowiednie procesy zarządzania ryzykiem w celu kontrolowania tych rodzajów ryzyka, na które może zostać narażony w wyniku uwzględniania otrzymanych gwarancji.

Tabela 2. *Wpływ wystawionych i otrzymanych gwarancji na rachunek adekwatności kapitałowej banku*

Element rachunku adekwatności kapitałowej		Wpływ gwarancji	
		wystawionych	otrzymanych
wymóg kapitałowy z tytułu ryzyka:	kredytowego	wzrost	spadek
	operacyjnego	wzrost / brak wpływu*	brak wpływu
limit dużych zaangażowań		objęte limitem	nieobjęte limitem

* – w zależności od wybranej przez bank metody liczenia wymogu

Źródło: Opracowanie własne na podstawie rozporządzenia CRR.

Reasumując, brak symetryczności traktowania gwarancji wystawianych i otrzymywanych przez banki może prowadzić do sytuacji, w której następować będzie swoisty arbitraż regulacyjny i banki będą preferowały otrzymywanie gwarancji jako działanie korzystne z punktu widzenia rachunku adekwatności kapitałowej zamiast wystawiania gwarancji, które prowadzi do wzrostu wymogów kapitałowych i zapotrzebowania na kapitał regulacyjny (tabela 2). Preferowanie otrzymywania gwarancji oczywiście nie gwarantuje osiągnięcia zysku w tym obszarze działalności.[12] Najważniejsze jednak, iż nie można zapominać, że gwarancja bankowa wystawiona i gwarancja bankowa otrzymana to ta sama gwarancja analizowana jedynie odrębnie z punku widzenia banku wystawiającego lub z punktu widzenia banku otrzymującego. Tym samym o rozwoju gwarancji bankowych z punktu widzenia rachunku adekwatności kapitałowej nie będzie decydowało to jak korzystnie traktowane są gwarancje otrzymane tylko ważniejsze będzie jak niekorzystnie traktowane są gwarancje wystawione. Oznacza to zatem, iż konieczna jest rewizja zbyt skomplikowanego, obecnego podejścia regulacyjnego w odniesieniu do wystawianych gwarancji bankowych, gdyż tylko wtedy banki będą zainteresowane otrzymywaniem gwarancji i możliwością obniżania wymogów kapitałowych.

12 Por. Ayadia R., Naceurb S. B., Casuc B., Quinn B., *Does Basel compliance matter for bank performance?* Journal of Financial Stability 23 (2016) 15–32.

Bibliografia

1. Admati A. R, *The missed opportunity and challenge of capital regulation*, National Institute Economic Review, 02/2016, Issue 235, R4-R14.
2. Ayadia R., Naceurb S. B., Casuc B., Quinn B., *Does Basel compliance matter for bank performance?* Journal of Financial Stability 23 (2016) 15–32.
3. Cummings J. R., Durrani K. J., *Effect of the Basel Accord capital requirements on the loan-loss provisioning practices of Australian banks*, Journal of Banking & Finance 67 (2016) 23–36.
4. Gordy M. B., Heitfield E. A., Wu J., *Risk-Based Regulatory Capital and the Basel Accords* [w:] The Oxford handbook of banking (red. Berger A. N, Molyneux P., Wilson J. O. S.), Oxford University Press, 2014, s. 551-561.
5. Koleśnik J., *Adekwatność kapitałowa banków. Standardy regulacyjne*, Difin, Warszawa 2014, s. 86-87.
6. Onyiriuba L., *Off-balance Sheet Bank Lending, Exposure and Risk Control*, [w:] Emerging Market Bank Lending and Credit Risk Control, Academic Press Elsevier, 2016, s. 293-298.
7. Padoa-Schioppa T., *Regulating Finance. Balancing Freedom and Risk*, Oxford University Press, Oxford 2004, s. 7.
8. Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady 575/2013 z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych, zmieniające rozporządzenie 648/2012 („Official Journal" nr L 176 z 27 VI 2013 r.).
9. Scott J., *The domestic politics of financial regulation: Informal ratification games and the EU capital requirement negotiations*, New Political Economy, 2016 Vol. 21, No. 2, 187–203.
10. Tong E. N. C., Mues Ch., Brown I., Thomas L. C., *Exposure at default models with and without the credit conversion factor*, European Journal of Operational Research 252 (2016), 910–920.
11. Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. Prawo bankowe (Dz.U.2015.128 z poźn. zm.).

Maria Paździor[1]

Struktura źródeł finansowania małych przedsiębiorstw w Polsce

Streszczenie

Rola małych przedsiębiorstw w każdej gospodarce krajowej jest duża. Mają one wysoki udział w tworzeniu miejsc pracy oraz PKB. Ich rozwój zależy w dużej mierze od dostępności od struktury źródeł finansowania. Przedmiotem analizy w niniejszym opracowaniu jest ocena struktury kapitałowej małych przedsiębiorstw (zatrudniających do 49 pracowników) na tle przedsiębiorstw średnich i dużych. Badaniem objęto lata 2012 – 2015. Z przeprowadzonej analizy wynika, że poziom zadłużenia małych przedsiębiorstw w Polsce w badanym okresie był zbliżony do przedsiębiorstw średnich (nieco ponad 50%) i o kilka punktów procentowych wyższy niż w przedsiębiorstwach dużych. Przedsiębiorstwa te charakteryzowały się jednak znacząco wyższym zaangażowaniem kapitałów stałych w finansowaniu majątku obrotowego. Ich strategie finansowe były bardziej konserwatywne w porównaniu z przedsiębiorstwami dużymi i średnimi.

Słowa kluczowe: małe przedsiębiorstwo, kapitały, zadłużenie, struktura finansowania, strategie finansowe.

1. Wprowadzenie

Małe przedsiębiorstwa nie są grupą jednolitą. Zgodnie z ustawą o działalności gospodarczej małe przedsiębiorstwa dzieli się na dwie podgrupy: mikroprzedsiębiorstwa i małe przedsiębiorstwa. Do pierwszej podgrupy zalicza się te podmioty, które w ostatnich dwóch latach swojej działalności zatrudniały nie więcej niż 10 pracowników (w przeliczeniu na pełne etaty), ich średnioroczne obroty netto nie przewyższały 2 mln euro (w przeliczeniu na zł) oraz wartość aktywów nie była wyższa od 2 mln euro. Przedsiębiorstwa małe ta takie, w których średnioroczne

1 Dr inż., Katolicki Uniwersytet Lubelski.

zatrudnienie nie było wyższe niż 50 osób, roczne obroty netto oraz wartość aktywów nie przekraczały 10 mln euro[2].

Zdecydowana większość małych przedsiębiorstw to mikroprzedsiębiorstwa. Na koniec 2013 r. w systemie regon zarejestrowano 3.890.686 takich podmiotów. Stanowiły one 95,6% ogółu przedsiębiorstw. Liczba przedsiębiorstw małych zatrudniających od 10 do 49 osób na koniec wymienionego roku wynosiła 145.425 i stanowiła 3,6% ogółu przedsiębiorstw funkcjonujących w Polsce[3]. W sumie przedsiębiorstwa zatrudniające do 49 osób stanowią w Polsce ok. 99% wszystkich podmiotów gospodarczych. Jest zjawisko charakterystyczne dla wszystkich krajów gospodarki rynkowej.

Przedsiębiorstwa małe zajmujące się działalnością niefinansową tworzą znaczącą liczbę miejsc pracy. W 2013 r. w sektorze MSP zatrudnionych było 6.182 tys. pracowników, co stanowiło ok. 70% ogółu zatrudnionych we wszystkich przedsiębiorstwach niefinansowych. W mikroprzedsiębiorstwach pracowało o. 38 – 39% ogółu zatrudnionych w sektorze przedsiębiorstw niefinansowych, zaś w przedsiębiorstwach małych zatrudniających od 10 do 49 osób pracowało 13,7% ogółu zatrudnionych. Sektor małych przedsiębiorstw razem tworzył 4.618 tys. miejsc pracy, czyli 52,8% ogółu miejsc pracy w przedsiębiorstwach niefinansowych[4].

Omawiana grupa przedsiębiorstw ma również znaczący udział w przychodach przedsiębiorstw niefinansowych. W 2013 roku udział mikroprzedsiębiorstw w przychodach ogółem przedsiębiorstw niefinansowych wynosił 20,6%, zaś w przychodach sektora MSP 37,0%. Z kolei przedsiębiorstwa zatrudniające od 10 do 49 pracowników w 2013 r. osiągnęły przychody, których udział w przychodach przedsiębiorstw niefinansowych wynosił 14,8%, z w przychodach sektora MSP 26,7%[5].

Powyższe dane wskazują na istotną rolę tej grupy przedsiębiorstw w rozwoju gospodarczym kraju. Tworzą nie tylko znaczącą liczbę miejsc pracy, lecz często prowadzą działalność, którą nie są zainteresowane duże jednostki gospodarcze. Ich działalność charakteryzuje się wysoką elastycznością, co znajduje odzwierciedlenie w szybkiej reakcji na zmiany zachodzące w otoczeniu[6]. Mogą one mieć szczególne znaczenie dla rozwoju regionów mało atrakcyjnych dla dużych przedsiębiorstw.

---

2 Por: *Ustawa o swobodzie działalności gospodarczej z dnia 2 lipca 2004 r* (Dz. U. 2013, poz. 672, art. 105 i 106).

3 Por: *Zmiany strukturalne grup podmiotów gospodarki narodowej w rejestrze REGON, 2013 r.,* GUS, Warszawa 2914, s. 38.

4 Por: *Małe i średnie przedsiębiorstwa niefinansowe w Polsce w latach 2009 – 2013,* GUS, Warszawa 2015, s. 23 – 24.

5 Tamże, s. 24 – 25.

6 Por: S. Sudoł, *Zarządzanie małymi przedsiębiorstwami,* w: B. Godziszewski, M. Haffer, M.J. Stankiewicz, S. Sudoł, *Przedsiębiorstwo. Teoria i praktyka zarzadzania,* PWE, Warszawa 2011, s. 387, M. Chądrzyński, *Wpływ małych i średnich przedsiębiorstw na rynek pracy w Polsce w latach 1994 – 2004,* w: E. Michalski, S. Piocha (red), *Instytucjonalne uwarunkowania rozwoju małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce,* wyd. PTE, Koszalin 2008, s. 413.

Rozwój tej grupy przedsiębiorstw napotykał dotychczas na liczne bariery. Jedną z nich jest dostęp do kapitałów obcych. Przedsiębiorstwa małe prowadzące działalność gospodarczą na niewielką skalę mają bardzo małe możliwości rozwoju w oparciu o kapitały własne. Z małej działalności, nawet w sytuacji, gdy jest ona bardzo opłacalna, kwota zysku jest niska. Jeżeli przedsiębiorca nawet w całości przeznaczyłby ją na inwestycje to ich skala nie może być duża. Sytuacja ta bardzo ogranicza tempo rozwoju takich jednostek gospodarczych, wśród których znaczącą część stanowią przedsiębiorstwa rodzinne.

Celem artykułu jest analiza źródeł finansowania małych przedsiębiorstw w Polsce. Myślą przewodnią opracowania jest założenie o znaczącym zróżnicowaniu tej struktury w porównaniu z przedsiębiorstwami średnimi i dużymi. Analizę przeprowadzono na podstawie danych GUS za lata 2012-2015.

2. Ryzyko działalności gospodarczej

Każda działalność gospodarcza, bez względu na rodzaj jak i skalę, wymaga zaangażowania określonego kapitału. Kapitał ten może pochodzić od właściciela lub ten pozyskany z innych źródeł. Kapitał własny tworzony jest poprzez wkłady właścicieli oraz przez zatrzymanie zysku po opodatkowaniu. Jak podkreśla J. Grzywacz pełni on w przedsiębiorstwie funkcję gwarancyjną i roboczą[7]. Pierwsza związana jest z faktem, że w większości form organizacyjno-prawnych przedsiębiorstw nie podlega on zwrotowi i tym samym stanowi zabezpieczenie roszczeń wierzycieli. Finansując działalność gospodarczą przedsiębiorstw przyczynia się do powstawania zysków, które są źródłem korzyści dla właścicieli. Korzyści te mogą być przez właścicieli pobrane w formie dywidendy, tylko wtedy, kiedy przedsiębiorstwo w sprawozdaniu finansowym wykaże zysk. Dlatego kapitał własny jest najbardziej stabilnym źródłem finansowania.

Kapitał obcy, niezależnie od źródła pochodzenia, użyczany jest przedsiębiorstwom na ścisłe określony czas, po upływie którego musi być bezwzględnie zwrócony. Równocześnie większość tego kapitału użyczana jest na zasadach komercyjnych (ma swoją cenę w postaci stopy procentowej). Cena ta wymaga również bezwzględnego zapłacenia, czyli bez względu na sytuację ekonomiczną i finansową dłużnika. Wobec powyższego kapitały obce wpływają destabilizująco na sytuację finansową podmiotów gospodarczych.

W przypadku małych i średnich przedsiębiorstw możliwości finansowania ich rozwoju kapitałami własnymi są dość ograniczone. Wynika to, z jednej strony z niskich wkładów kapitałowych właścicieli, z drugiej zaś z relatywnie niskiej kwoty zysku, która może być przeznaczona na finansowanie rozwoju przedsiębior-

7 Por: J. Grzywacz, *Kapitał w przedsiębiorstwie i jego struktura,* wyd. SGH, Warszawa 2012, s. 27.

stwa. W tej sytuacji rozwój tych podmiotów gospodarczych może być wspierany środkami finansowymi pochodzącymi z zewnątrz.

Struktura źródeł finansowania przedsiębiorstw wpływa bezpośrednio na poziom ryzyka związanego z prowadzoną działalnością gospodarczą. Ryzyko gospodarcze definiuje się jako prawdopodobieństwo niepowodzenia (nieosiągnięcia założonych przez przedsiębiorstwo celów, poniesienia straty lub upadłości) na skutek niekorzystnych zmian zachodzących w otoczeniu lub wewnątrz przedsiębiorstwa. Ryzyko to z jednej strony związane jest z rodzajem prowadzonej działalności gospodarczej (ryzyko operacyjne), z drugiej zaś ze strukturą źródeł jej finansowania (ryzyko finansowe). Ryzyko operacyjne związane jest z zagrożeniami z tytułu spadku popytu, wzrostu konkurencji, niekorzystnych zmian cen zaopatrzeniowych i cen sprzedaży wytwarzanych produktów i usług, nieprzejrzystego systemu podatkowego, wysokiego poziomem specjalizacji (monokultura) itp. Ryzyko finansowe jest pochodną udziału kapitałów obcych w finansowaniu aktywów podmiotu gospodarczego.

Nie oznacza to jednak, że te dwa rodzaje ryzyka w jednakowy stopniu wpływają na poziom ryzyka gospodarczego. Nie jest ono sumą tych dwóch rodzajów ryzyk. Zmiana ryzyko finansowego może powodować również określoną zmianę ryzyka operacyjnego, w rezultacie czego spadek ryzyka finansowego może spowodować wzrost ryzyka operacyjnego i odwrotnie. Relacje między tymi dwoma ryzykami w dużej mierze zależą od motywów zadłużania się przedsiębiorstw. Motywy te mogą być dwojakiego rodzaju, brak środków własnych na finansowanie bieżącej działalności (niedobór kapitału obrotowego zagrażający wypłacalności przedsiębiorstwa) oraz motyw korzyści (chęć osiągnięcia dodatkowego zysku na skutek zaangażowania kapitałów obcych w wysoce opłacalne przedsięwzięcie gospodarcze).

Pierwszy motyw zadłużenia dość często zamiast oczekiwanej poprawy płynności finansowej przyspiesza jej utratę. Dzieje się tak szczególnie wówczas, gdy rentowność działalności operacyjnej jest niska lub też brak jest odpowiedniej kontroli nad bieżącymi wpływami i wydatkami (brak zarządzania płynnością finansową). Drugi motyw jest charakterystyczny dla przedsiębiorstw, które n cech tego modelu jest posiadają dobrze skonstruowaną strategię rozwoju, wykorzystującą różnego rodzaju okazje oraz szanse pojawiające się w otoczeniu. Zadłużenie wówczas oparte jest na rachunku ekonomicznym uwzględniającym potencjalne korzyści i koszty oraz związane z nimi ryzyko. Do zaangażowania kapitałów obcych dochodzi wówczas, kiedy prawdopodobieństwo osiągnięcia oczekiwanej nadwyżki korzyści nad kosztami obsługi zadłużenia jest wysoce prawdopodobne.

Podejmując decyzję o zadłużeniu zarządy przedsiębiorstw powinny uwzględniać z jednej strony, jego wpływ na bieżącą i przyszłą płynność finansową, z drugiej natomiast wpływ przewidywanych korzyści na stopę zwrotu z kapitałów własnych[8].

8 Por: K. Janasz, *Kapitał w finansowaniu działalności innowacyjnej przedsiębiorstw w Polsce. Źródła i modele,* wyd. Difin, Warszawa 2010, s. 42.

W pierwszym przypadku chodzi o uniknięcie nadmiernego ryzyka finansowego, w drugim o poprawę efektywności funkcjonowania jednostki gospodarczej dzięki zadłużeniu. Zmiana struktury kapitałowej przedsiębiorstwa na korzyść kapitałów obcych powoduje wzrost ryzyka finansowego, które jest nagrodzone wzrostem oczekiwanej rentowności kapitałów własnych[9].

Dobrze zarządzane przedsiębiorstwa wykorzystują obce źródła pozyskiwania kapitału do finansowania swojego rozwoju. Warto podkreślić, że mogą one odegrać szczególną rolę w przedsiębiorstwach małych, które dysponują zazwyczaj niewielkimi funduszami własnymi. W takiej sytuacji, przedsiębiorcy wykorzystujący w szerszym zakresie kapitały obce mogą szybciej się rozwijać (szybciej powiększać swój udział w rynku, szybciej wprowadzać nowe produkty, nowe technologie i tym samym szybciej uzyskiwać przewagę konkurencyjną). Dzięki temu, mimo wzrostu ryzyka finansowego może maleć ich ryzyko operacyjne. Natomiast podmioty gospodarcze ograniczające zadłużenie rozwijają się wolniej. Muszą dłużeć czekać na wygospodarowanie własnych zasobów pieniężnych, które pozwolą na sfinansowanie przedsięwzięć rozwojowych. Oznacza to, że te podmioty gospodarcze ponoszą wyższe ryzyko operacyjne, przy równocześnie niższym ryzyku finansowym. Może się okazać, że przy niższym ryzyku finansowym ryzyko operacyjne będzie bardzo wysokie. Przedsiębiorstwa charakteryzujące się wyższym poziomem zadłużenia mogą funkcjonować w warunkach niższego ryzyka gospodarczego.

Liczne badania prowadzone nad rozwojem małych przedsiębiorstw w Polsce wskazują na brak w większości z nich nie tylko strategii działania, lecz również świadomości, że taki dokument ułatwia funkcjonowanie przedsiębiorstwa i umożliwia wybór efektywniejszych ścieżek rozwoju[10]. Nie dziwi więc fakt, że w tych podmiotach gospodarczych nie wykorzystuje się narzędzi zarządzania ryzykiem[11]. Wiele decyzji podejmowanych jest na podstawie intuicji, a nie jest uzasadnionych wynikami przeprowadzonego rachunku ekonomicznego.

3. Źródła finansowania małych przedsiębiorstw w gospodarce rynkowej

Kształtowanie relacji między różnymi źródłami finansowania przedsiębiorstwa(struktury kapitału) jest przedmiotem zarządzania kapitałem. Wpływają one

9 Por: J. Iwin-Garzyńska, *Kapitał amortyzacyjny w zarzadzaniu finansami,* PWE, Warszawa 2005, s. 112.

10 Por: *Strategia niszy rynkowej jako specyficzny element potencjału rozwojowego mikroprzedsiębiorstw,* PARP, Warszawa 2010, s. 53.

11 Por: *Raport o stanie sektora małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce,* PARP, Warszawa 2012.

na poziom ryzyka finansowego. W praktyce przedsiębiorstw wyodrębnić można trzy modele struktury kapitału[12]:

a) model dywersyfikacji źródeł finansowania,
b) model preferencji kapitału własnego,
c) model preferencji kapitału obcego.

W modelu pierwszym zróżnicowanie źródeł finansowania powiązane jest ze strukturą majątku oraz ich wpływem na wypłacalność przedsiębiorstwa. Chodzi z jednej strony o wykorzystanie efektu dźwigni finansowej, z drugiej zaś o zachowanie płynności finansowej. Warunki takie spełnione są wówczas, gdy kapitały długoterminowe finansują co najmniej majątek trwały a wskaźnik pokrycia odsetek od kapitałów obcych zyskiem na sprzedaży jest odpowiednio wysoki. Przedsiębiorstwa stosujące taki model nie unikają ryzyka finansowego, lecz starają się racjonalizować jego poziom.

W modeli drugim w strukturze kapitału dominują najbardziej stabilne źródła, czyli kapitały własne. Przedsiębiorstwa realizujące tę strategię niechętnie korzystają z kapitałów obcych. Wykazują bardzo niską skłonność do ryzyka, dlatego wykazują małe zainteresowanie efektem dźwigni finansowej. Nie mniej ważną cechą tego modelu jest ograniczenie możliwości rozwojowych przedsiębiorstwa wskutek rezygnacji ze wsparcia finansowaniem zewnętrznym.

Trzeci model finansowania jest charakterystyczny dla przedsiębiorców (menadżerów) nie unikających ryzyka, stosujących agresywne strategie finansowania. Kapitały obce traktowane są jako jeden z istotnych czynników poprawy efektywności działalności gospodarczej. W przedsiębiorstwach praktykujących ten model finansowania niejednokrotnie łamana jest złota reguła finansowa, tzn. część aktywów trwałych finansowana bywa krótkoterminowymi zobowiązaniami. Sytuacja taka wpływa na wzrost zagrożenia utratą płynności finansowej, ale równocześnie zwiększa szanse na wzrost wartości kapitału właścicielskiego[13].

Forma zaangażowania zewnętrznych kapitałów może mieć różnoraki charakter, taki jak: kredyt bankowy, pożyczka, *venture capital*, faktoring, franchising, leasing, czy też dotacji. Większość wymienionych form finansowania, z wyjątkiem dotacji ma charakter okresowego, odpłatnego wsparcia finansowego. Dotacja też jest wsparciem okresowym, często jednorazowym, z tym tylko, że bezzwrotnym i nieodpłatnym.

Najpopularniejszą formą kapitałów obcych są kredyty bankowe. Są one formą pieniężnego, odpłatnego zaangażowania banków w okresowe finansowanie działalności przedsiębiorstwa. Kredyty są podstawowym produktem bankowym, dzięki którym banki realizują swoje cele.

12 Por: K. Janasz, W. Janasz, J. Wiśniewska, *Zarządzanie kapitałem w przedsiębiorstwie,* wyd. Difin, Warszawa 2007, s. 326.

13 Por: D. Zawadzka, *Struktura kapitału przedsiębiorstwa,* w: A. Bielawska, *Nowoczesne zarządzanie finansami przedsiębiorstwa,* wyd. C.H. Beck, Warszawa 2009, s. 86.

Pożyczka jest podobną do kredytu bankowego formą finansowania zewnętrznego. Różnica w dużej mierze ma charakter formalny. Prawo udzielania kredytów mają tylko banki, natomiast pożyczki mogą być udzielane przez osoby mające zdolność do czynności prawnych, a więc również przez parabankowe instytucje finansowe lub podmioty z branż pozafinansowych (np. przedsiębiorstwa mogą sobie nawzajem udzielać pożyczek)[14].

Interesującym źródłem finansowania są kapitały wysokiego ryzyka, typy *venture kapitale.* Jest on inwestowany głównie w przedsiębiorstwach znajdujących się we wczesnych fazach rozwoju. Przedmiotem jego zainteresowania są różnego rodzaju przedsięwzięcia inwestycyjne. Ma on charakter udziałowy (zasila kapitał własny przedsiębiorstw). Wprowadzany jest na czas ograniczony, po upływie którego, udziały są odsprzedawane (często z wysokim zyskiem. Charakterystyczną jego cechą jest to, że firmy dostarczające tego kapitału wspomagają zarządy przedsiębiorstw z niego korzystających.

Leasing jest formą odpłatnego korzystania z rzeczowych składników majątku trwałego dostarczanych przez wyspecjalizowane firmy leasingowe. Umożliwia on uruchamianie działalności gospodarczej i jej rozwój przez osoby dysponujące małymi kapitałami i nie posiadającymi zdolności kredytowej. Leasingowany obiekt jest przedmiotem zabezpieczenia dla leasingodawcy. W praktyce jednak powyższe zasady nie zawsze są przestrzegane. Firmy leasingowe niejednokrotnie żądają od leasingobiorców dodatkowych zabezpieczeń, co stoi w sprzeczności z ideą leasingu[15].

Inną formą finansowania jest factoring, który polega na wypłacie przedsiębiorstwu przez factora zaliczki na poczet należności, które powstały z tytułu sprzedaży produktów, towarów lub usług. Umożliwia on wcześniejsze odzyskanie środków pieniężnych z tytułu należności. Środków tych dostarcza factor, który w odpowiednim terminie otrzymuje od odbiorców[16]. Factoring zabezpiecza płynność finansową przedsiębiorstw i stwarza możliwości wzrostu sprzedaży, dzięki wydłużaniu terminów płatności faktur przez odbiorców.

Franchising polega na odpłatnym korzystaniu podmiotu gospodarczego z prawa do prowadzenia działalności w ramach systemu marketingowego innego przedsiębiorstwa (korzystania z jego marki, znaku towarowego, doświadczane organizacyjnych itp.). Jest traktowany jako forma długoterminowego finansowania. Jak podkreśla J. Grzywacz, istotą factoringu jest wykorzystanie sprawdzonej koncepcji prowadzenia biznesu[17].

14 Różnice między kredytem a pożyczką bardziej szczegółowo omówiono w: M. Kosowska, *Finansowanie pożyczkami i kredytami – szanse i zagrożenia,* w: A. Bielawska, *Nowoczesne zarządzanie…, op. cit.,* 119.

15 Por: T. Łuczka, *Kapitał obcy w małym i średnim przedsiębiorstwie,* PWN, Warszawa 2001, s. 175.

16 Por: T. Piecuch, *Przedsiębiorczość. Podstawy teoretyczne,* wyd. C.H. Beck, Warszawa 2013, s. 125.

17 Por: J. Grzywacz, *Kapitał w przedsiębiorstwie … op. cit.,* s. 72.

Innym źródłem finansowania jest tzw. kredyt handlowy, nazywany inaczej kredytem kupieckim lub towarowym, który polega na odroczeniu terminu płatności faktur. Ma on zazwyczaj charakter krótkoterminowy. Termin odroczenia waha się w granicach od kilku do kilkudziesięciu dni. Może on mieć charakter nieodpłatny, jeżeli z tytułu wcześniejszej zapłaty faktury nie przysługuje prawo do opustu cenowego. Taka sytuacja ma zazwyczaj miejsce w przypadku faktur o terminie płatności do kilku dni. W przypadku dłuższego terminu zapłaty występuje na ogół zachęta do szybszego uregulowania (zapłaty) należności w postaci opustu cenowego. Wysokość tego opustu jest miernikiem kosztu kredytu kupieckiego.

4. Struktura kapitałów w małych przedsiębiorstwach

Informacje o strukturze źródeł finansowania małych przedsiębiorstw w latach 2012-2015 podano w tabeli 1. Z danych tam zamieszczonych wynika, że w 2015 roku miał miejsce niewielki spadek wartości aktywów (w porównaniu z rokiem 2014), podczas gdy w latach 2012-2014 wartość ta z roku na rok była wyższa. Wartość ta w 2015 r. spadła o 1,35%, natomiast w r. 2013 wzrosła o 8,5%, natomiast w roku 2014 o 4,0%. Sytuacja ta może wskazywać na stopniowe ograniczania tempa rozwoju w tej grupie podmiotów gospodarczych. Warto zauważyć, że wartość aktywów trwałych w badanym okresie zmniejszyła się o 15,6%. We współczesnych warunkach funkcjonowania przedsiębiorstw, ta grupa aktywów (w szczególności środki trwałe) ma największy wpływ na zdolność produkcyjną przedsiębiorstw. Znaczący spadek tej grupy aktywów może potwierdzać sformułowaną wcześniej hipotezę o spadku tempa rozwoju małych przedsiębiorstw.

Tab. 1. *Aktywa i źródła ich finansowania w przedsiębiorstwach zatrudniających do 49 osób w latach 2012-2015 w mln zł.*

Lp.	Wyszczególnienie	2012	2013	2014	2015
1.	Aktywa ogółem	387 423,6	420 203,1	436 964,8	431 055,2
2.	Aktywa trwałe	190 813,6	218 855,4	229 056,4	220 592,1
3.	Aktywa obrotowe	196 609,9	201 347,7	207 908,3	210 463,1
4.	Kapitały własne	184 911,5	196 306,6	202 024,3	200 167,8
5.	Zobowiązania i rezerwy	202 512,1	223 896,5	234 940,5	230 887,8
	w tym: rezerwy	5 164,7	5 629,0	6 278,3	5 815,1
6.	Zobowiązania długoterminowe	59 743,4	72 325,7	80 504,8	75 763,5
	w tym: kredyty i pożyczki	49 287,5	61 904,1	68 431,8	62 883,1
7.	Zobowiązania krótkoterminowe	123 932,5	130 183,7	129 920,5	132 183,3
	w tym: kredyty i pożyczki	33 613,9	40 238,1	39 637,7	40 758,2
	- zobowiązania wobec dostawców	62 867,9	60 782,3	61 155,5	60 730,8

Źródło: Bilansowe wyniki finansowe podmiotów gospodarczych w 2012 r., GUS, Warszawa 2013,

s. 93, Bilansowe wyniki finansowe podmiotów gospodarczych w 2013 r., GUS, Warszawa 2014, s. 94, Bilansowe wyniki finansowe podmiotów gospodarczych w 2014 r., GUS, Warszawa 2015, s. 93, Bilansowe wyniki finansowe podmiotów gospodarczych w 2015 r., GUS, Warszawa 2016, s. 96.

Strukturę źródeł finansowania małych przedsiębiorstw zaprezentowano w tabeli 2. W badanym okresie charakteryzowała się ona względną stabilnością. Kapitałami własnymi finansowana była mniejsza część aktywów ogółem Nie wystarczały one również na pełne sfinansowania aktywów trwałych. Najwyższy udział kapitałów własnych w finansowaniu majątku trwałego miał miejsce w 2012 r. (prawie 97%). W kolejnych latach znacząca się zmniejszył (o ok. 7%).

Tab. 2. *Struktura źródeł finansowania małych przedsiębiorstw w Polsce w latach 2012-2015 (%)*

Lp.	Wyszczególnienie	2012	2013	2014	2015
1.	Udział kapitałów własnych	47,73	46,72	46,23	46,44
2.	Wskaźnik zadłużenia ogółem	52,27	53,28	53,77	53,56
3.	Udział zobowiązań długoterminowych w pasywach	15,42	17,21	18,42	17,58
4.	Udział zobowiązań krótkoterminowych w pasywach	31,99	30,98	29,73	30,67
5.	Udział rezerw w pasywach	1,33	1,27	1,44	1,35
6.	Udział kredytów i pożyczek długoterminowych w pasywach	14,59	14,73	15,66	14,59
7.	Udział kredytów i pożyczek krótkoterminowych w pasywach	8,68	9,58	9,07	9,46
8.	Udział w pasywach kredytów i pożyczek razem	23,27	24,31	24,73	24,05
9.	Udział kredytów i pożyczek w zobowiązaniach długoterminowych	82,50	85,59	85,00	83,00
10.	Udział kredytów i pożyczek w zobowiązaniach krótkoterminowych	27,12	30,91	30,51	30,83
11.	Udział zobowiązań wobec dostawców w zobowiązaniach krótkoterminowych	50,73	46,69	47,07	45,94
12.	Sfinansowanie aktywów trwałych kapitałami własnymi	96,91	89,70	88,20	90,74
13.	Sfinansowanie aktywów trwałych kapitałami stałymi	130,92	125,32	126,09	127,72
14.	Udział kapitałów stałych w finansowaniu majątku obrotowego	30,01	27,52	28,74	26,54
15.	Wskaźnik płynności bieżący (*CR*)	158,64	154,66	160,03	159,22

Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych tabeli 1.

Złamanie złotej reguły bilansowej (niepełne sfinansowania aktywów trwałych kapitałami własnymi) nie oznacza, że przedsiębiorstwa te znajdowały się w trudnej sytuacji finansowej. Dużą część swoich aktywów finansowały długoterminowymi kapitałami obcymi i rezerwami. W związku z tym we wszystkich analizowanych latach nie tylko zachowywały złotą regułę finansową, lecz również znaczna część kapitałów stałych finansowała aktywa obrotowe. Udział kapitałów stałych (kapitału pracującego) w finansowaniu majątku obrotowego wynosił ponad 25%. W badanym okresie zmniejszył się on o ok. 4%. Analizowana grupa przedsiębiorstw zachowywała płynność finansową. Wskaźnik płynności finansowej bieżący (*CR*) kształtował się na poziomie powszechnie uważanym za poprawny[18]. Wartość majątku obrotowego przewyższała zobowiązania krótkoterminowe o ponad 50%. Można stwierdzić, że większość przedsiębiorstw w analizowanej grupie zachowywała zdolność do bieżącego regulowania swoich zobowiązań.

W zobowiązaniach długoterminowych dominowały kredyty i pożyczki. Stanowiły on od 88,2% do 96,9% całości tych zobowiązań. W badanym okresie udział kredytów długoterminowych w tych zobowiązaniach spadł o ok. 7%. W zobowiązaniach krótkoterminowych największy udział miały zobowiązania wobec dostawców. Stanowiły one od ok. 46% do ok. 51% tych zobowiązań. W badanym przedziale czasowym udział ten zmniejszył się o 5 punktów procentowych. Udział kredytów w zobowiązaniach krótkoterminowych oscylował ok. 30%.

W celu pełniejszej oceny porównano otrzymane wyniki z takimi samymi wskaźnikami dla przedsiębiorstw średnich i dużych (por. tab. 3). Z porównania tego wynika, że poziom zadłużenia ogółem w przedsiębiorstwach małych był podobny jak w przedsiębiorstwach średnich, lecz wyższy niż w przedsiębiorstwach dużych. Udział kapitałów własnych w finansowaniu majątku trwałego w małych przedsiębiorstwach był nieco wyższy niż w przedsiębiorstwach średnich i znacząco wyższy w porównaniu z przedsiębiorstwami dużymi. Podobna sytuacja

Tab. 3. *Wskaźniki struktury źródeł finansowania średnich i dużych przedsiębiorstw latach 2012-2015 w %.*

Lp.	Wyszczególnienie	2012	2013	2014	2015
Przedsiębiorstwa średnie					
1.	Zadłużenie ogółem	52,30	51,64	52,09	51,08
2.	Wskaźnik złotej reguły bilansowej	87,72	87,89	86,71	88,19
3.	Wskaźnik złotej reguły finansowej	119,78	118,40	118,20	119,72
4.	Udział kredytów i pożyczek w zobowiązaniach krótkoterminowych	28,34	29,62	28,83	29,05
5.	Udział zobowiązań wobec dostawców w zobowiązaniach krótkoterminowych	49,75	47,50	47,32	47,04

18 Por: W. Gabrusewicz, *Analiza finansowa w przedsiębiorstwie. Teoria i zastosowanie,* PWE, Warszawa 2014, s. 332.

Lp.	Wyszczególnienie	2012	2013	2014	2015
6.	Wskaźnik płynności finansowej (*CR*)	148,75	149,45	150,90	157,53
Przedsiębiorstwa duże					
1.	Zadłużenie ogółem	47,11	47,19	48,30	49,69
2.	Wskaźnik złotej reguły bilansowej	81,03	79,73	78,27	75,87
3.	Wskaźnik złotej reguły finansowej	108,48	107,58	117,79	119,72
4.	Udział kredytów i pożyczek w zobowiązaniach krótkoterminowych	22,53	21,67	20,48	20,70
5.	Udział zobowiązań wobec dostawców 49w zobowiązaniach krótkoterminowych	48,77	49,31	49,14	46,96
6.	Wskaźnik płynności finansowej (*CR*)	139,93	137,30	144,73	138,51

Źródło: Bilansowe wyniki finansowe podmiotów gospodarczych w 2012 r., GUS, Warszawa 2013, s. 93, Bilansowe wyniki finansowe podmiotów gospodarczych w 2013 r., GUS, Warszawa 2014, s. 94, Bilansowe wyniki finansowe podmiotów gospodarczych w 2014 r., GUS, Warszawa 2015, s. 93, Bilansowe wyniki finansowe podmiotów gospodarczych w 2015 r., GUS, Warszawa 2016, s. 96.

Podobna sytuacja wystąpiła w przypadku kapitałów stałych. Informują o tym wskaźniki złotej reguły finansowej. O ile w przedsiębiorstwach małych nadwyżka kapitałów stałych nad aktywami trwałymi wahała się od 25% do 30%, to w przedsiębiorstwach średnich kapitały stałe przewyższały aktywa trwałe o ok. 20%. W przedsiębiorstwach dużych, w zależności od roku, nadwyżka ta wahała się od ok. 8% do ok. 20%. Można z tego wnioskować, że przedsiębiorstwa średnie i duże stosowały bardziej agresywne strategie finansowe. W przedsiębiorstwach małych dominowały strategie bardziej konserwatywne. Wskazują na to również wskaźniki płynności finansowej. W przedsiębiorstwach średnich wskaźniki te kształtowały się w pobliżu dolnej granicy poziomu uważanego za poprawny, natomiast w przedsiębiorstwach dużych były znacznie niższe od tej granicy.

5. Podsumowanie

Małe przedsiębiorstwa spełniają istotną rolę w rozwoju gospodarczym wszystkich krajów. Tworzą one nie tylko znaczącą liczbę miejsc pracy, lecz również mają relatywnie duży udział w tworzeniu PKB. W Polsce ta grupa podmiotów gospodarczych tworzy ponad połowę miejsc pracy w sektorze przedsiębiorstw niefinansowych. Równocześnie ich udział w przychodach ze sprzedaży netto tego sektora oscyluje ok. 35%.

Badana grupa małych przedsiębiorstw nie jest grupą jednolitą. Znaczący jest w niej udział mikroprzedsiębiorstw zatrudniających do 9 osób. W tych jednostkach gospodarczych zatrudnionych było ok. 73% pracujących w sektorze małych przedsiębiorstw. Podmioty te zrealizowały ok. 46% przychodów ze sprzedaży netto wszystkich przedsiębiorstw zatrudniających do 49 osób.

Na podstawie przeprowadzonej analizy nie można jednoznacznie potwierdzić, dość często występującego poglądu o niskiej skłonności małych przedsiębiorców do korzystania z kapitałów obcych. Średni poziom zadłużenia przedsiębiorstw małych w badanym okresie przewyższał 50% i był nieco niższy niż w przedsiębiorstwach średnich i znacząco wyższy w porównaniu z przedsiębiorstwami dużymi.

Porównując jednak strukturę kapitałów ze strukturą aktywów zauważa się, że struktura finansowania tych przedsiębiorstw jest bardziej bezpieczna w porównaniu z przedsiębiorstwami średnimi i dużymi. W przypadku tych ostatnich zauważa się, że wiele z nich stosuje agresywne strategie finansowania, charakteryzujące się stosunkowo niskim udziałem kapitału pracującego w finansowaniu majątku obrotowego. Mimo ogólnie niższego poziomu zadłużenia ogółem w dużych przedsiębiorstwach relatywnie wyższy jest udział kapitałów krótkoterminowych. Większość przedsiębiorstw małych podchodzi do zadłużenia z większą ostrożnością. Stosuje bardziej konserwatywne strategie finansowe.

Literatura

1. Bilansowe wyniki finansowe podmiotów gospodarczych w 2012 r., GUS, Warszawa 2013
2. Bilansowe wyniki finansowe podmiotów gospodarczych w 2013 r., GUS, Warszawa 2014
3. Bilansowe wyniki finansowe podmiotów gospodarczych w 2014 r., GUS, Warszawa 2015
4. Bilansowe wyniki finansowe podmiotów gospodarczych w 2015 r., GUS, Warszawa 2016
5. Chądrzyński M., *Wpływ małych i średnich przedsiębiorstw na rynek pracy w Polsce w latach 1994 – 2004,* w: Michalski E., Piocha S. (red), *Instytucjonalne uwarunkowania rozwoju małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce,* wyd. PTE, Koszalin 2008
6. Gabrusewicz W., *Analiza finansowa w przedsiębiorstwie. Teoria i zastosowanie,* PWE, Warszawa 2014
7. Grzywacz J., *Kapitał w przedsiębiorstwie i jego struktura,* wyd. SGH, Warszawa 2012
8. Iwin-Garzyńska J., *Kapitał amortyzacyjny w zarzadzaniu finansami,* PWE, Warszawa 2005
9. Janasz K., *Kapitał w finansowaniu działalności innowacyjnej przedsiębiorstw w Polsce. Źródła i modele,* wyd. Difin, Warszawa 2010
10. Janasz K., Janasz W., Wiśniewska J., *Zarządzanie kapitałem w przedsiębiorstwie,* wyd. Difin, Warszawa 2007

11. Kosowska M., *Finansowanie pożyczkami i kredytami – szanse i zagrożenia,* w: Bielawska A. (red), *Nowoczesne zarządzanie finansami przedsiębiorstwa,* wyd. C.H. Beck, Warszawa 2009
12. Łuczka T., *Kapitał obcy w małym i średnim przedsiębiorstwie,* PWN, Warszawa 2001
13. *Małe i średnie przedsiębiorstwa niefinansowe w Polsce w latach 2009 – 2013,* GUS, Warszawa 2015
14. Piecuch T., *Przedsiębiorczość. Podstawy teoretyczne,* wyd. C.H. Beck, Warszawa 2013
15. *Raport o stanie sektora małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce,* PARP, Warszawa 2012
16. *Strategia niszy rynkowej jako specyficzny element potencjału rozwojowego mikroprzedsiębiorstw,* PARP, Warszawa 2010
17. Sudoł S., *Zarządzanie małymi przedsiębiorstwami,* w: Godziszewski B., Haffer Stankiewicz M.J., Sudoł S., *Przedsiębiorstwo. Teoria i praktyka zarzadzania,* PWE, Warszawa 2011
18. *Ustawa o swobodzie działalności gospodarczej z dnia 2 lipca 2004 r* (Dz. U. 2013, poz. 672)
19. *Zmiany strukturalne grup podmiotów gospodarki narodowej w rejestrze REGON, 2013 r.,* GUS, Warszawa 2014
20. Zawadzka D., *Struktura kapitału przedsiębiorstwa,* w: Bielawska A. (red|), *Nowoczesne zarządzanie finansami przedsiębiorstwa,* wyd. C.H. Beck, Warszawa 2009

Elżbieta Ważna[1]

NewConnect jako źródło pozyskiwania kapitału dla rozwoju małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce

Streszczenie

W artykule przedstawiono NewConnect w Warszawie jako możliwość pozyskiwania kapitału przez spółki w drodze emisji i sprzedaży akcji. Na podstawie przeprowadzonej analizy można stwierdzić, że stworzony przez Giełdę Papierów Wartościowych alternatywny system obrotu ułatwia przede wszystkim pozyskanie kapitału dla małych i średnich przedsiębiorstw. Funkcjonująca platforma obrotu kapitału poprawia konkurencyjność gospodarki, wspiera rozwój małych przedsiębiorstw działających w sektorze nowoczesnych technologii, a także zapewnia łatwy dostęp do kapitału. Głównym celem artykułu była analiza i ocena możliwości pozyskania przez przedsiębiorstwa funduszy w drodze emisji walorów na NewConnect, oraz tempo wzrostu i rozwoju spółek tego rynku szczególnie w aspekcie niesprzyjających obecnie warunków na rynkach kapitałowych.

Słowa kluczowe: małe i średnie przedsiębiorstwa, finansowanie rozwoju, Giełda Papierów Wartościowych, alternatywny system obrotu, NewConnect, rynek kapitałowy.

Wprowadzenie

Przeobrażenia zachodzące w ostatnich kilkunastu latach w gospodarce Polski zaowocowały dynamicznym rozwojem małych i średnich przedsiębiorstw. Powstanie oraz rozwój małego i średniego przedsiębiorstwa, tak jak i każdego innego podmiotu gospodarczego, nierozerwalnie 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

1 Dr, Państwowa Wyższa Szkoła Techniczno-Ekonomiczna w Jarosławiu, Wydział Ekonomii i Zrządzania, Zakład Rachunkowości i Finansów.

inwestowane, prowadząc do realizacji podstawowego celu strategicznego każdego przedsiębiorstwa, jakim jest maksymalizacja jego wartości rynkowej[2].

Głównym celem artykułu jest zaprezentowanie NewConnect jako alternatywnego źródła pozyskiwania kapitału dla rozwoju małych i średnich przedsiębiorstw. Wybór właściwego źródła kapitału jest jednym z kluczowych problemów dla przedsiębiorstw, tym bardziej że mogą one korzystać z różnych metod zasilania kapitałowego w zależności od swoich potrzeb (emisja akcji i obligacji, papiery dłużne, kredyty i pożyczki bankowe, venture capital, leasing, factoring i inne).

Jednym z istotnych źródeł pozyskiwania kapitału jest Newconnect, gdzie przedsiębiorstwa mogą plasować emisje akcji lub obligacji i zwiększać odpowiednio kapitał własny lub pozyskiwać kapitał obcy. NewConnet jest głównym konkurencyjnym źródłem pozyskiwania kapitału w stosunku do sektora bankowego i oferowanych przez ten sektor kredytów bankowych. Dlatego zasadne wydaje się poddanie analizie całkowite tempo wzrostu i rozwoju spółek tego rynku, w zróżnicowanych sektorach gospodarczych oraz determinanty kształtujące efektywność ich funkcjonowania od momentu powstania tj. 30 sierpnia 2007 roku do końca 2014 roku.

1. Publiczny rynek kapitałowy

Publiczny rynek kapitałowy jest z założenia przeznaczony dla dojrzałych przedsiębiorstw, spełniających odpowiednie wymogi oraz mających dobre perspektywy rozwoju. Notowanie walorów danej spółki na giełdzie znacznie zwiększa jej wiarygodność wobec banków i instytucji finansowych, ułatwiając pozyskanie kapitału. Status spółki giełdowej to również lepsza rozpoznawalność marki, większa wiarygodność przy zdobywaniu nowych kontraktów i kontrahentów, a także możliwość pozyskania inwestora strategicznego na korzystnych warunkach. W konsekwencji Giełda Papierów Wartościowych jest coraz częściej brana pod uwagę przez dojrzałe spółki, jako forma pozyskania kapitału na dalszy rozwój. Jednak wymogi publicznego rynku kapitałowego oraz wysokie koszty, jakie wiążą się z wejściem na giełdę, ograniczają grono potencjalnych uczestników zwłaszcza wśród małych i średnich przedsiębiorstw[3].

W sierpniu 2007 r. na Giełdzie Papierów Wartościowych uruchomiony został alternatywny system obrotu (ASO) o nazwie NewConnect. Idea rynku NewConnect w dużym stopniu oparta została na koncepcji brytyjskiego rynku alternatywnego AIM (Alternative Investment Market) i skandynawskiego First North..

2 M. Strużycki, *Zarządzanie małym i średnim przedsiębiorstwem. Uwarunkowania europejskie*., Centrum Doradztwa i Informacji Difin, Warszawa 2002, s. 231.

3 J. Brodowska-Szewczuk., *Źródła finansowania rozwoju małych i średnich przedsiębiorstw*, Zeszyty Naukowe Akademii Podlaskiej w Siedlcach, Administracja i Zarządzanie Nr 89/2009, s. 14.

W Polsce możliwość funkcjonowania alternatywnego systemu obrotu określa ustawa o obrocie instrumentami finansowymi[4]. Nowy rynek stanowi platformę finansowania i obrotu wtórnego dla małych i średnich przedsiębiorstw o przewidywanej kapitalizacji do ok. 20 mln zł oraz o wysokim potencjale wzrostu, z różnych branż, z preferencjami dla szeroko rozumianego sektora informatycznego, mediów elektronicznych, telekomunikacji, biotechnologii, ochrony środowiska, pozyskiwania energii ze źródeł alternatywnych, różnych rodzajów nowoczesnych usług i in. Spółka notowana na NewConnect musi składać raporty bieżące, półroczne i całoroczne, audyt wymagany jest jednak tylko wobec tych ostatnich[5].

Wśród instrumentów rynku kapitałowego najczęściej wykorzystywanych przez przedsiębiorców i służących pozyskaniu kapitału z rynku finansowego są akcje, prawa do akcji, prawa do poboru, obligacje.

Akcje jest podstawowym papierem wartościowym dzięki któremu przedsiębiorstwo może pozyskiwać środki z rynku finansowego. Akcja to papier wartościowy, który świadczy w sobie prawa o charakterze majątkowym i niemajątkowym, wynikające z uczestnictwa akcjonariusza w spółce akcyjnej. Akcje mogą być imienne lub na okaziciela, gdzie tylko te drugie mogą być przedmiotem obrotu giełdowego. Jest to związane z charakterem obrotu giełdowego, którego przedmiotem są jedynie wystandaryzowane instrumenty finansowe, a więc pozbawione cech indywidualnych[6].

Prawa do akcji (PDA) to prawo majątkowe, majce status papieru wartościowego, skraca okres długiego oczekiwania na notowanie akcji na giełdzie. PDA mogą być przedmiotem obrotu wkrótce po przydziale akcji, a przed ich zarejestrowaniem w sądzie. PDA umożliwiaj wycofanie się z dokonanej inwestycji tym, którym przydzielono nowo emitowane akcje, a jednocześnie umożliwia ich nabycie tym, którzy nie dokonali tego w publicznej subskrypcji, zanim akcje zadebiutują na giełdzie.

Prawo poboru (PP) to instrument umożliwiający zachowanie przez dotychczasowych akcjonariuszy proporcjonalnego udziału w kapitale akcyjnym danej spółki akcyjnej po nowej emisji jej akcji. Według tej reguły objęcie przez akcjonariuszy odpowiedniej ilości nowych akcji zależy ściśle od już posiadanego ich stanu ilościowego, i odbywa się w terminie specjalnie wyznaczonym im przez spółkę. Akcjonariusze niezainteresowani nowo emitowanymi walorami tej spółki mogą zbywać swoje prawa poboru osobom trzecim – gotowym wejść w skład jej akcjonariatu albo też chcącym powiększyć swój w nim udział[7].

4 Ustawa z 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi, Dz.U z 2005 r., nr 183, poz. 1538 z późn. zm.

5 www.newconnect.pl,www.gpw.pl

6 Ustawa z 15 września 2000r., Kodeks spółek handlowych (Dz. U. Nr 94 poz. 1037 z późn. zm).

7 Podstawa prawna – ustawa z 15 września 2000 r. Kodeks spółek handlowych (Dz.U. Nr 94, poz. 1037 z późn. zm.).

Obligacje jest dłużnym papierem wartościowym, czyli potwierdza zaciągnięcie przez emitenta określonej kwoty pożyczki i zobowiązuje do jej zwrotu obligatariusza (obligatariusz- wierzyciel, właściciel obligacji) w określonym terminie. Emitent nie traci więc kontroli nad spółką, zaciąga jedynie swoisty kredyt, którego kosztem jest koszt emisji oraz odsetki wypłacone obligatariuszom. Emisję obligacji uważa się za zaciągnięcie długu pozabankowego. Obligacje są szczególnie wykorzystywane przez podmioty posiadające wysokie zapotrzebowanie na kapitał długookresowy. Są uważane za tańsze źródło finansowania działalności przedsiębiorstwa w porównaniu np. z akcjami, bowiem odsetki z tytułu oprocentowania płacone obligatariuszom są klasyfikowane jako koszty finansowe i odliczane od podstawy opodatkowania wyniku przedsiębiorstwa podatkiem dochodowym. Emisja obligacji może być niezabezpieczona i takie dominują na rynkach kapitałowych, lub posiadać zabezpieczenie[8].

Podsumowując dotychczasowe rozważania należy zauważyć, że rynek kapitałowy w Polsce stanowi atrakcyjną formę lokowania kapitału. Obowiązujące regulacje prawne pozwalają zapewnić wysoki stopień bezpieczeństwa uczestników obrotu zorganizowanego rynku kapitałowego. Liczne gwarancje przejrzystości oraz jawności działań emitentów, pozwalają dokonać wiarygodnej oceny perspektyw rozwoju rynków, na których działają emitenci. Należy również podkreślić, iż emitenci instrumentów finansowych z państw członkowskich Unii Europejskiej, których dłużne instrumenty finansowe zostały dopuszczone na rynkach regulowanych ich państw macierzystych mogą również ubiegać się o wprowadzenie instrumentów finansowych do obrotu na polskim rynku regulowanym (Dual Listing)[9].

2. Zasady funkcjonowania polskiego rynku alternatywnego NewConnect

NewConnect ma status rynku zorganizowanego, lecz prowadzony jest przez GPW poza rynkiem regulowanym w formule alternatywnego systemu obrotu. To oferta dla małych i średnich rozwijających się firm z różnych branż, w tym działających w obszarze nowych technologii. Oferta GPW jest czymś nowym w Polsce, ale w Europie funkcjonują już takie platformy, np. rynek AIM w Londynie czy First North w ramach skandynawskie grupy OMX.

NewConnect powstał z myślą o dynamicznych firmach, którym zastrzyk kapitału otworzy możliwość wykorzystania potencjału tkwiącego w ich innowa-

8 Podstawa prawna – ustawa z 29 czerwca 1995 r. o publikacjach (Dz.U. z 2001, Nr 120, poz. 1300 z późn. zm).

9 D. Zawadka, praca doktorska, Alternatywne systemy obrotu jako instytucje niwelujące lukę na rynku kapitałowym, Uniwersytet Ekonomiczny w Pozaniu 2012 s.47.

cyjności, a w efekcie da szansę na rozwój uwieńczony awansem do grona dużych i wartościowych polskich spółek. Ze względu na specyfikę emitentów, rynek NewConnect oferuje bardziej liberalne wymogi formalne i obowiązki informacyjne, a co za tym idzie – tańsze pozyskanie kapitału. NewConnect ma także stanowić początek kariery giełdowej dla notowanych tu przedsiębiorstw[10].

W polskim porządku prawnym pojęcie alternatywnego systemu obrotu zdefiniowane zostało w ustawie o obrocie instrumentami finansowymi jako wielostronny system kojarzący oferty kupna i sprzedaży instrumentów finansowych, organizowany poza rynkiem regulowanym przez firmę inwestycyjną lub podmiot prowadzący rynek regulowany[11]. Platforma obrotu papierami wartościowymi działająca w formule ASO nie jest rynkiem regulowanym, co oznacza, iż nie mają do niej zastosowania niektóre krajowe oraz unijne regulacje, a jej funkcjonowanie opiera się przede wszystkim na zasadach określonych przez organizatora. W przypadku NewConnect, zbiór przepisów obowiązujących emitentów, inwestorów i uczestników rynku został zawarty w Regulaminie Alternatywnego Systemu Obrotu (wraz z siedmioma załącznikami) oraz w bieżących uchwałach Zarządu GPW SA.

Zachętą dla przedsiębiorstw, które pragną pozyskać kapitał poprzez emisję papierów wartościowych na rynku NewConnect są uproszczone procedury w zakresie debiutu zainteresowanych podmiotów i obrotu instrumentami finansowymi, jak również niższe koszty całego przedsięwzięcia, aniżeli w przypadku rynku regulowanego. Podobnie jak na głównym rynku, spółki, które dążą do tego, aby wyemitowane przez nie papiery wartościowe zostały dopuszczone do obrotu na NewConnect muszą spełnić określone warunki. Postawione wymogi są analogiczne do tych, które występują na rynku równoległym[12].

Alternatywny system obrotu daje emitentom możliwość wyboru sposobu wprowadzenia spółki na rynek – poprzez emisję publiczną lub prywatną. Pierwsza forma emisji podlega takim samym procedurom, jakie stosowane są w przypadku rynku regulowanego. Nowością na krajowym rynku kapitałowym jest natomiast emisja prywatna określana mianem private placement. Jest to oferta zamknięta skierowana do maksimum 99 zainteresowanych inwestorów. Zasady funkcjonowania tego rynku są przejrzyste, a atutem jest ograniczona jego regulacja. Każdy podmiot, mając w zamiarze pozyskanie kapitału poprzez emisję papierów wartościowych na tym rynku musi spełnić kilka warunków, a wśród nich[13]

- spółka musi mieć status spółki akcyjnej lub komandytowo-akcyjnej;
- kapitał własny spółki nie może być niższy niż 500.000 zł;

10 http://www.newconnect.pl/?page=o_rynku z dnia 23.01.2017

11 Art. 3 pkt 2 Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi, DzU 2005, nr 183, poz. 1538, z późn. zm.

12 K. Zawadzki., NewConnect- Alternatywny system obrotu na polskim rynku s. 3

13 2 http://www.newconnect.pl/pub/dokumenty_do_pobrania/GPW_Przewodnik_ NC.pdf z dnia 11.02.2017

- minimalna wartość nominału akcji to 0,10 zł;
- spółka nie może znajdować się w stanie upadłości czy w trakcie postępowania likwidacyjnego;
- emisja papierów wartościowych musi być nadzorowana przez Autoryzowanego Doradcę oraz Animatora Rynku;
- co najmniej 10 akcjonariuszy musi posiadać minimum 15% akcji, a każdy z nich dysponuje maksymalnie 5% wszystkich głosów na WZA;
- dokument informacyjny o spółce musi spełniać wymogi określone regulaminem New Connect, a w tym: sprawozdanie za poprzedni rok obrotowy, zbadane przez biegłego rewidenta, opis planowanych przedsięwzięć inwestycyjnych wraz ze szczegółowym harmonogramem realizacji.

Sama procedura zaistnienia spółki na „małej giełdzie" nie jest nadmiernie złożona. Z całą pewnością pozyskanie kapitału poprzez zaciągnięcie kredytu bankowego jest działaniem dużo prostszym. W tym przypadku spółka może pozyskać kapitał na dwa sposoby:

- w drodze „oferty publicznej" – o takim samym stopniu złożoności procedur, jakie obowiązują w przypadku rynku regulowanego, z koniecznością sporządzenia prospektu informacyjnego zatwierdzonego
- przez KNF;
- w drodze „oferty prywatnej" – kierowanej do ograniczonego grona 149 potencjalnych inwestorów, o dużo mniejszym stopniu skomplikowania, szczególnie interesująca dla firm debiutujących na GPW

Dużym atutem alternatywnego systemu obrotu są niższe koszty związane z prowadzeniem instrumentu finansowego do obrotu giełdowego i jego późniejszym notowaniem. Opłaty te są pobierane ryczałtowo, a ich wysokość nie jest uzależniona od kapitalizacji spółki, jak ma to miejsce na rynku regulowanym (tab. 1).

Tabela 1. *Porównanie opłat pobieranych przez Giełdę Papierów Wartościowych od emitentów akcji na różnych rynkach.*

Wyszczególnienie	Rynek podstawowy	Rynek równoległy	Rynek NewConnect
Opłata za złożenie wniosku o dopuszczenie do obrotu	3.000 zł.	1.000 zł.	Brak
Opłata za wprowadzenie do obrotu	0,03% wartości emisyjnej, nie mniej niż 8.000 zł. i nie więcej niż 96.000 zł.	3.000 zł.	3.000 zł.
Opłata za dopuszczenie do obrotu	3.000 zł.	2.000 zł.	Brak
Opłata roczna za notowania	0,02% wartości rynkowej, nie mniej niż 9.000 zł. i nie więcej niż 70.000 zł	0,02% wartości rynkowej, nie mniej niż 3.000 zł. i nie więcej niż 8.000 zł.	3.000 zł.

Źródło: Opracowanie własne na podstawie: Regulamin Giełdy, Uchwała Rady Giełdy Papierów War-

tościowych w Warszawie nr 1/1110/2006 z dnia 4 stycznia 2006 roku z późn. zm., Uchwała nr 346/2007 Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych S.A. w Warszawie z dnia 30 maja 2007 roku z późn. zm.

Spółki, które decydują się wprowadzić akcje na NewConnect zobowiązane są do podjęcia współpracy z tzw. autoryzowanym doradcą, czyli specjalistycznym podmiotem, który wspiera emitenta w procesie przygotowań do debiutu, a następnie przez minimum rok doradza w zakresie funkcjonowania spółki na tym rynku. Korzystanie z usług autoryzowanego doradcy niesie co prawda dodatkowy koszt, który należy wkalkulować przy wprowadzaniu akcji do systemu alternatywnego obrotu, jednak emitent może ubiegać się o jego refundację z funduszy unijnych . Do podstawowych zadań autoryzowanych doradców należy[14]:

- badanie, czy emitent spełnił wszystkie warunki wymagane przy wprowadzeniu instrumentów finansowych spółki do obrotu w ASO,
- badanie zgodności sporządzonego dokumentu informacyjnego z wymogami określonymi w Regulaminie ASO,
- złożenie oświadczenia, że dokument informacyjny został sporządzony zgodnie z wymogami określonymi w Regulaminie ASO,
- wspieranie emitenta w zakresie wypełniania obowiązków informacyjnych określonych w Regulaminie ASO,
- bieżące doradzanie emitentowi w zakresie funkcjonowania jego instrumentów w ASO.

Z dniem 20 czerwca 2012 roku do Regulaminu ASO wprowadzono dwie nowe sankcje grożące za niewywiązywanie się przez Autoryzowanych Doradców z obowiązków regulaminowych oraz wprowadzono zasadę, że Autoryzowany Doradca odpowiada na podstawie Regulaminu ASO także za naruszanie przepisów obowiązujących na NewConnect przez spółkę, dla której świadczy swoje usługi. W takich przypadkach GPW może upomnieć Autoryzowanego Doradcę albo nałożyć karę pieniężną. Maksymalna wysokość kary początkowo wynosiła 20.000 zł, a od 1 marca 2013 roku zwiększono ją do 50.000 zł. Karę pieniężną można połączyć z karą zawieszenia wykonywania funkcji albo karą skreślenia z listy.

3. Rozwój rynku NewConnect pod względem produktowym

Od samego początku istnienia NewConnect cieszy się dużą popularnością wśród uczestników rynku. Wyznacznikiem sukcesu NewConnect może być liczba debiutów. Przez cztery miesiące 2007 roku w obrocie znalazły się akcje 24 spółek, a lista podmiotów zainteresowanych pozyskaniem kapitału poprzez emisję papierów na tym rynku jest bardzo długa. Obecnie na rynku notowanych jest 406 spółek (stan na 31 grudnia 2016 r.), w tym 8 zagranicznych. Firmy te są pogrupo-

14 Raport rynku NewConnect za 2015 rok

wane wg następujących sektorów: budownictwo, e-handel, handel, informatyka, inwestycje, media, nieruchomości, ochrona zdrowia, technologie, telekomunikacja, usługi finansowe, usługi inne, wypoczynek. Najwięcej spółek odnotowano w sektorze technologii oraz handlu, a sektor inwestycji odznaczał się największą liczbą zawieranych transakcji. Z kolei największe stopy zwrotu charakteryzowały sektory inwestycji, ochrony zdrowia oraz mediów[15]. Dynamikę liczby notowanych i debiutujących spółek przedstawia tabela 2.

Tabela. 2. *Rozwój rynku NewConnect w okresie od 2007 roku do 31.12.2014*

Rok	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Liczba spółek	24	84	107	185	351	429	445	431
w tym zagranicznych		1	2	3	7	8	11	10
liczba debiutów	24	61	26	86	172	89	42	22
liczba wycofań		1	3	8	6	11	26	36

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych z www.newconnect.pl z 8.01.2017r.

Rynek NewConnect od momentu utworzenia 30 sierpnia 2007 r. do końca 2014 r. dynamicznie się˛ rozwijał, stale zwiększając liczbę˛ notowanych na nim akcji spółek. Już˙ na koniec 2007 r., po pierwszych czterech miesiącach funkcjonowania, rynek NewConnect obejmował 24 emitentów, a do końca 2014 r. liczba notowanych spółek wzrosła kilkudziesięciokrotnie – do 431 (tab. nr 2). Największy wzrost liczby notowanych spółek odnotowany został w 2013 r. Coroczny przyrost emitentów na rynku NewConnect możliwy był dzięki utrzymującej się tendencji przewyższania przez liczbę˛ spółek debiutujących liczbę˛ wycofujących się˛ spółek z obrotu. Rekordowym pod względem debiutów na rynku alternatywnym był 2011 r. kiedy to na parkiecie rynku NewConnect wprowadzone zostały akcje 172 nowych spółek, co niemal podwoiło liczbę˛ emitentów w stosunku do końca 2010 r.

Od pierwszego dnia powstania rynku NewConnect Giełda publikuje notowania indeksu NCindex, którego celem jest odzwierciedlenie zmian cen akcji na ASO. Indeks ten jest indeksem dochodowym, przez co uwzględnia takie zdarzenia, jak wypłata dywidendy lub odcięcie prawa poboru od cen akcji. W sierpniu 2010 roku wprowadzono kolejny indeks dochodowy – NCX Life Science. Indeks ten wyznaczany jest w systemie jednolitym, tzn. dwa razy w ciągu sesji jeżeli uda się wycenić co najmniej 35% wartości portfela indeksu. W skład indeksu wchodzą spółki zakwalifikowane do branży Life Science. Giełda zakwalifikowała do niej przedsiębiorstwa działające w branży: biotechnologicznej, produkcji leków i kosmetyków OTC, badań genetycznych itp.

15 Technologie, inwestycje i handel podbijają NewConnect, „Akcjonariusz" 2010, nr 1 s. 18.

Tabela 3. *Kapitalizacja spółek na rynku NewConnect w okresie od 30.08.2007 d0 31.12.2014r*

Rok	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Kapitalizacja spółek krajowych (mln zł)	1 185	1 396	2 457	4 971	8 384	10 805	10 445	8 752
Kapitalizacja spółek zagranicznych (mln zł)		41	97	167	104	283	583	370
Wartości NCIndex30						1000.00	1439.46	1071.74
Wartości NCIndex	441,70	381,90	497,00	634,40	416,20	332,60	366,01	290,36

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych z www.newconnect.pl z 8.01.2017r.

Od początku istnienia rynku NewConnect zadebiutowały na nim 522 spółki, natomiast na koniec 2014 r. notowanych było 431 emitentów. Warto podkreślić, że malejąca liczba spółek jest zjawiskiem powszechnym na rynkach alternatywnych i nie ustrzegł się tego nawet AIM, na którym zadebiutowało łącznie ponad 3000 spółek, a obecnie notowane są akcje 1104 emitentów.

Kapitalizacja rynku NewConnect na koniec 2014 r. wyniosła 9.122 mln zł, co oznaczało spadek o 1.906 mln zł wobec 2013 r. Na to zjawisko wpłynęło wiele czynników. Przede wszystkim 2014 r. był rekordowy pod względem przejść spółek z NewConnect na Główny Rynek GPW. Notowania przeniosło aż 10 spółek o łącznej kapitalizacji wynoszącej 2 581,67 mln zł. To najważniejszy czynnik wpływający na spadek kapitalizacji, a także spadek liczby spółek notowanych na NewConnect[16].

Na spadek liczby debiutów na rynku NewConnect niewątpliwie wpłynął niekorzystny trend ogólnogospodarczy, widoczny także na Głównym Rynku GPW. Mniejsza liczba debiutów była zapewne także wynikiem konsekwentnie realizowanej reformy rynku NewConnect, a przede wszystkim zaostrzenia regulacji –w tym kryteriów wprowadzenia. Spółki o największej kapitalizacji wywodzą się z sektorów: usługi inne, ochrona zdrowia, technologie, handel i informatyka. Najwyższe obroty na rynku NewConnect generują podmioty z branży informatycznej i technologicznej. Dzięki dużej różnorodności branżowej spółek notowanych na NewConnect nie dochodzi do sytuacji, gdy dekoniunktura w jednym sektorze gospodarki negatywnie rzutuje na cały rynek.

Oceniając funkcjonowanie rynku NewConnect w Polsce po przeszło dziewięciu latach funkcjonowania można stwierdzić, że stał się stał się atrakcyjną alternatywą dla rozwoju małych i średnich przedsiębiorstw a szczególnie dla inwestorów akceptujących podwyższone ryzyko w zamian za potencjalnie wysoki zwrot z inwestycji. Rynek oferuje inwestorom interesujące możliwości alokacji kapitału, szeroki wachlarz spółek pod względem wielkości i stopnia rozwoju, wskaźników

16 https://www.gpw.pl/pub/files/PDF/2015-05-25_NEWCONNECTraport2015.PDF z dnia 23.01.2017.

rynkowych, ryzyka działalności i reprezentacji branżowej. Do dziś główną rolę na NewConnect odgrywają inwestorzy indywidualni, którzy generują 70% obrotów.

Zakończenie

Przeprowadzona powyżej analiza dotycząca liczby notowanych spółek oraz liczba debiutów oraz wartości przeprowadzonych emisji potwierdzają, iż NewConnect stał się, dzięki mniej restrykcyjnym regulacjom wobec emitentów, alternatywnym źródłem pozyskiwania kapitału, niezbędnego szczególnie małym i średnim przedsiębiorstwom, zwłaszcza w początkowej fazie działania. Jednakże, mniejszy reżim regulacyjny NC ułatwia dostęp do rynku giełdowego również spółkom, które z powodzeniem mogłyby zadebiutować na głównym parkiecie GPW. Z wielu jednak przyczyn (mniejsze koszty debiutu i uczestnictwa, mniejsze obowiązki informacyjne) decydują się na dołączenie do notowań na NewConnect[17].

Autorka zauważa duży problem związany z ograniczaniem w dostępie do źródeł finansowania przedsiębiorstw z sektora MŚP jest również brak wiedzy na temat praktycznych możliwości ich pozyskiwania. Rozwój Krajowego Systemu Usług dla Małych i Średnich Przedsiębiorstw, bezpłatne konsultacje dla przedsiębiorców, a także działalności inkubatorów przedsiębiorczości i regionalnych centrów rozwoju przedsiębiorczości, powodują pozytywną zmianę w tym zakresie. Wzrost konkurencji i związane z tym utrudnienia w funkcjonowaniu przedsiębiorstwa, w pewien sposób wymuszają posługiwanie się nowoczesnymi metodami finansowania działalności. Od tego czy przedsiębiorstwo będzie w stanie pozyskać niezbędne kapitały, przy jednoczesnej minimalizacji związanych z tym kosztów, może zależeć, czy osiągnie sukces, czy też zostanie wykluczone z rynku.

Bibliografia

Brodowska-Szewczuk J., *Źródła finansowania rozwoju małych i średnich przedsiębiorstw*, Zeszyty Naukowe Akademii Podlaskiej w Siedlcach, Administracja i Zarządzanie Nr 89/2009.

Mosione-Schweda M., *Giełdowy rynek alternatywny jako źródło pozyskiwania kapitału w warunkach niepewności na rynkach finansowych*, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego; Finanse, Ubezpieczenia Nr 62/2013.

17 M. Mosione-Schweda; Giełdowy rynek alternatywny jako źródło pozyskiwania kapitału w warunkach niepewności na rynkach finansowych, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego; Finanse, Ubezpieczenia Nr 62/2013.

Mosione-Schweda M., *Giełdowy rynek alternatywny jako źródło pozyskiwania kapitału w warunkach niepewności na rynkach finansowych*, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego; Finanse, Ubezpieczenia Nr 62/2013.

Regulamin alternatywnego systemu obrotu, Uchwała nr 147/2007 Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych S.A. z dnia 1 marca 2007 roku z późn. zm.

Regulamin Giełdy, Uchwała Rady Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie nr 1/1110/2006 z dnia 4 stycznia 2006 roku z późn. zm.

Strużycki M, *Zarządzanie małym i średnim przedsiębiorstwem. Uwarunkowania europejskie*, Centrum Doradztwa i Informacji Difin, Warszawa 2002.

Uchwała nr 147/2007 Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych S.A. z dnia 1 marca 2007 roku z późn. zm.

Uchwała nr 346/2007 Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych S.A. w Warszawie z dnia 30 maja 2007 roku z późn. zm.

Uchwała Nr 471/2007 Zarządu Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. z dnia 6 lipca 2007 r.

Ustawa z 15 września 2000r., Kodeks spółek handlowych (Dz. U. Nr 94 poz. 1037 z późn. zm).

Ustawa z 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi, Dz.U z 2005 r., nr 183, poz. 1538 z późn. zm.

Zawadka D., praca doktorska, *Alternatywne systemy obrotu jako instytucje niwelujące lukę na rynku kapitałowym*, Uniwersytet Ekonomiczny w Pozaniu 2012 s.47.

Zawadzki K., *NewConnect – Alternatywny system obrotu na polskim rynku*.

Zawadzki K., *Nowe zasady obrotu giełdowego w systemie Warset*, [w:] D. Waldziński (red.), Electronic Commerce – gospodarka XXI wieku, Politechnika Gdańska.

Danuta Zawadzka[1], *Edyta Cegielska*[2]

Finansowe bariery powstania i rozwoju mikro i małych przedsiębiorstw w Polsce

Streszczenie

Celem artykułu jest identyfikacja finansowych barier w procesie powstania i rozwoju mikro i małych przedsiębiorstw w Polsce oraz określenie ich znaczenia w odniesieniu do wyodrębnionych trudności. W oparciu o przeprowadzane studia istniejących wyników badań przyjęto tezę, iż *bariery finansowe stanowią najistotniejsze trudności w procesie powstawania i rozwoju mikro i małego przedsiębiorstwa*. W badaniach wykazano, iż mikro i małe przedsiębiorstwa finansują działalność głównie kapitałem własnym. Wzrost wielkości przedsiębiorstwa w obrębie tej grupy podmiotów skutkuje zwiększeniem udziału obcych źródeł finansowania. Przedsiębiorstwa funkcjonujące na rynku do trzech lat, w tym nowo powstałe, w większym stopniu wykorzystują finansowanie własne, niż pozostałe podmioty. Większość badanych przedsiębiorstw wskazała, iż nie ma potrzeby pozyskania kapitału obcego. Może to dowodzić awersji właścicieli do przekazania kontroli nad przedsiębiorstwami. Badania potwierdziły, iż niechęć do zadłużania oraz brak możliwości skorzystania z finansowania zewnętrznego są jednymi z najistotniejszych czynników kształtowania struktury finansowania w mikro i małych podmiotach. Najbardziej odczuwalne bariery rozwojowe mikro i małych przedsiębiorstw to: wysokość podatków, koszty pracy, obciążenia biurokratyczne i konkurencja innych firm. Najmniej istotnymi barierami są korupcja i sądownictwo gospodarcze. Dostęp do finansowania zewnętrznego jest na jedenastym miejscu spośród piętnastu wyróżnionych barier, natomiast zatory płatnicze – na dziewiątym.

1. Wprowadzenie

Powstanie przedsiębiorstwa jest wieloetapowym procesem uzależnionym od różnorodnych uwarunkowań. Wyróżnia się między innymi czynniki wewnętrzne (endogeniczne: cechy i umiejętności właścicieli/zarządzających, zasoby przedsiębiorstwa, wiek i wielkość przedsiębiorstwa, źródła finansowania) i zewnętrzne

1 Dr hab., prof. PK, Katedra Finansów, Wydział Nauk Ekonomicznych, Politechnika Koszalińska.
2 Dr, Katedra Finansów, Wydział Nauk Ekonomicznych, Politechnika Koszalińska.

(egzogeniczne – związane z otoczeniem przedsiębiorstwa). W literaturze toczy się dyskusja nad czynnikami stanowiącymi źródła sukcesu rynkowego nowo powstałych przedsiębiorstw oraz nad barierami utrudniającymi jego osiągnięcie. Wyniki badań zaprezentowane w opracowaniu wpisują się w drugi z wymienionych nurtów. Celem artykułu jest identyfikacja finansowych barier w procesie powstania i rozwoju mikro- i małych przedsiębiorstw w Polsce oraz określenie ich znaczenia w odniesieniu do wyodrębnionych trudności.

2. Finansowe bariery rozwoju nowo powstałych przedsiębiorstw w świetle dotychczasowych badań

Problematyka finansowych barier rozwoju przedsiębiorstw podejmowana jest w badaniach relatywnie często, szczególnie w odniesieniu do małych i średnich podmiotów. Są one różnie klasyfikowane i ujmowane. W literaturze podkreśla się znaczenie finansowych barier natury podażowej oraz popytowej. Pierwsze z wymienionych są konsekwencją niedoskonałości rynku. R. Cressy i Ch. Olofsson[3] wskazują, iż bariery te wynikają z braku dostosowania podaży kapitału do zgłoszonego przez przedsiębiorstwa zapotrzebowania na źródła finansowania i wielkość kapitału lub nieodpowiedniej ceny kapitału wyrażonej stopą procentową. Przedsiębiorstwa nie mają wpływu na ograniczanie tychże czynników. Bariery podażowe wynikają z asymetrii informacji[4] pomiędzy dawcą kapitału a przedsiębiorstwem zgłaszającym zapotrzebowanie na źródła finansowania. Problem asymetrii informacji dotyczy szczególnie mikro i małych podmiotów, nieprowadzących ksiąg rachunkowych. Prowadzi to do postrzegania tych podmiotów jako bardziej ryzykownych. B. Levy wykazał związek między ograniczonym dostępem do finansowania a wielkością przedsiębiorstwa. Podkreślił jednocześnie, iż asymetria informacji powoduje zwiększenie kosztów pośrednictwa finansowego, które prowadzi wprost do ograniczenia podaży kapitału dla małych przedsiębiorstw[5]

3 R. Cressy, Ch. Olofsson, *A Comperative Perspective. European SMEs Financing: An Overview, papers of a conference: Financing SMEs*, The NUTEK publication (Swedish Agency For Economic & Regional Growth), Brussels 1996, s. 1-27.

4 M. R. Binks, C.T. Ennew, G.V. Reed, *Information Asymmetries and the Provision of Finance to Small Firms*, „International Small Business Journal", 11(1),1992, s. 35-46.

5 B. Levy, *Obstacles to Developing Indigenous Small and Medium Enterprises: An Empirical Assessment*, „The World Bank Economic Review, 7(1), 1993, s. 65-83.

i racjonowania kredytu[6]. Podobnie A. Kundid i R. Ercegovac[7], C. Howorth[8] oraz C. Barrow[9] przedstawili dowody tych zależności.

Bariery finansowe natury popytowej są podstawowymi barierami wewnętrznymi dotyczącymi rozwoju małych jednostek, związanymi z indywidualnymi preferencjami właścicieli odnoszącymi się do finansowania oraz modelu zarządzania przedsiębiorstwem. Preferencje źródeł finansowania zostały po raz pierwszy przedstawione w 1961 roku przez G. Donaldsona[10], a następnie rozwinięte i upowszechnione przez S. Myersa i N. Majlufa[11] jako teoria hierarchii źródeł finansowania[12]. Zgodnie z tą teorią, przedsiębiorstwo preferuje finansowanie długiem[13] – kredytem, nad finansowaniem zewnętrznym kapitałem własnym, ze względu na niższe koszty transakcyjne, możliwość wykorzystania aktywów jako zabezpieczenia oraz braku ryzyka utraty kontroli nad przedsiębiorstwem. Preferencje źródeł finansowania powiązane są z niechęcią właścicieli do finansowania kosztownym kapitałem własnym ze źródeł zewnętrznych. Na barierę tą wskazywali m.in.: M. Hay, K. Kamshad[14], A. Huges[15], C. Howorth[16], B. Kotey[17]. Awersja do przekazania

6 W 1981 roku J. Stiglitz i A. Weiss, przedstawili teorię racjonowania kredytów, jako następstwo m.in. asymetrii informacyjnej, wyjaśniając na jej podstawie dlaczego małe i średnie przedsiębiorstwa mają trudności z dostępnością kapitału. Por. J. Stiglitz, A. Weiss, *Credit rationing in markets with imperfect information*, „The American Economic Review", 71, 1981, s. 393-410.

7 A. Kundid, R. Ercegovac, *Credit rationing in financial distress: Croatia SMEs'finance approach* „International Journal of Law and Management", Vol. 53 Iss 1, 2011, s. 62-84.

8 C. Howorth, *Small Firms' Demand for Finance. A Research Note*. „International Small Business Journal", 19 (4), 2012, s.78-86.

9 C. Barrow, *Practical Financial Management.* London 1995, Kogan Page. s. 59.

10 G. Donaldson, *Corporate debt capacity: A study of corporate debt policy and the determination of corporate debt capacity.* Boston: Graduate School of Business, Harvard University Press, Boston, 1961. s. 3-26.

11 S. C. Myers, N. S. Majluf, *Corporate Financing and Investment Decisions when firms have information that investors do not have*. „Journal of Finance Economics", Vol. 13(2), 1984, s. 187-221.

12 Drugą teorią jest teoria statycznego kompromisu (ang. static trade off theory, STO). Por. M. Z. Frank, V. K. Goyal, *Testing the Pecking Order Theory of Capital Structure*, „Journal of Financial Economics", Vol. 67, 2003, s. 217-248.

13 M. Sen, E. Oruc, *Testing of Pecking Theory in ISE (Istambul Stock Exchange Market)*. „International Research Journal of Finance and economics", 2008, Iss. 2, 2008, s. 19-26.

14 Por. M. Hay, K. Kamshad, *Small frim growth: intentions, implementation and impediments*, „Business Strategy Review". Vol. 5, No. 3, 1994, s. 49-68.

15 A. Huges, *Finance for SMEs: A UK Perspective*, „Small Business Economics", 9, 1997, s. 151-166.

16 C. Howorth, *Small Firms' Demend for Finance: A Research Note*, „International Small Business Journal", 19,4, 2001, s.78-86.

17 B. Kotey, *Debt Financing and Factors Internal to the Business*, „International Small Business Journal, 17 (3), 1999, s.11-29.

kontroli to kolejna bariera, którą zauważyli R. Cressy i Ch. Olofsson[18] w przeprowadzonych przez nich badaniach.

Pod koniec lat 90. uznano, że bariery natury podażowej i popytowej są współzależne. Zaczęto je zatem rozpatrywać łącznie[19]. Zgodnie z tym podejściem R. Cressy, Ch. Olofsson[20] zdefiniowali trzy główne źródła ograniczeń rozwoju przedsiębiorstw. Są nimi: zarządzanie, kwalifikacje pracowników oraz dostęp do finansowania. Wielu autorów na podstawie swoich badań zidentyfikowało trzecią z wyżej wymienionych barier, jako dominujące finansowe ograniczenie rozwoju przedsiębiorstw sektora SME, m.in.: B. Levy [21], R. Parker, R. Riopelle, W. Steel[22], M. Seker, P. Corre[23], M. Mazanai, O. Fatoki[24], V. Kuntchev, R. Ramalho, J. Rodriguez-Meza, J. Yang[25].

W przypadku nowo powstałych przedsiębiorstw dostęp do finansowania jest wymieniany jako główne ograniczenie ich rozwoju[26]. Potwierdzają to badania m.in.: S. Hazudina, M. Kadera, N. Tarmujiego, M. Ishaka i R. Aliego[27], C. Mambula[28], T. Becka i A. Demirguc-Kunta[29], S. Fieldena, M. Davidsona i P. Makina[30]. Ostatni

18 R. Cressy, Ch. Olofsson, *A Comperative Perspective. European SMEs Financing: An Overview, papers of a conference: Financing SMEs*, The NUTEK publication (Swedish Agency For Economic & Regional Growth), Brussels 1996, s. 1-27.

19 C. Howorth, op. cit., s.78-79.

20 R. Cressy, Ch. Olofsson, op.cit., s. 1-27.

21 B. Levy, op.cit., s. 65-83.

22 R. Parker, R. Riopelle, W. Steel, *Small Enterprises Adjusting to Liberalisation in Five African Countries*. World Bank Discussion Paper, 271, African Technical Department Series, The World Bank, Washington DC. 1995.

23 M. Seker, P. Corre, *Obstacles to Growth for Small and Medium Enterprises in Turkey*, Research Papers, The World Bank, May 2010, s. 2-25.

24 M. Mazanai, O. Fatoki, *Access to Finance in the SME Sector. A South African Perspective*, „Asian Journal of Business Management", 4(1), 2012. s. 58-67.

25 V. Kuntchev, R. Ramalho, J. Rodriguez-Meza, J. Yang, *What Have We Learned from the Enterprise Surveys regarding Access to Credit by SMEs?* Research Papers, The World Bank, May 2014, s. 2-34.

26 Szerzej na temat przeżywalności nowo powstałych przedsiębiorstw w Polsce [w:] D. Zawadzka, A. Kurdyś-Kujawska, *Przeżywalność nowo powstałych przedsiębiorstw w Polsce w latach 2003-2014*, Marketing i Zarządzanie, 2 (43), 205-218.

27 S. Hazudin, M. Kader, N. Tarmuji, M. Ishak, R. Ali, *Discovering Small Business Start up Motives, Success Factors and Barriers: A Gender Analysis*, „Procedia Economics and Finance" 31, 2015, s. 436 – 443.

28 Wskazuje na brak finansowania, jako jedną z głównych barier rozwoju dla małych i średnich przedsiębiorstw (SME) oprócz ubogiej infrastruktury, problemów z pozyskaniem maszyn i części zamiennych oraz surowców, polityki rządu, korupcji i braku regulacji prawnych. C. Mambula, *Perceptions of SME Growth Constraints in Nigeria*, „Journal of Small Business Management" Vol. 40 No. 1, 2002, s. 58-65.

29 T. Beck, A. Demirguc-Kunt, *Small and Medium-size Enterprises: Access to Finance as Growth Constraint*. „Journal of Banking & Finance", 30 (11), November 2006, s. 2931-2943.

30 S. Fielden, M. Davidson, P. Makin, *Bariers Encountered During Micro and Small Business Start- up in North- West England*, „Journal of Small Business and Enterprise Development",7(4), December 2000, s. 295-304.

z wymienionych badacze, oprócz dostępu do finansowania, wskazali na zarządzanie finansami, ujmując oba zagadnienia, jako ważne problemy dla zapewnienia wzrostu i przyszłej ekspansji, na które natknęli się właściciele zakładając nowe przedsiębiorstwa.

3. Źródła danych i metodyka badania

Źródłem danych do przeprowadzonych analiz były *Raporty o sytuacji mikro i małych firm* przygotowane w ramach badań prowadzonych przez Pracownię Badań Społecznych Sp. z o. o. na zlecenie Banku PeKaO SA w latach 2010-2016.[31] Objęły one rokrocznie próbę ponad 6 tysięcy mikro i małych przedsiębiorstw (tabela 1). Uwzględniając strukturę próby w badanym okresie, 87% stanowiły małe przedsiębiorstwa, pozostała część to podmioty mikro. Narzędziem badawczym był ustrukturyzowany kwestionariusz wywiadu dotyczący: oceny sytuacji gospodarczej, sytuacji finansowej, zatrudnienia, dostępności zewnętrznego finansowania, inwestycji, eksportu, innowacyjności, otoczenia biznesu. W badaniu zastosowano schemat losowania warstwowego nieproporcjonalnego. Losowanie odbyło się z wykorzystaniem schematu prostego z jednakowym prawdopodobieństwem wyboru. Operat wyboru stanowiła komercyjna baza danych. Strukturę próby dobrano do charakterystyki populacji uwzględniając podregion GUS, grupę zatrudnienia, branżę działalności. Badanie jest reprezentacyjne dla grupy przedsiębiorstw zatrudniających do 49 osób.

Tabela 1. *Struktura próby*

Wyszczególnienie	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
liczba wywiadów	6853	6900	6900	6900	6910	6904	6903
mikro	5711	5774	6056	6171	6043	6107	6192
małe	1142	1126	844	729	867	797	711

Źródło: opracowanie własne na podstawie: *Raport o sytuacji mikro i małych firm w roku 2010, w roku 2011, w roku 2012, w roku 2013, w roku 2014, w roku 2015, w roku 2016,* Bank PeKaO SA.

Badania barier rozwoju mikro i małych firm prowadzone są od 2012 roku. Wyróżniono w nich piętnaście rodzajów barier, które ocenione zostały przez

31 Szczegółowe wyniki zostały przekazane w drodze umowy zawartej między Bankiem PeKaO SA a Politechniką Koszalińską. Objęły one dane za lata 2010-2015. Z uwagi na fakt, iż w okresie realizacji badań, których wyniki przedstawiono w niniejszym artykule, ukazał się raport uwzględniający ocenę barier przez mikro i małe podmioty w 2016 roku, uzupełniono analizę o ten rok. Nie dysponowano jednak szczegółowymi danymi odnoszącymi się do sytuacji mikro i małych przedsiębiorstw z uwzględnieniem długości działalności na rynku w tym okresie.

respondentów w oparciu o skalę Likerta (1 – brak bariery, 5 – bardzo ważna bariera). Do barier tych zaliczono: wysokość podatków, koszty pracy, konkurencję innych firm, obciążenia biurokratyczne, przepisy prawne, niską rentowność działalności, popyt na produkty/usługi firmy, szarą strefę, dostęp do programów pomocowych dla firm, zatory płatnicze, kwalifikacje pracowników, dostęp do finansowania zewnętrznego, czynniki makroekonomiczne sądownictwo gospodarcze, korupcję. W badaniach przyjęto, iż bariery finansowe reprezentowane są przez dostęp do finansowania zewnętrznego i zatory płatnicze. W oparciu o przeprowadzane studia istniejących wyników badań przyjęto tezę, iż *bariery finansowe stanowią najistotniejsze trudności w procesie powstawania i rozwoju mikro i małego przedsiębiorstwa*.

4. Wyniki i dyskusja

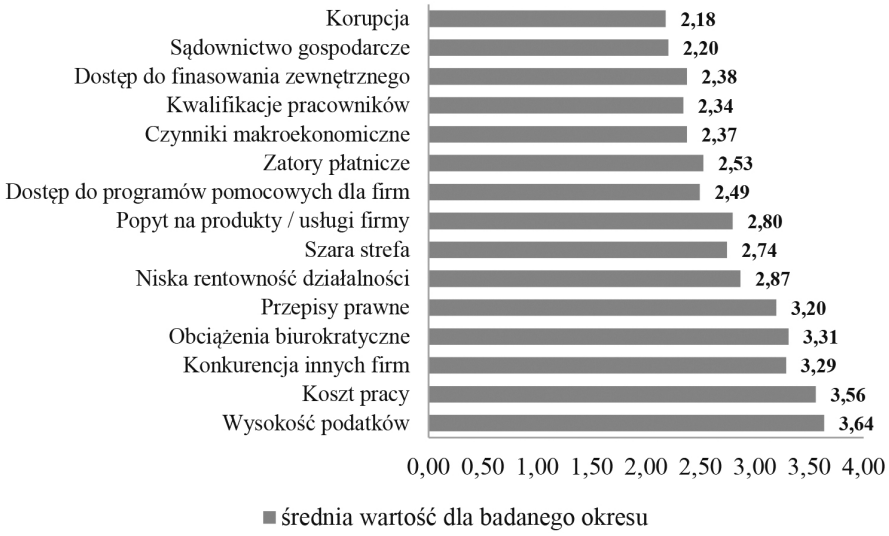
Przeciętnie 76% spośród analizowanych mikro i małych przedsiębiorstw finansuje działalność wyłącznie kapitałem własnym. Podmioty nowo powstałe oraz mikroprzedsiębiorstwa w większym stopniu wykorzystują finansowanie własne. Przeciętny udział mikroprzedsiębiorstw finansujących działalność wyłącznie kapitałem własnym w analizowanym okresie wyniósł 76% próby. Wzrost wielkości przedsiębiorstwa skutkuje zwiększeniem udziału obcych źródeł finansowania. Odsetek małych przedsiębiorstw finansujących działalność jedynie kapitałem własnym wyniósł 51% próby. Przedsiębiorstwa funkcjonujące na rynku do trzech lat, w tym nowo powstałe, w większym stopniu wykorzystują finansowanie własne, choć należy zauważyć, iż odsetek podmiotów wykorzystujących wyłącznie to źródło finansowania zmalał z 81% w 2010 roku do 76% w 2015 roku. W miarę rozwoju działalności na rynku zwiększa się wykorzystanie kapitału obcego. Jest to konsekwencją wielu czynników, między innymi większego dostępu do kapitału oraz zmniejszenia asymetrii informacji. W przedsiębiorstwach o ustabilizowanej pozycji rynkowej, funkcjonujących na rynku powyżej 12 lat, odsetek mikro i małych podmiotów finansujących się kapitałem obcym nieznacznie spadł. Prawdopodobnie przedsiębiorstwa te znajdują się w innej fazie rozwojowej oraz posiadają większą zdolność akumulacji kapitału własnego. Z badań motywów wykorzystania wyłącznie środków własnych w strukturze źródeł finansowania, większość badanych przedsiębiorstw wskazała, iż nie ma potrzeby pozyskania kapitału obcego. Odsetek ten wzrósł w analizowanym okresie niemal trzykrotnie: z 20% w 2010 roku do 59% w 2015 r. Może to potwierdzać awersję właścicieli do przekazania kontroli nad tymi podmiotami. Wyniki badań potwierdzają, iż niechęć do zadłużania jest jednym z najistotniejszych czynników kształtowania struktury finansowania w mikro i małych podmiotach. W 2015 roku 25% respon-

dentów wskazała ten motyw braku wykorzystywania kapitału obcego w strukturze źródeł finansowania. Dla porównania w 2012 roku odsetek ten wyniósł 50%, natomiast w 2011 roku – 5%. Motyw ten zatem charakteryzuje się dość dużą zmiennością. Kolejnym ważnym czynnikiem wpływającym na dominującą rolę kapitału własnego w strukturze finansowania analizowanych podmiotów jest brak dostępu do kapitału, wyrażająca się między innymi brakiem zdolności kredytowej. Taki motyw potwierdza 19% analizowanych przedsiębiorstw w 2014 i 2015 roku. Odsetek mikro i małych podmiotów uznających, iż koszt kapitału własnego jest niższy od kosztów kapitału obcego zdecydowanie zmniejsza się w analizowanym okresie – z 47% w 2010 roku do 7% w 2015 roku. Wynika to prawdopodobnie z coraz większej świadomości kosztów oraz lepszego przygotowania przedsiębiorców do prowadzenia działalności gospodarczej. Radykalnie zmniejszył się również odsetek respondentów wskazujących, iż barierą ograniczającą wykorzystanie kapitału obcego jest brak informacji na temat finansowania zewnętrznego – z 36% w 2011 roku do 1% w 2015 roku. Zwiększył się natomiast odsetek respondentów wskazujących, iż dostępność do zewnętrznego kapitału jest lepsza lub taka sama, jak rok wcześniej. 12 % respondentów w 2015 roku zadeklarowała, iż dostępność zewnętrznego finansowania jest lepsza niż rok temu, a 76%, że taka sama, jak rok temu. W 2010 roku odsetek ten wyniósł odpowiednio 9% i 27%. Jednocześnie zmalał odsetek podmiotów deklarujących, iż dostępność jest gorsza lub dużo gorsza, niż rok temu. Zatem można mówić o poprawie dostępności do zewnętrznych źródeł finansowania mikro i małych przedsiębiorstw w analizowanym okresie.

Przeciętna ocena barier rozwoju mikro i małych przedsiębiorstw w latach 2012 – 2016 spadła z 2,9 do 2,78. Można zatem stwierdzić, iż poprawiają sie warunki rozwoju tej grupy przedsiębiorstw. Sytuacja nieznacznie zmieniła się w 2016 roku. Zauważa się bowiem wzrost wartości przypisanych przez respondentów barierom z 2,75 do 2,78. Zmienność ocen trudności w funkcjonowaniu na rynku podmiotów do 3 lat jest inna. Wyodrębnione bariery są niżej oceniane przez nowo powstałe mikro i małe podmioty, niż te dłużej funkcjonujące na rynku. Można to tłumaczyć przygotowaniem do prowadzenia określonego rodzaju działalności z uwzględnieniem owych trudności we wczesnych etapach rozwoju przedsiębiorstwa. Zauważa się ponadto relatywnie duży wzrost ocen barier w 2016 roku, w porównaniu z poprzednim, w grupie przedsiębiorstw funkcjonujących do 3 lat (z 2,58 do 2,79). Odczuwalność barier działalności mikro i małych przedsiębiorstw w 2016 roku zwiększyła się, szczególnie w grupie nowo powstałych podmiotów.

Wśród piętnastu wyróżnionych w badaniach barier, respondenci wskazali, iż najistotniejszą jest wysokość podatków. Ocena tej trudności zwiększyła się z 3,55 w 2010 roku do 3,66 w 2015 roku. Przeciętna ocena nadana przez badane przedsiębiorstwa wyniosła 3,64 w analizowanym okresie (wykres 1). W dalszej kolejności koszty pracy. Ocena tej bariery zmniejszyła z 3,74 w 2010 roku do 3,53 w 2015 roku. W ostatnim roku jednak zwiększyła się o 0,06 punktu procentowego,

w porównaniu z rokiem poprzednim. Przeciętna ocena dla tej bariery wyniosła 3,56 w analizowanym okresie. Obciążenia biurokratyczne w 2015 roku zostały ocenione na poziomie konkurencji innych firm. Respondenci wskazali dla tych trudności 3,27. Najmniej istotnymi barierami w ocenie mikro i małych przedsiębiorców są korupcja (przeciętna ocena dla tej bariery wyniosła 2,18 w analizowanych latach) i sądownictwo gospodarcze (średnio 2,12 w badanym okresie czasu). Znaczenie pierwszej zmniejsza się w analizowanym okresie. Uwzględniając zmiany w ocenach wyodrębnionych barier należy zauważyć, iż w 2013 roku wszystkie, oprócz wysokości podatków (+ 0,14), zmniejszyły się. W 2014 roku do grona barier wyżej ocenionych (mocniej odczuwalnych) zaliczono: wysokość podatków (+ 0,02), szarą strefę (+ 0,12), kwalifikacje pracowników (+ 0,01), sądownictwo gospodarcze (+ 0,09) oraz korupcję (+0,12). W 2014 roku większość barier (dziewięć spośród piętnastu) stało się bardziej odczuwalnymi, w tym dostęp do finansowania zewnętrznego (+ 0,02). W 2016 roku jedynie trzy wyróżnione bariery były źródłem mniejszych trudności dla właścicieli/zarządzających mikro- i małymi przedsiębiorstwami: przepisy prawne (- 0,01), popyt na produkty/popyt na usługi (- 0,10), korupcja (- 0,14).



Wykres 1. *Średnia wartość barier rozwoju mikro i małych firm w latach 2010 – 2016 (1 – brak bariery, 5 – bardzo ważna bariera)*

Źródło: jak na wykresie 1.

Dostęp do finansowania zewnętrznego jest na jedenastym miejscu spośród piętnastu wyróżnionych barier z przeciętną oceną 2,38, natomiast zatory płatnicze – na dziewiątym (średnia ocena 2,53) w analizowanym okresie.

Podsumowanie

W literaturze podkreśla się, iż bariery finansowe stanowią najistotniejsze trudności w procesie powstawania i rozwoju mikro- i małego przedsiębiorstwa. Przeprowadzone analizy na podstawie danych empirycznych tej grupy przedsiębiorstw w Polsce w latach 2010-2016 umożliwiły sformułowanie następujących wniosków ogólnych:

- Mikro i małe przedsiębiorstwa finansują działalność głównie kapitałem własnym. Wzrost wielkości przedsiębiorstwa w obrębie tej grupy podmiotów skutkuje zwiększeniem udziału obcych źródeł finansowania.
- Przedsiębiorstwa funkcjonujące na rynku do trzech lat, w tym nowo powstałe, w większym stopniu wykorzystują finansowanie własne niż pozostałe podmioty. Odsetek nowo powstałych przedsiębiorstw finansujących się wyłącznie kapitałem własnym w latach 2010-2016 zmniejszył się. Większość badanych przedsiębiorstw wskazała, iż nie ma potrzeby pozyskania kapitału obcego. Może to dowodzić awersji właścicieli do przekazania kontroli nad przedsiębiorstwami.
- Badania wykazały, iż niechęć do zadłużania oraz brak możliwości skorzystania z finansowania zewnętrznego są jednymi z najistotniejszych czynników kształtowania struktury finansowania w mikro- i małych podmiotach. Z badań wynika, iż dostępność kapitału poprawia się w ocenie właścicieli/zarządzających mikro- i małymi podmiotami w analizowanym okresie. W miarę rozwoju działalności na rynku zwiększa się wykorzystanie kapitału obcego.
- Zmniejsza się odczuwalność barier rozwojowych w badanej grupie przedsiębiorstw (wyjątek – 2016 rok). Wyodrębnione bariery są niżej oceniane przez nowo powstałe mikro- i małe podmioty, niż te dłużej funkcjonujące na rynku (wyjątek – 2016 rok).
- Najistotniejsze bariery to: wysokość podatków, koszty pracy, obciążenia biurokratyczne i konkurencja innych firm. Najmniej istotnymi barierami w ocenie mikro- i małych przedsiębiorców są korupcja i sądownictwo gospodarcze. Dostęp do finansowania zewnętrznego jest na jedenastym miejscu spośród piętnastu wyróżnionych barier, natomiast zatory płatnicze – na dziewiątym.

Literatura

1. Barrow C., *Practical Financial Management.* London 1995, Kogan Page. s. 59.
2. Beck T., Demirguc-Kunt A., *Small and Medium-size Enterprises: Access to Finance as Growth Constraint*. „Journal of Banking & Finance", 30 (11), November 2006, s. 2931-2943.
3. Binks M. R., EnnewC. T., Reed G. V., *Information Asymmetries and the Provision of Finance to Small Firms*, „International Small Business Journal", 11(1),1992, s. 35-46.
4. Cressy R., Olofsson Ch., *A Comperative Perspective. European SMEs Financing:*

An Overview, papers of a conference: Financing SMEs, The NUTEK publication (Swedish Agency For Economic & Regional Growth), Brussels 1996, s. 1-27.
5. Cressy R., Olofsson Ch., *A Comperative Perspective. European SMEs Financing: An Overview, papers of a conference: Financing SMEs*, The NUTEK publication (Swedish Agency For Economic & Regional Growth), Brussels 1996, s. 1-27.
6. Donaldson G., *Corporate debt capacity: A study of corporate debt policy and the determination of corporate debt capacity.* Boston: Graduate School of Business, Harvard University Press, Boston, 1961. s. 3-26.
7. Fielden S., Davidson M., Makin P., *Bariers Encountered During Micro and Small Business Start-up in North-West England*, „Journal of Small Business and Enterprise Development",7(4), December 2000, s. 295-304.
8. Frank M. Z., Goyal V. K., *Testing the Pecking Order Theory of Capital Structure*, „Journal of Financial Economics", Vol. 67, 2003, s. 217-248.
9. Hay M., Kamshad K., *Small frim growth: intentions, implementation and impediments*, „Business Strategy Review". Vol. 5, No. 3, 1994, s. 49-68.
10. Hazudin S., Kader M., Tarmuji N., Ishak M., Ali R., *Discovering Small Business Start up Motives, Success Factors and Barriers: A Gender Analysis*, „Procedia Economics and Finance" 31, 2015, s. 436-443.
11. Howorth C., *Small Firms' Demand for Finance. A Research Note*. „International Small Business Journal", 19 (4), 2012, s.78-86.
12. Howorth C., *Small Firms' Demend for Finance: A Research Note*,"International Small Business Journal", 19,4, 2001, s.78-86.
13. Huges A., *Finance for SMEs: A UK Perspective*, „Small Business Economics", 9, 1997, s. 151-166.
14. Kotey B., *Debt Financing and Factors Internal to the Business*, „International Small Business Journal, 17 (3), 1999, s.11-29.
15. Kundid A., Ercegovac R., *Credit rationing in financial distress: Croatia SMEs'finance approach* „International Journal of Law and Management", Vol. 53 Iss 1, 2011, s. 62-84.
16. Kuntchev V., Ramalho R., Rodriguez-Meza J., Yang J., *What Have We Learned from the Enterprise Surveys Regarding Access to Credit by SMEs?* Research Papers, The World Bank, May 2014, s. 2-34.
17. Levy B., *Obstacles to Developing Indigenous Small and Medium Enterprises: An Empirical Assessment*, „The World Bank Economic Review, 7(1), 1993, s. 65-83.
18. Mambula C., *Perceptions of SME Growth Constraints in Nigeria*, „Journal of Small Business Management" Vol. 40 No. 1, 2002, s. 58-65
19. Mazanai M., Fatoki O., *Access to Finance in the SME Sector. A South African Perspective*, „Asian Journal of Business Management", 4(1), 2012. s. 58-67.
20. Myers S. C., Majluf N. S., *Corporate Financing and Investment Decisions when firms have information that investors do not have*. „Journal of Finance Economics", Vol. 13(2), 1984, s. 187-221.

21. Parker R., Riopelle R., Steel W., *Small Enterprises Adjusting to Liberalisation in Five African Countries*. World Bank Discussion Paper, 271, African Technical Department Series, The World Bank, Washington DC. 1995.
22. Seker M., Corre P., *Obstacles to Growth for Small and Medium Enterprises in Turkey*, Research Papers, The World Bank, May 2010, s. 2-25.
23. Sen M., Oruc E., *Testing of Pecking Theory in ISE (Istambul Stock Exchange Market)*. „ International Research Journal of Finance and economics", 2008, Iss. 2, 2008, s. 19-26.
24. Stiglitz J., Weiss A., *Credit rationing in markets with imperfect information*, „The American Economic Review", 71, 1981, s. 393-410.
25. Zawadzka D., Kurdyś-Kujawska A., *Przeżywalność nowo powstałych przedsiębiorstw w Polsce w latach 2003-2014*, Marketing i Zarządzanie, 2 (43), 205-218.

Zakończenie

Podjęta tematyka, ważna z punktu widzenia funkcjonowania a przede wszystkim wartości przedsiębiorstwa, pozwala na wskazanie pewnych wniosków. Wnioski te wynikają z podjętych przez autorów rozważań.

W pierwszej części monografii w zakresie uregulowań podatkowych można wskazać na wyniki interpretacji przepisów dotyczących klauzuli przeciwko unikaniu opodatkowania. Wprowadzenie tej klauzuli, choć słuszne, może przyczynić się do wzrostu fiskalizmu a także dopuścić do dużej uznaniowości w ściąganiu podatków przez organy podatkowe. Efektem tego może być nawet decyzja likwidacji przedsiębiorstwa przez właścicieli. Innym ważnym wnioskiem, płynącym z kolei z analizy uwarunkowań lokalnej polityki podatkowej, jest znaczne jej ograniczenie. Gminy tak naprawdę nie mogą znacząco oddziaływać na przedsiębiorstwa za pośrednictwem podatków lokalnych.

Z kolei wdrażanie zasad społecznej odpowiedzialności biznesu przez badaną słowacką firmę prowadzi do konkluzji, że wprowadzanie CSR jest korzystne nie tylko dla lokalnej społeczności, ale również dla samego przedsiębiorstwa. Badanie świadomości ekologicznej menedżerów natomiast nie napawa optymizmem. Badania przeprowadzone przez autorkę wskazują, że wiedza i świadomość ekologiczna społeczeństwa nie przekłada się na działania pro środowiskowe przedsiębiorców sektora MSP i przekształcanie ich w organizacje zrównoważone.

Pozostałe opracowania w tej części monografii prowadzą do różnych wniosków. Dla rozwoju ochrony zdrowia, jak piszą autorzy, istotne (wobec ograniczeń finansowych) jest wprowadzenie mechanizmów konkurencji. Pozwoli to na zwiększenie jakości i dostępności usług, przy jednoczesnym zachowywaniu efektywności. Ponadto wiązać się to będzie z większym bezpieczeństwem dla chorego, jego szybszym powrotem do zdrowia a także oszczędnościami w całym systemie ochrony zdrowia ze względu na większy nacisk na działania profilaktyczne. W artykule na temat globalizacji zamówień publicznych z przeprowadzonych badań wynikło, ze te zjawisko może być szansą na wzrost wartości rynkowej przedsiębiorstwa, ale tez i zagrożeniem dla polskich przedsiębiorstw budowlanych. Ratunkiem dla nich jest konsolidacja i dywersyfikacja, co pozwoli koncentracje na rynku krajowym

zastąpić ekspansją na rynki międzynarodowe. Z kolei artykuł na temat wpływu dotacji publicznych na przeżycia przedsiębiorstw pozwolił na zweryfikowanie negatywne założenia, że pomoc publiczna przyczynia się do zwiększenia okresu funkcjonowania przedsiębiorstw.

Druga część monografii zawiera między innymi rozważania dotyczące struktury kapitału w małych przedsiębiorstwach. Wyniki badań wskazują jednoznacznie, że mikro i małe przedsiębiorstwa niechętnie zaciągają zobowiązania. W efekcie przyczynia się to do ograniczenia możliwości realizacji większych zysków przez te podmioty.

Ciekawe wnioski z kolei płyną z opracowań opisujących względnie nowe rozwiązania w zakresie możliwości pozyskiwania kapitałów. Zarówno Catalyst jak i NewConnect są potrzebne na rynku finansowym i przedsiębiorstwa dosyć chętnie korzystają z możliwości jakie one dają. Jednak należy dodać, że duże przedsiębiorstwa lepiej wykorzystują te rozwiązania. Inaczej jest w przypadku gwarancji de minimis udzielanych mikro i małym przedsiębiorstwom przez BGK. Program ten z sukcesem jest stosowany. Stanowi on bowiem rzeczywiste wsparcie dla MSP w zakresie korzystania z kredytów bankowych. Szczególnie dotyczy to najmniejszych firm. Pozytywnym skutkiem tego programu jest dobra pozycja na rynku a także utrzymanie lub nawet powiększenie liczby miejsc pracy.

Ostatni artykuł traktujący o gwarancjach bankowych zawiera dosyć istotne i niepokojące wnioski. Zdaniem autora bez jednakowego traktowania gwarancji wystawianych i otrzymywanych przez banki spowoduje, że będą one preferowały otrzymywanie gwarancji a unikały ich wystawiania.

Magdalena Miszczuk
Małgorzata Sosińska Wit