

# Wykorzystanie kredytu bankowego i środków własnych w działalności inwestycyjnej przedsiębiorstw w Polsce

Angelika Banach-Kobyra\*

**Streszczenie:** Celem przeprowadzonych badań jest ocena skali wykorzystania kredytów bankowych w finansowaniu działalności inwestycyjnej przedsiębiorstw w Polsce, oraz sprawdzenie czy możliwym jest wysunięcie tezy, iż w porównaniu ze środkami własnymi przedsiębiorców jest to bardziej popularne źródło finansowania. Analizy dotyczyły również ogólnej wielkości inwestycji polskich przedsiębiorstw oraz stosunków wielkościowych w tym obszarze w podziale na województwa. Wielowymiarowe badania wskazanych danych miały również za zadanie wskazanie dalszych kierunków jakie mogą być interesującą tendencją w obszarze analiz działalności firm w Polsce. Przyjmując założenia upraszczające wymuszone również dostępnością danych w tym obszarze – do zbadania skali obu z tych sposobów finansowania wykorzystano – kategorię środków własnych – jako finansowanie wewnętrzne, oraz kredyty bankowe – jako finansowanie zewnętrzne. Dane zaczerpnięte do badania pochodzą z Biura Danych Lokalnych, prowadzonego przez Główny Urząd Statystyczny.

**Słowa kluczowe:** działalność inwestycyjna, przedsiębiorstwo, kredyt

## Wprowadzenie

Działalność inwestycyjna w procesie zarządzania przedsiębiorstwem jest w rozważaniach długoterminowych jednym z ważniejszych obszarów funkcjonowania firm. Stagnacja w działalności biznesowej, również odznaczająca się brakiem inwestycji i rozbudowywania prowadzonej działalności, może mieć dla przedsiębiorstw fatalne skutki. Biorąc pod uwagę wielość możliwości finansowania działalności przedsiębiorstwa – również w obszarze inwestycji, warto poznać rozkład wartościowy poszczególnych źródeł finansowania.

## 1. Źródła finansowania działalności przedsiębiorstw – ujęcie teoretyczne

Działalność inwestycyjna przedsiębiorstw jest związana w głównej mierze z posiadaniem oraz rozszerzaniem posiadanego zasobu aktywów. U podstaw ekonomii w obszarze działalności przedsiębiorstw leży twierdzenie o równości aktywów i pasywów w prowadzonym

---

\* mgr Angelika Banach-Kobyra, doktorantka Zakładu Finansów Podmiotów Gospodarczych Wydziału Ekonomicznego UMCS w Lublinie, e-mail: angelika.a.banach@gmail.com.

biznesie. Znaczący to, iż każde posiadane aktywo, jak również jego rozbudowa czy też ulepszenie, które dotyczy problematyki inwestycji w przedsiębiorstwie, musi mieć swoje odzwierciedlenie w pasywach firmy, a więc musi posiadać źródło jego sfinansowania (Jaworzyńska, Świerk, Wawryszuk, 2006, s. 184).

Częstym rozróżnieniem źródeł finansowania działalności – czy to bieżącej, czy też inwestycyjnej – jest podział na środki własne i obce. Kapitały własne zwane są również kapitałami podstawowymi, natomiast kapitały obce są to środki, które zostały postawione firmie do dyspozycji w sposób odpłatny oraz na ograniczony czas – z zastrzeżeniem istnienia środków nieodpłatnych przejściowo – tzw. zobowiązań nieodsetkowych (Jaworzyńska, Świerk, Wawryszuk, 2006, s. 184). Sformułowane zostały więc również cechy charakterystyczne, różniące oba te sposoby pozyskiwania funduszy. Najważniejsze z nich zawarto w tabeli 1.

**Tabela 1**

Różnice między finansowaniem obcym i własnym

Cechy	Kapitał własny	Kapitał obcy
Podmiot finansujący	Właściciele przedsiębiorstwa	Wierzyciele przedsiębiorstwa
Okres zwrotu	Brak	Dokładnie określony termin zwrotu środków
Koszt kapitału	Oczekiwana przez właściciela stopa zwrotu	Określona w umowie stopa oprocentowania
Splata	Dywidendy (uzależnione od wyników finansowych firmy)	Określone płatności, brak zależności od wyników firmy
Korzyści podatkowe	Brak – wypłaty z zysku po opodatkowaniu	Odsetki są kosztem uzyskania przychodu zmniejszając zobowiązania podatkowe podmiotu
Kontrola wykorzystania	Pełna	Ograniczona zgodnie z zawartą umową lub żadna
Ryzyko bankructwa	Bardzo niskie	Duże, rosnące wraz ze wzrostem zadłużenia podmiotu

Źródło: opracowanie własne na podstawie Gawrońska, Makarska (2012), s. 45.

Różne są jednak formy finansowania zarówno obcego, jak i własnego (Duliniec, 2011, s. 38). Do finansowania własnego zaliczyć można:

- zyski zatrzymane,
- zwiększanie udziałów
- emisja akcji,
- venture capital/private equity.

Finansowanie obce przyjmuje natomiast następujące formy:

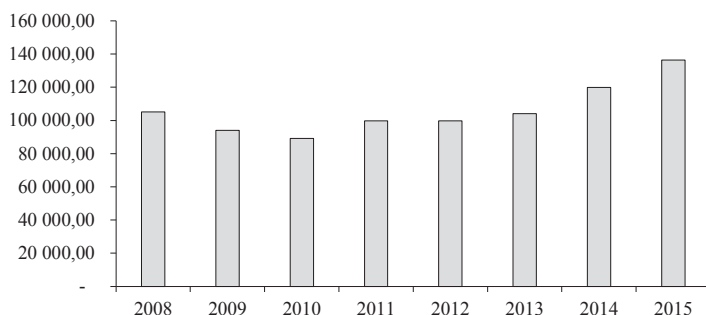
- kredyty bankowe,
- leasing finansowy,
- emisja dłużnych papierów wartościowych.

Przedsiębiorstwa przy wyborze źródeł, jakimi będą finansować czy to operacyjną, czy inwestycyjną część swojej działalności, opierają się zarówno na przedstawionych powyżej cechach, jak i konkretniejszych kryteriach, do których zalicza się między innymi: dostępność, elastyczność, koszty, efekt dźwigni finansowej i ryzyko dotyczące obsługi (Rutkowski, 2003, s. 265–267). Ważnym jest jednak, by wspomnieć, iż generalną tendencją jest twierdzenie o większych korzyściach czerpanych z wykorzystywania finansowania obcego niż własnego.

## 2. Rozmiary działalności inwestycyjnej przedsiębiorstw w Polsce

Rozpatrując działalność inwestycyjną przedsiębiorstw nie sposób prowadzić badań czy analiz nie sięgając do danych odnoszących się do konkretnych rozmiarów opisywanych działań. Na podstawie danych udostępnianych przez Bank Danych Lokalnych sporządzono wielowymiarowe analizy wielkości opisywanej części działalności przedsiębiorstw. Dane liczbowe obejmują lata 2008–2015 oraz cały obszar naszego kraju.

Jako najogólniejszy obszar analiz wybrano ogólną wielkość nakładów inwestycyjnych polskich przedsiębiorstw na przestrzeni opisywanych lat. Dane ukazano na rysunku 1.

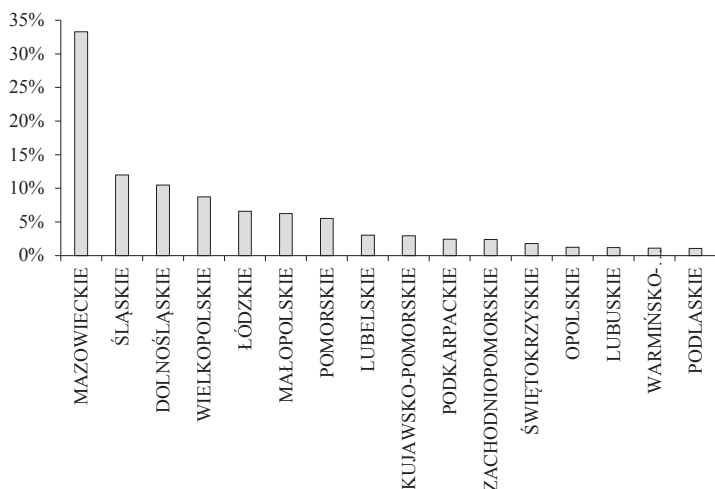


**Rysunek 1.** Wielkość nakładów inwestycyjnych polskich przedsiębiorstw w latach 2008–2015 (mln zł)

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Biura Danych Lokalnych.

Analiza rysunku 1 wskazuje, że we wskazanych ośmiu latach analizy nakłady inwestycyjne przedsiębiorstw zwiększyły się dość znacznie. Załamanie trendu wzrostowego miało miejsce przez pierwsze trzy lata badania, co mogło mieć związek z nadejściem na polskie rynki skutków kryzysu finansowego zidentyfikowanego w tamtym okresie na rynkach europejskich, a pochodzącego z USA. W roku 2010 odnotowano wzrost o prawie 12% opisywanych wielkości w stosunku do roku 2009. Od roku 2011, który był rokiem spadku o jedynie 0,13% w stosunku do okresu wcześniejszego, następuje stopniowy wzrost wielkości inwestycji polskich przedsiębiorstw. Wzrost ten w ciągu ostatnich trzech lat dokonał

się na poziomie 31%, zaś średniorocznie przyjmował wartość ponad 11%. W drugiej kolejności przyjrano się rozkładowi inwestycji w podziale na województwa. Jak wskazuje większość zestawień opisujących realia gospodarcze Polski, także w tym przypadku pierwsze miejsce zajmuje województwo mazowieckie. Na przestrzeni lat analizy aż 35% ogółu inwestycji poczynionych w Polsce zostało zarejestrowane w tej części kraju. Stan ten wynikać może z największego zagęszczenia różnego rodzaju biznesów w tym obszarze naszego kraju, zarówno krajowych jak i międzynarodowych, oraz największego ich zaawansowania technologicznego, finansowego i organizacyjnego. Kolejny obszar w tym zestawieniu to województwo śląskie, które jednak od miejsca pierwszego dzieli ponad 180 mld zł przeznaczanych na inwestycje w ostatnich ośmiu latach. Dalsze rozbieżności nie są już tak znaczące. Cztery ostatnie województwa odnotowują bowiem jedynie 1% wielkości całości nakładów inwestycyjnych w polskiej gospodarce. Ilustracją opisywanych danych jest rysunek 2.



**Rysunek 2.** Procentowy udział województw w inwestycjach

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Biura Danych Lokalnych.

Oprócz graficznych zależności opisujących rozmieszczenie działalności inwestycyjnej w Polsce zdecydowano się również wskazać konkretne wielkości pieniężne wskazujące na rozbieżności w obszarach inwestycyjnych w Polsce. Podział na branże, w których przedsiębiorcy prowadzą inwestycje, ukazano w tabeli 2.

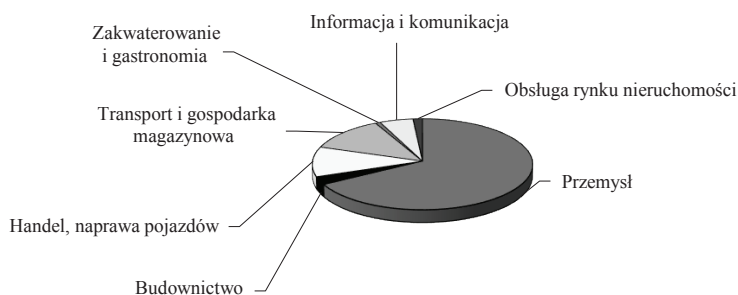
Z przeprowadzonych badań wynika, że największe kwoty przeznaczane były na inwestycje w obszarze przemysłu. Łącznie było to prawie 517 mld zł. Dwie kolejne znaczące branże to transport oraz handel, jednak żadna z nich nie przekroczyła w latach analizy 100 mld zł. Najmniej kapitałochłonną – na podstawie wskazanych danych – okazuje się być obszar zakwaterowania i gastronomii. Układ wielkości w stosunku do ogółu inwestycji w ośmiu wskazanych latach przedstawiono na rysunku 3.

**Tabela 2**

Wielkość nakładów inwestycyjnych (w tys. zł) w podziale na branże

2008	2009	2010	2011	2011	2013	2014	2015	
Ogółem	105 117,60	94 063,10	89 236,80	99 853,70	99 719,00	104 061,40	119 982,25	136 474,60
Przemysł	62 868,30	58 339,20	54 509,90	59 169,10	60 300,60	62 649,80	74 086,90	84 481,80
Budownictwo	2 920,70	2 953,10	2 773,50	3 079,40	2 524,60	2 092,10	2 440,60	3 450,00
Handel; naprawa pojazdów	12 344,20	10 682,90	9 104,70	9 559,60	9 892,50	10 110,80	10 345,50	10 119,60
Transport i gospodarka magazynowa	8 091,70	6 965,00	7 820,90	11 395,90	11 872,50	13 381,30	16 787,00	19 570,80
Zakwaterowanie i gastronomia	–	704,00	972,90	875,60	805,60	833,60	841,56	849,20
Informacja i komunikacja	–	6 321,00	5 973,80	6 278,60	5 802,70	5 639,30	4 981,78	5 703,40
Obsługa rynku nieruchomości	–	2 004,60	1 650,30	1 509,80	1 380,90	1 604,50	1 590,80	1 631,00

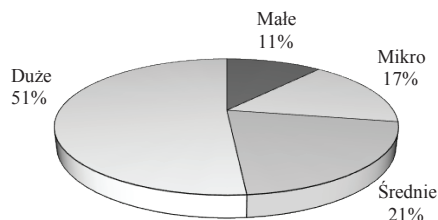
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Biura Danych Lokalnych.

**Rysunek 3.** Udział branż w inwestycjach w latach 2008–2015

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Biura Danych Lokalnych.

Inwestycje czynione są w polskiej gospodarce można również podzielić ze względu na wielkości podmiotów gospodarczych. Analizy w tym obszarze, ze względu na dostępność danych, obejmują okres 2009–2014.

Oczywisty wydaje się fakt, że największa część inwestycji na polskim rynku przypada na przedsiębiorstwa duże (o liczbie zatrudnionych powyżej 249). Ze wskazanych na wykresie wielkości wynika jednak, iż przedsiębiorstwa mikro – mniejsze niż przedsiębiorstwa małe (mikro – do 9 osób zatrudnionych, małe 9–49 zatrudnionych osób) inwestują jednak



**Rysunek 4.** Nakłady inwestycyjne w podziale na wielkości podmiotów gospodarczych w latach 2009–2014

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Biura Danych Lokalnych.

więcej od małych firm. W badanym okresie różnica wynosi 6% – co w wielkościach finansowych daje prawie 50 mld zł w ciągu 6 lat. Samo pojęcie inwestycji – tak często używane w rozważaniach i analizach – obejmuje jednak różne obszary i sposoby ich dokonywania. Głównym podziałem, jaki należy w tym obszarze rozpatrzyć, jest rozróżnienie zakupów nowych środków trwałych i rozbudowa istniejących oraz inwestycja w używane środki trwałe. Z uwagi na rozpatrywanie zjawiska inwestycji w przedsiębiorstwach przez pryzmat źródeł ich finansowania, można wysnuć tezę, iż nowe środki trwałe finansowane będą raczej częściej środkami zewnętrznymi, natomiast ich rynek wtórny opierać się będzie na finansowaniu wewnętrznym firm. Wynikać to może z większej dostępności i elastyczności narzędzi zewnętrznego finansowania inwestycji w odniesieniu do nowych środków trwałych, kupowanych od producentów, aniżeli do tych pochodzących z rynków wtórnych.

**Tabela 3**

Rodzaje inwestycji przedsiębiorstw w podziale na województwa w latach 2009–2014

Obszar	Na nowe obiekty majątkowe oraz ulepszenie istniejących	Na zakup używanych środków trwałych
1	2	3
Łódzkie	110 386 928,00	12 776 502,00
Mazowieckie	559 538 193,00	50 908 244,00
Małopolskie	127 394 037,00	19 102 981,00
Śląskie	209 836 433,00	31 099 274,00
Lubelskie	63 535 537,00	7 580 383,00
Podkarpackie	53 660 656,00	9 360 906,00
Podlaskie	29 096 082,00	5 264 737,00
Świętokrzyskie	39 732 757,00	5 605 206,00
Lubuskie	25 631 223,00	4 356 586,00
Wielkopolskie	178 097 351,00	22 513 952,00
Zachodniopomorskie	56 049 409,00	8 017 895,00

1	2	3
Dolnośląskie	138 050 126,00	15 962 348,00
Opolskie	27 070 565,00	4 458 542,00
Kujawsko-pomorskie	58 060 774,00	9 977 865,00
Pomorskie	118 544 338,00	14 834 345,00
Warmińsko-mazurskie	29 241 535,00	4 590 278,00
Razem	1 823 925 944,00	226 410 044,00

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Biura Danych Lokalnych.

Z przeanalizowanych danych wynika, iż zdecydowanie większe środki przeznaczane są na nowe środki trwałe. Z uwagi na fakt, iż używane środki trwałe mają niższe ceny, zauważyć można, iż dysproporcja w tym układzie – na korzyść nowych obiektów majątkowych – wynosi aż ośmiokrotność wielkości używanych środków trwałych.

### 3. Finansowanie kredytem bankowym i środkami własnymi przedsiębiorstw – rozmiary zjawisk

W obszarze dwóch wybranych do badań źródeł finansowania przedsiębiorstw, kierując się od analizy najogólniejszej w stronę coraz szczegółowszych badań – rozpoczęto od wskazania ogólnych kwot charakteryzujących oba z opisywanych obszarów w podziale na województwa. Dane zawarto w tabeli 4.

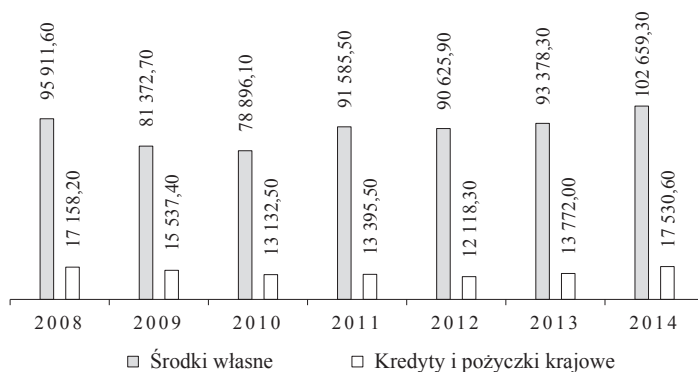
Analiza wskazanych danych niewiele się różni od stosunków, jakie zachodziły między województwami w obszarze wielkości inwestycji ogółem czynionych na ich terenie. Związki i ogólne trendy są bowiem zbliżone. Przy bardziej dogłębnym przyjrzeniu się danym widać jednak nieco rozbieżności. Pierwsze miejsce w kategoriach obu wskazywanych wielkości przypada na województwo mazowieckie. Przechodząc jednak dalej – na drugim miejscu pod względem finansowania pożyczkami i kredytami plasuje się województwo łódzkie, podczas gdy w części finansowania środkami własnymi na drugim miejscu jest województwo śląskie – tak jak w przypadku ogółu inwestycji prowadzonych w tych obszarach. Ostatnie miejsca wyglądają natomiast podobnie w obu kategoriach finansowania, z zastrzeżeniem, iż województwo warmińsko-mazurskie odznacza się wyższym udziałem finansowania kredytami aniżeli środkami własnymi. Pozostając w obszarze stosunków między źródłami finansowania, w czterech na szesnaście województw zauważono, iż przeważa finansowanie środkami własnymi. Wśród nich są również te części kraju, gdzie inwestycje są największe, a więc Mazowsze i Śląsk. W województwie dolnośląskim, małopolskim i lubuskim dysproporcje te są niemal zerowe, zaś w pozostałej części kraju przedsiębiorstwa składają się do finansowania pożyczkowo-kredytowego.

**Tabela 4**

Wykorzystanie środków własnych i kredytów w finansowaniu inwestycji w podziale na województwa (lata 2008–2014) (mln zł)

Obszar	Środki własne	Kredyty i pożyczki krajowe
Łącznie	634 429,40	102 644,50
Łódzkie	36 808,70	10 996,80
Mazowieckie	204 518,10	24 617,90
Małopolskie	42 347,10	6 384,80
Śląskie	79 019,90	10 678,70
Lubelskie	22 300,20	2 574,60
Podkarpackie	17 231,80	4 169,50
Podlaskie	8 033,10	2 163,30
Świętokrzyskie	12 765,10	2 611,80
Lubuskie	8 486,80	1 658,00
Wielkopolskie	61 502,30	8 688,30
Zachodniopomorskie	17 558,80	3 877,80
Dolnośląskie	50 912,60	8 616,30
Opolskie	8 888,30	1 990,20
Kujawsko-pomorskie	20 215,00	4 231,60
Pomorskie	35 373,40	6 729,30
Warmińsko-mazurskie	8 468,20	2 655,90

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Biura Danych Lokalnych.

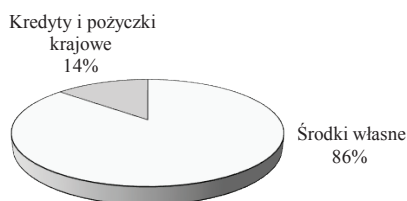
**Rysunek 5.** Wielkości środków własnych i kredytów w poszczególnych latach analizy

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Biura Danych Lokalnych.

Dane zamieszczone na rysunku 5 obrazują ogólny trend wykorzystywania w Polsce wskazanych form finansowania działalności inwestycyjnej. Środki własne cieszą się większym powodzeniem, co można również powiązać ze wskazanym wcześniej faktem, iż przeważają one wśród form finansowania inwestycji w tych częściach kraju, w których inwestuje



się najwięcej. Średnio we wskazanych latach analizy środki własne przewyższają wykorzystanie kredytów i pożyczek ponad pięciokrotnie. Największa dysproporcja wystąpiła w roku 2012, kiedy kredyty były wykorzystywane w wielkości niemalże siedmiokrotnie mniejszej niż własne środki przedsiębiorstw. Dane obrazujące średnią dysproporcję w tym obszarze wskazano na rysunku 6.



**Rysunek 6.** Średnie wykorzystanie środków własnych i kredytów w finansowaniu przedsiębiorstw w latach 2008–2014

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Biura Danych Lokalnych.

W ujęciu średnim, jak wynika z analizy rysunku 6, dysproporcja w wykorzystaniu środków własnych i pochodzących z kredytów jest bardzo znacząca. Na przestrzeni siedmiu lat analizy własne środki przedsiębiorstw były wykorzystywane w wielkości ponad sześciokrotnie większej niż kredyty i pożyczki krajowe.

## Uwagi końcowe

Głównym wnioskiem, jaki wysnuć można z przedstawionych badań jest stwierdzenie, iż w generalnym porównaniu środki własne przedsiębiorstw są wykorzystywane w większym stopniu niż środki pochodzące z kredytów. Wniosek ten wpływa na stanowcze zaprzeczenie stawianej w badaniu tezie, pomimo teoretycznych przesłanek mówiących o wyższej opłacalności środków obcych w porównaniu z własnymi. Środki własne przedsiębiorstw są jednak w porównaniu do pojęcia kredytów i pożyczek obszarem zdecydowanie bardziej pojemnym, co może tę tendencję tłumaczyć, jednocześnie wskazując obszar możliwych dalszych badań rozdzielających tę kategorię na mniejsze części.

Jako ograniczenie wskazanych badań, na pierwszy plan wysuwa się z całą pewnością generalizacja wskazanych danych oraz ograniczenie ich do dwóch jedynie sposobów finansowania działalności inwestycyjnej. Podjęte badania mogą być jednak bodźcem do rozszerzenia ich zakresu, by w sposób pełniejszy zweryfikować obszar inwestycyjny w działalności polskich przedsiębiorstw, nie wykluczając również porównań międzynarodowych.

Dokonane badanie, oprócz weryfikacji założonej tezy oraz wypełnienia celów postawionych przed nim na etapie pomysłu i wykonania, pociąga za sobą również możliwość wskazania interesujących obszarów dalszych analiz. Twierdzi się, że prawidłowym kierunkiem

oraz rozszerzeniem obszaru zainteresowań w aspekcie wydatków inwestycyjnych przedsiębiorstw jest w obecnym okresie część badawczo-rozwojowa przedsiębiorstw, której źródła finansowania oraz generalne wielkości ją charakteryzujące jawią się jako interesujący kierunek dalszych analiz.

## Literatura

- Duliniec, A. (2011). *Finansowanie przedsiębiorstwa: strategie i instrument*. Warszawa: PWE.
- Jaworzyńska, M., Świerk, J., Wawryszuk, A. (2006). *Źródła finansowania przedsiębiorstwa*. W: P. Karpuś (red.), *Zarządzanie finansami przedsiębiorstw* (s. 181–212). Lublin: Wydawnictwo UMCS.
- Rutkowski, A. (2003). *Zarządzanie finansami*. Warszawa: PWE.
- Gawrońska, Z., Makarska, A. (2012). Wpływ struktury kapitału na wartość przedsiębiorstwa. *Nierówności Społeczne a Wzrost Gospodarczy*, 27, 45–56.

### THE USE OF BANK LOANS AND OWN FUNDS IN INVESTING ACTIVITIES POLISH ENTERPRISES

**Abstract:** The aim of the study is to assess the scale of the use of bank loans to finance investment activities of enterprises in Poland, and to check whether it is possible to assume, that in comparison to the own resources, this is a more popular source of financing. The analyzes also focused on the overall size of the investment companies and Polish value relations in this area in all the provinces. Multivariate tests indicated the data were also to indicate further directions which may be an interesting trend in the area of analysis of business activity in Poland. Accepting the simplifying assumptions also forced availability of data in this area – to investigate the scale of both of these ways of financing used a category of its own resources – as internal financing and bank loans – as external financing. Data taken for the study came from the Office of the Local Data, carried by the Central Statistical Office.

**Keywords:** investment activity, company, loan

## Cytowanie

- Banach-Kobyra, A. (2017). Wykorzystanie kredytu bankowego i środków własnych w działalności inwestycyjnej przedsiębiorstw w Polsce. *Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia*, 1 (85), 13–22. DOI: 10.18276/frfu.2017.1.85-01.