

Robert Wolański

Uniwersytet Warszawski
Wydział Zarządzania
e-mail: RWolanski@wz.uw.edu.pl

Różnice w źródłach finansowania pomiędzy mikro, małymi i średnimi przedsiębiorstwami w świetle badań empirycznych

Kody JEL: M, M2

Słowa kluczowe: mikro, małe i średnie przedsiębiorstwa, źródła finansowania

Streszczenie. Artykuł dotyczy źródeł finansowania w mikro, małych i średnich przedsiębiorstwach. Celem artykułu jest określenie jakie występują różnice w sposobie finansowania pomiędzy mikro, małymi i średnimi przedsiębiorstwami. Badanie wykazało, że wykorzystanie obcych źródeł finansowania rośnie w miarę wzrostu wielkości firmy. Taka tendencja jest zgodna z modelami teoretycznymi omówionymi w literaturze przedmiotu oraz badaniami prowadzonymi za granicą. Należy jednak zaznaczyć, że dla wszystkich MSP podstawowym źródłem finansowania są środki własne. Podstawową przyczyną niekorzystania z kapitału obcego przez MSP jest to, że przedsiębiorstwa te tego nie potrzebują.

Wprowadzenie

Przedmiotem artykułu są źródła finansowania w mikro, małych i średnich przedsiębiorstwach¹ (MSP) w Polsce. Celem artykułu jest określenie jakie występują różnice w sposobie finansowania pomiędzy mikro, małymi

¹ W artykule pod pojęciem małych i średnich przedsiębiorstw (MSP) przyjmuje się mikro-przedsiębiorstwa, małe przedsiębiorstwa i średnie przedsiębiorstwa.

i średnimi przedsiębiorstwami. Źródłem informacji dla określenia powyższych różnic są wyniki badania MSP przeprowadzonego przez autora artykułu oraz analiza dostępnej literatury.

Podejście mikro, małych i średnich przedsiębiorstw do źródeł finansowania

Punktem wyjścia dla zobrazowania polityki MSP wobec źródeł finansowania jest określenie cech jakościowych MSP mających duże znaczenie przy wyborze sposobu finansowania (Poznańska, Schulte-Zurhausen, 2004; Poznańska, 1998; Bławat, 2003; Łuczka, 2001; Piasecki, 1998). Z punktu widzenia omawianego tematu główną cechą jest specyficzna gospodarka finansowa (Bera, 2012; Grzywacz, Okońska, 2005). Cecha ta wskazuje na sposób finansowania bieżącej działalności i rozwoju (Adamek, 2006; Bartkowiak, 2009). Określa różnorodne podejście MSP do kapitału własnego i obcego, przejawiające się w preferowaniu kapitału własnego oraz niechęci do kapitału obcego. Takie podejście wyjaśnia mentalność kredytowa właściciela MSP (Łuczka, 2001). Specyfika gospodarki finansowej MSP wskazuje również na utrudniony dostęp tych przedsiębiorstw do kapitału obcego (Matejun, 2010; Kołosowska, 2013; Łuczka, 2001; Sołoma, 2004).

Specyficzne podejście MSP do źródeł finansowania prowadzi do ukształtowania się struktury finansowania MSP i hierarchii tych źródeł (Łuczka, 2013; Bliski, Stawasz, 2006; Kubiak, 2005; Skowronek-Mielczarek, 2013) – zależą one od wielu czynników, wśród których przede wszystkim należy wyróżnić (Wolański, 2013, s. 57):

- podejście właściciela MSP do sposobu finansowania wynikające z jego cech, zachowania, dążeń, predyspozycji, skłonności do ryzyka,
- etap rozwoju MSP, w którym aktualnie się znajduje,
- otoczenie MSP, w szczególności postawę podmiotów dostarczających kapitał,
- cechy samego MSP np. wielkość przedsiębiorstwa, branża, poziom innowacyjności, poziom konkurencyjności.

W zakresie hierarchii źródeł finansowania MSP można podać następujące prawidłowości charakterystyczne dla ogółu niewielkich podmiotów (Wolański, 2013, s. 57):

1. MSP przede wszystkim wykorzystują kapitał wewnętrzny, w przypadku jego niedoboru sięgają po kapitał zewnętrzny. Sytuacja taka wynika – po pierwsze – z negatywnych cech kapitału zewnętrznego dla MSP, np. ograniczenie samodzielności, uzależnienie od dawcy kapitału, koszt po-

- zyskania kapitału. Po drugie duże znaczenie ma postawa podmiotu udzielającego finansowania, np. brak zaufania, brak pełnych informacji.
2. Korzystając z kapitałów obcych, MSP preferują źródła krótkoterminowe przed długoterminowymi, wówczas dochodzi do mniejszego uzależnienia od dawcy kapitału. Z kolei dla udzielającego wsparcia istnieje mniejsze ryzyko związane z jego przyznaniem (mniejszy wpływ asymetrii informacji).
 3. Korzystając z kapitałów zewnętrznych, jako ostatnie źródło MSP wykorzystują kapitały pozbawiające samodzielności właściciela przedsiębiorstwa, kiedy udzielający kapitału staje się współwłaścicielem MSP w średnim lub znacznym stopniu, np. fundusze *venture capital*.

Wśród czynników wpływających na strukturę finansowania MSP i hierarchię poszczególnych źródeł jest wielkość przedsiębiorstwa. Znaczenie wielkości przedsiębiorstwa dla struktury kapitału MSP i hierarchii źródeł finansowania, na podstawie badań prowadzonych za granicą i literatury zagranicznej przedstawiła Teresa Łuczka (2013). Wielkość przedsiębiorstwa jako determinanta struktury kapitału ma szczególne znaczenie w małych i średnich firmach. W literaturze przedmiotu uważana jest za determinantę najważniejszą, ponieważ, najogólniej ujmując, od niej zależą rozmiary kapitału własnego oraz dostęp firmy do kapitału własnego (Łuczka, 2013, s. 125).

Należy zatem uznać za uzasadnione i pożądane prowadzenie badań poświęconych podejściu MSP do źródeł finansowania, z uwzględnieniem różnic pomiędzy mikro, małymi i średnimi przedsiębiorstwami.

Badanie małych i średnich przedsiębiorstw

Różnice w sposobie finansowania pomiędzy mikro, małymi i średnimi przedsiębiorstwami przedstawiono na podstawie badania MSP przeprowadzonego przez autora artykułu. Badanie realizowano techniką wywiadów bezpośrednich wspomaganymi komputerowo (CAPI) przeprowadzanych u respondenta. Badanie zrealizowano na próbie 223 przedsiębiorstw, wśród których było 99 mikroprzedsiębiorstw, 70 małych przedsiębiorstw i 54 średnie przedsiębiorstwa. Badanie jest reprezentatywne ze względu na lokalizację działalności, jak i sektor działalności. Z uwagi na rozmiar badania terenową jego realizację przeprowadziła firma badawcza. Badanie zrealizowano w okresie od 10 maja do 10 czerwca 2010 roku. Ze względu na to, że struktura próby nie odzwierciedlała struktury populacji pod względem wielkości przedsiębiorstwa, aby umożliwić prezentację wyników i nadać próbie charakter reprezentatywny, zastosowano procedurę ważenia wyników.

Sposób finansowania mikro, małych i średnich przedsiębiorstw

Rozpatrując na poziomie ogólnym korzystanie przez MSP z poszczególnych źródeł finansowania można określić poziom ich zadłużenia i zbadać różnice pomiędzy mikro, małymi i średnimi przedsiębiorstwami. Badając ten poziom zadłużenia, określono istotne statystycznie różnice wielkości zadłużenia pomiędzy grupami przedsiębiorstw na podstawie testu istotności Z, przy poziomie istotności równym 0,05². Wyniki badania zaprezentowano w poniższej tabeli (różnice istotne statystycznie wyróżniono szarym kolorem).

Tabela 1
Poziom zadłużenia w mikro, małych i średnich przedsiębiorstwach
n = 223 (w %)

	Korzysta regularnie		
	mikro	małe	średnie
w ogóle nie jest zadłużone	39,3	21,5	20,3
do 3% przychodów rocznych	7,9	18,4	12,6
4–7% przychodów rocznych	10,5	12,3	16,5
8–10% przychodów rocznych	7,4	10,5	6,8
10–20% przychodów rocznych	3,7	6,1	6,3
powyżej 20% przychodów rocznych	2,7	2,8	9,9
trudno powiedzieć	5,5	5,7	5,9
odmowa odpowiedzi	23,0	22,6	21,8

Źródło: opracowanie własne.

Najmniej zadłużone są mikroprzedsiębiorstwa. Odsetek firm mikro, które nie są w ogóle zadłużone jest istotnie wyższy niż procent wskazań dla tej odpowiedzi w firmach małych i średnich.

Podkreślić również należy, że najbardziej zadłużone są przedsiębiorstwa średnie. Odsetek tych przedsiębiorstw z zadłużeniem powyżej 20% przychodów rocznych jest zdecydowanie wyższy niż firm mikro i małych.

W celu dalszego określenia różnic w sposobie finansowania pomiędzy mikro, małymi i średnimi przedsiębiorstwami zostanie zbadana częstotliwość korzystania przez te grupy przedsiębiorstw z poszczególnych źródeł. Badając tę częstotliwość również określono istotne statystycznie różnice, co do częstotliwości korzystania z poszczególnych źródeł pomiędzy grupami przedsiębiorstw na podstawie testu istotności Z, przy poziomie istotności

² Test proporcji Z – test istotności różnic między grupami, stosowany przy porównywaniu frakcji (udziałów) podczas badania różnic między grupami (np. pod względem wielkości przedsiębiorstwa).

równym 0,05. Wyniki badania zaprezentowano w tabeli 2 (różnice istotne statystycznie wyróżniono szarym kolorem).

Tabela 2

Częstotliwość korzystania ze źródeł finansowania przez mikro, małe i średnie przedsiębiorstwa; n = 223 (w %)

	korzysta regularnie			korzysta sporadycznie			w ogóle nie korzysta		
	mikro	małe	średnie	mikro	małe	średnie	mikro	małe	średnie
środki własne	73,1	70,9	63,8	23,4	23,0	24,4	3,5	6,1	11,8
kredyt bankowy	13,1	24,5	36,6	39,7	49,4	35,4	47,3	26,1	28,0
leasing	4,9	20,2	35,6	29,9	31,5	36,5	65,1	48,3	27,8
dotacje z Unii Europejskiej	1,7	4,3	5,6	8,6	5,8	22,8	89,9	89,9	71,6
dotacje z budżetu państwa	1,3	2,2	11,5	6,8	9,5	12,2	91,9	88,4	76,3
faktoring	0,9	0,0	7,5	1,2	3,0	9,6	97,9	97,0	82,9
pożyczki z funduszy pożyczkowych	0,0	0,0	1,2	7,0	8,8	12,7	93,0	91,2	86,1
poręczenia z funduszy poręczeniowych	0,0	0,0	0,0	3,8	4,6	10,0	96,2	95,4	90,0
emisje akcji lub obligacji	0,0	0,0	0,0	2,6	3,0	4,0	97,4	97,0	96,0
środki z funduszy <i>venture capital</i>	0,0	0,0	0,0	1,2	0,9	2,7	98,8	99,1	97,3
inne	0,0	2,1	4,3	4,0	1,6	0,0	96,0	96,3	95,7

Źródło: opracowanie własne.

Analiza danych w powyższej tabeli prowadzi do następujących wniosków.

1. Głównym źródłem finansowania działalności wśród wszystkich badanych grup przedsiębiorstw są środki własne – niemalże wszystkie MSP z nich korzystają. Wykorzystanie źródeł obcych jest znacząco niższe.
2. Wykorzystanie źródeł obcych rośnie w miarę wzrostu wielkości firmy. Zależność taka występuje w przypadku każdego badanego źródła finansowania. Należy jednak zaznaczyć, że największe różnice występują w przypadku leasingu.
3. Największe różnice wykorzystania źródeł obcych występują w przypadku przedsiębiorstw średniej wielkości w odniesieniu do pozostałych grup podmiotów. Przedsiębiorstwa te zdecydowanie wyróżniają się najszerszym wykorzystaniem tych źródeł, w szczególności przy leasingu, dotacjach i faktoringu.

Przed wszystkim należy zwrócić uwagę na istotne statystycznie różnice częstotliwości korzystania z następujących źródeł:

- mikroprzedsiębiorstwa rzadziej korzystają z kredytów niż małe firmy; rzadziej korzystają z dotacji unijnych i dotacji budżetowych, leasingu i faktoringu niż średnie firmy,
- małe firmy rzadziej korzystają z dotacji unijnych i faktoringu niż średnie firmy; częściej korzystają z leasingu niż mikro firmy,
- średnie firmy częściej korzystają z kredytów, dotacji budżetowych i dotacji unijnych, leasingu, faktoringu niż mikro firmy; częściej korzystają z dotacji unijnych niż małe firmy.

Ważne informacje uzyskuje się badając sposób finansowania w przypadku braku płynności – wyniki badania zaprezentowano w poniższej tabeli (różnice istotne statystycznie wyróżniono szarym kolorem).

Tabela 3

Częstotliwość korzystania ze źródeł finansowania przez mikro, małe i średnie przedsiębiorstwa w celu poprawy płynności; n = 223 (w %)

	Korzysta regularnie			Korzysta sporadycznie			W ogóle nie korzysta		
	mikro	małe	średnie	mikro	małe	średnie	mikro	małe	średnie
Kredyt w rachunku bieżącym	23,2	30,0	29,6	24,9	30,2	36,3	51,9	39,8	34,1
Linia kredytowa	0,7	6,6	5,4	11,8	23,8	41,7	87,6	69,7	52,8
Czasowe wstrzymanie płatności	0,0	5,7	4,0	26,0	25,6	34,2	74,0	68,7	61,8
Pomoc finansowa od rodziny (znajomych)	2,8	0,0	0,0	12,9	7,4	13,7	84,2	92,6	86,3
Wykorzystanie środków właścicieli	23,6	30,6	16,2	33,0	28,1	34,5	43,4	41,3	49,3
Inne	1,1	2,1	1,6	4,6	1,6	8,3	94,2	96,2	90,1

Źródło: opracowanie własne.

Przy braku płynności najczęściej małe i średnie przedsiębiorstwa sięgają po środki właścicieli a relatywnie najrzadziej wykorzystują pomoc finansową od rodziny czy znajomych. Z linii kredytowej istotnie częściej korzystają małe i średnie podmioty niż firmy mikro.

Ostatnie poruszone informacje, które przyczynią się do określenia różnic w sposobie finansowania pomiędzy poszczególnymi grupami przedsiębiorstw dotyczą przyczyn niekorzystania z danych źródeł. Wyniki badania zaprezentowano w tabeli 4 (różnice istotne statystycznie wyróżniono szarym kolorem).

Tabela 4

Odsetek przedsiębiorstw, które nie korzystają z danego źródła finansowania;
n – zależne od danego źródła finansowania (w %)

	Nie ma takiej potrzeby			Zbyt wysokie koszty			Niechęć do korzystania		
	mikro	małe	średnie	mikro	małe	średnie	mikro	małe	średnie
Kredyt bankowy	66,8	77,1	84,8	37,8	7,6	62,3	19,5	19,3	0,0
Leasing	86,0	83,2	79,0	9,1	11,2	16,0	6,6	3,3	12,1
Dotacje z Unii Europejskiej	40,1	40,5	39,5	–	–	–	–	–	–
Dotacje z budżetu państwa	59,8	49,7	57,9	–	–	–	–	–	–
Faktoring	84,6	84,9	80,4	1,5	6,2	3,2	–	–	–
Pożyczki z funduszy pożyczkowych	69,8	70,6	70,2	10,8	16,6	16,3	19,3	4,6	13,3
Poręczenia z funduszy poręczeniowych	73,4	71,2	70,1	14,0	2,7	10,9	–	–	–
Emisje akcji lub obligacji	77,9	83,3	70,3	5,6	2,5	17,3	–	–	–
Środki z funduszy <i>venture capital</i>	70,8	64,1	63,5	5,9	2,5	10,1	3,5	5,8	2,9
Kredyt bankowy	–	–	–	15,0	3,4	18,9	1,2	3,5	0,0
Leasing	5,9	13,5	8,4	2,0	9,5	0,0	0,0	4,6	0,0
Dotacje z Unii Europejskiej	5,9	13,4	13,6	58,2	64,8	40,7	13,1	17,9	14,6
Dotacje z budżetu państwa	21,1	14,7	13,4	31,7	36,3	30,6	6,6	16,0	9,7
Faktoring	10,8	10,4	11,9	3,3	6,5	8,8	1,6	0,0	0,0
Pożyczki z funduszy pożyczkowych	7,5	4,4	6,3	5,5	11,0	5,6	3,4	1,0	0,0
Poręczenia z funduszy poręczeniowych	5,9	8,3	5,7	5,6	10,1	15,9	3,5	5,6	3,7
emisje akcji lub obligacji	8,2	8,2	11,8	19,2	7,6	14,1	1,3	4,3	1,6
Środki z funduszy <i>venture capital</i>	23,8	21,1	21,6	4,7	6,7	7,2	0,0	1,0	1,2

Źródło: opracowanie własne.

Analiza danych w powyższej tabeli prowadzi do następujących wniosków.

1. Brak potrzeby to podstawowa przyczyna niekorzystania z kapitałów obcych – można uznać, że nie występują różnice pomiędzy poszczególnymi grupami przedsiębiorstw. Wśród pozostałych przyczyn, które mają największe znaczenie, należy wyróżnić brak wiedzy na temat danego źródła, skomplikowane procedury jego uzyskania, wysokie koszty wykorzystania danego źródła.
2. Zbyt wysokie koszty pozyskania źródła są relatywnie największą przeszkodą dla przedsiębiorstw średniej wielkości.
3. W przypadku dotacji relatywnie dużo większe znaczenie mają wymogi formalne, skomplikowana procedura ich pozyskania.
4. Wśród podanych przyczyn nie występuje brak możliwości uzyskania danego źródła. Oznacza to, że dla wszystkich grup przedsiębiorstw ma ona nieistotne znaczenie.

Należy zwrócić uwagę na istotne statystycznie różnice co do przyczyn niekorzystania z następujących źródeł:

- małe firmy relatywnie rzadziej wymieniały wysokie koszty kredytu niż średnie firmy,
- istotne statystycznie różnice między firmami mikro i małymi dotyczą kosztów poręczenia – mikrofirmy relatywnie częściej wymieniały ten powód,
- niechęć do korzystania z pożyczek ma dużo większe znaczenie w mikroprzedsiębiorstwach niż w przedsiębiorstwach małych.

Podsumowując tę część analizy, należy stwierdzić, że wśród przyczyn niekorzystania ze źródeł finansowania różnice pomiędzy mikro, małymi i średnimi przedsiębiorstwami są niewielkie oraz brakuje w nich prawidłowości.

Podsumowanie

Dokonana analiza pozwala na przedstawienie następujących prawidłowości dotyczących różnic w sposobie finansowania pomiędzy mikro, małymi i średnimi przedsiębiorstwami.

1. Wykorzystanie obcych źródeł finansowania rośnie w miarę wzrostu wielkości firmy. Taka tendencja jest zgodna z modelami teoretycznymi omówionymi w literaturze przedmiotu oraz badaniami prowadzonymi za granicą. Należy jednak zaznaczyć, że dla wszystkich MSP podstawowym źródłem finansowania są środki własne. Ponadto wśród ogółu MSP znacznie szerszym wykorzystaniem źródeł obcych charakteryzują się średnie przedsiębiorstwa.
2. Podstawową przyczyną niekorzystania z kapitału obcego przez MSP jest to, że przedsiębiorstwa te tego nie potrzebują. Zbyt wysokie koszty po-

zyskania źródła są relatywnie największą przeszkodą dla przedsiębiorstw średniej wielkości. Wśród przyczyn niekorzystania przedsiębiorstwa nie wymieniają braku możliwości uzyskania danego źródła.

Bibliografia

- Adamek, J. (2006). *Instytucje poręczeń i gwarancji kredytowych dla małych i średnich przedsiębiorstw – doświadczenia polskie i zagraniczne*. Wrocław: Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej im. Oskara Langego we Wrocławiu.
- Bartkowiak, B. (2009). *Fundusze pożyczkowe i poręczenia w finansowaniu małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce*. Warszawa: CeDeWu.
- Bera, A. (2012). *Ochrona ubezpieczeniowa w działalności mikro i małych przedsiębiorstw*. Szczecin: Wydawnictwo Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego.
- Bilski, J., Stawasz E. (red.). (2006). *Bariery w korzystaniu z usług bankowych w finansowaniu działalności małych i średnich przedsiębiorstw*. Łódź: Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego.
- Bławat, F. (2003). *Przedsiębiorca w teorii przedsiębiorczości i praktyce małych firm*. Gdańsk: Gdańskie Towarzystwo Naukowe.
- Grzywacz, J., Okońska, A. (2005). *Venture capital a potrzeby kapitałowe małych i średnich przedsiębiorstw*. Warszawa: Szkoła Główna Handlowa w Warszawie.
- Kołosowska, B. (2013). *Finansowanie sektora małych i średnich przedsiębiorstw ze źródeł pozabankowych*. Warszawa: CeDeWu.
- Kubiak, J. (2005). Hierarchia źródeł krótkoterminowego finansowania przedsiębiorstw, Poznań: Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Poznaniu.
- Łuczka, T. (2001). *Kapitał obcy w małym i średnim przedsiębiorstwie Wybrane aspekty mikro i makroekonomiczne*. Warszawa–Poznań: Wydawnictwo Naukowe PWN.
- Łuczka, T. (2013). *Makro i mikroekonomiczne determinanty struktury kapitału w małych i średnich przedsiębiorstwach*. Poznań: Wydawnictwo Politechniki Poznańskiej.
- Matejun, M. (red.). (2010). *Wyzwania i perspektywy zarządzania w małych i średnich przedsiębiorstwach*. Warszawa: C.H.Beck.
- Piasecki, B. (1998). *Przedsiębiorczość i mała firma Teoria i praktyka*. Łódź: Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego.
- Poznańska, K. (1998). *Uwarunkowania innowacji w małych i średnich przedsiębiorstwach*. Warszawa: Dom Wydawniczy ABC.
- Poznańska, K., Schulte-Zurhausen, M. (1994). Kryteria klasyfikacji małych i średnich przedsiębiorstw. *Przegląd Organizacji*, 2.
- Skowronek-Mielczarek, A. (2013). *Uwarunkowania rozwoju małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce*. Warszawa: Oficyna Wydawnicza Szkoła Główna Handlowa w Warszawie.
- Sołoma, A. (2004). *Kredyty bankowe a rozwój małych i mikroprzedsiębiorstw*. Olsztyn: Wydawnictwo Uniwersytetu Warmińsko-Mazurskiego.
- Wolański, R. (2013). *Wpływ otoczenia finansowego na konkurencyjność małych i średnich przedsiębiorstw*. Warszawa: Wolters Kluwer Polska.

Differences in Funding Sources between Micro, Small and Medium Enterprises in the Light of Empirical Studies

Keywords: micro, small and medium enterprises, sources of financing

Summary. The article discusses the problem of the funding sources in micro, small and medium enterprises. The purpose of this article is to determine what are the differences in the method of financing between micro, small and medium enterprises. The study showed that the use of foreign sources of financing grows with increasing size of the company. This trend is consistent with theoretical models discussed in the literature and research carried out abroad. It should be noted, however, that for all SMEs main source of financing are own funds. For all SMEs lack of need is the basic reason for not using foreign capital.

Translated by Robert Wolański

Cytowanie

Wolański, R. (2016). Różnice w źródłach finansowania pomiędzy mikro, małymi i średnimi przedsiębiorstwami w świetle badań empirycznych. *Marketing i Zarządzanie*, 2 (43), 351–360.