

Joanna Żurakowska-Sawa, Magdalena Hodun

Instytut Ekonomii i Zarządzania

Państwowa Szkoła Wyższa im. Papieża Jana Pawła II w Białej Podlaskiej

Źródła finansowania przedsiębiorstw przemysłowych

Wstęp

Sukces przedsiębiorstwa, które funkcjonuje w gospodarce rynkowej, zależy w dużej mierze od właściwego doboru źródeł finansowania prowadzonej działalności. Finansowanie działalności gospodarczej najczęściej rozumiane jest jako wszelkie działania i przedsięwzięcia mające na celu pozyskanie kapitału, zarówno krótko-, jak i długoterminowego [Wolak-Tuzimek 2004, s. 163–173]. Głównym źródłem finansowania jest kapitał własny, który zazwyczaj z trudem wystarcza do prowadzenia bieżącej działalności przedsiębiorstw. W konsekwencji przedsiębiorstwa poszukują alternatywnych, często niekonwencjonalnych źródeł finansowania, takich jak venture capital, leasing, franchising czy forfaiting. Instrumenty te zaliczane są do kapitału długoterminowego, który dla jednostki gospodarczej jest podstawą finansowania, ponieważ jego wysokość świadczy o stabilności finansowej (zarówno bieżącej, jak i rozwojowej) oraz zapewnia utrzymanie płynności [Czerwińska-Kayzer 2006, s. 65–66]. Poszukiwanie przez zarządzających przedsiębiorstwem obcych źródeł finansowania jest sposobem na przełamanie barier niedoboru środków pieniężnych [Juszczak 2008, s. 31].

Przyjmując za kryterium prawo własności do majątku danej jednostki gospodarczej, możemy wyróżnić kapitał własny oraz kapitał obcy.

Kapitał własny jest to udział własny inwestorów w przedsiębiorstwie. Jest to wartość środków gospodarczych wniesionych do firmy przez właściciela (udziałowców, akcjonariuszy, wspólników) oraz środków wygoszparowanych przez przedsiębiorstwo w toku prowadzonej działalności. Kapitał własny służący finansowaniu lub rozwojowi firm już istniejących, pochodzi głównie z zysków zatrzymanych. Będąc podstawowym źródłem finansowania pozostającym bezterminowo do dyspozycji przedsiębiorstwa, kapitał własny stanowi jednocześnie zabezpieczenie aktualnych i potencjalnych wierzycieli przedsiębiorstwa.

Kapitał obcy odzwierciedla zobowiązania przedsiębiorstwa wobec różnych podmiotów. Podmioty dostarczające firmie kapitału obcego pożyczają te źródła finansowania na pewien z góry określony czas, za co oczekują wynagrodzenia, m.in. w postaci oprocentowania. Kapitały obce można podzielić w zależności od okresu, na jaki został udostępniony przedsiębiorstwu, na długoterminowe (z terminem powyżej 1 roku) i krótkoterminowe.

Wybierając źródła finansowania, przedsiębiorstwa kierują się w największym stopniu dostępnością, zachowaniem płynności finansowej oraz brakiem własnych środków na realizację przedsięwzięcia inwestycyjnego [Pisarska 2008, s. 121].

Cel i metody badań

Celem opracowania jest określenie źródeł finansowania działalności przedsiębiorstw przemysłowych na przykładzie spółek giełdowych. W zakresie źródeł finansowania analiza będzie dotyczyła określenia udziału kapitału własnego, zobowiązań krótko- i długoterminowych w pasywach ogółem oraz ustalenia wartości źródeł finansowania działalności przedsiębiorstw przypadających na jednego zatrudnionego. Badane podmioty to spółki notowane na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Dla zapewnienia reprezentatywności i homogeniczności badanej próby zastosowano metodę doboru celowego. Kryterium doboru spółek była ich obecność na GPW w Warszawie w latach 2004–2009 oraz zaklasyfikowanie do 11 branż sektora przemysłu (tworzyw sztucznych, spożywczego, paliwowego, motoryzacyjnego, metalowego, materiałów budowlanych, lekkiego, farmaceutycznego, elektromaszynowego, drzewnego i papierniczego oraz przemysłu innego). Źródłowe dane do obliczeń pochodzą z jednostkowych sprawozdań finansowych, dostępnych w bazie Notoria Servis oraz sprawozdań z działalności zarządów zamieszczonych na stronach internetowych badanych spółek.

Wstępnej ocenie poddano 64 spółki. W badaniach nie zostały wzięte pod uwagę spółki giełdowe, które osiągnęły wskaźniki finansowe odbiegające od norm możliwych do zaakceptowania, przyjętych w literaturze przedmiotu¹.

¹Po dokładnej weryfikacji do analizy wybrano: w 2004 roku – 57 spółek (w tym z branż: tworzyw sztucznych – 2, spożywczej – 11, paliwowej – 1, motoryzacyjnej – 3, metalowej – 12, materiałów budowlanych – 4, lekkiej – 6, farmaceutycznej – 1, elektromaszynowej – 12, drzewnej i papierniczej – 5); w 2005 roku – 56 spółek (w tym z branż: tworzyw sztucznych – 2, spożywczej – 10, paliwowej – 1, motoryzacyjnej – 3, metalowej – 12, materiałów budowlanych – 4, lekkiej – 6, farmaceutycznej – 1, elektromaszynowej – 12, drzewnej i papierniczej – 5); w 2006 roku – 58 spółek (w tym z branż: tworzyw sztucznych – 2, spożywczej – 11, paliwowej – 1, motoryzacyjnej – 3, metalowej – 12, materiałów budowlanych – 5, lekkiej – 7, farmaceutycznej – 1, elektromaszynowej – 12, drzewnej i papierniczej – 5).

Wyniki badań

W tabeli 1 przedstawiono relacje w źródłach finansowania przedsiębiorstw przemysłowych. Udział kapitału własnego w pasywach ogółem w grupie badanych przedsiębiorstw kształtował się średnio od 52,9 do 74,5%. W badanym okresie 2004–2009 najbardziej zachowawcza (konserwatywna) strategia finansowania występowała w spółkach z branż tworzyw sztucznych i farmaceutycznej, gdyż udział tego kapitału był dominujący – odpowiednio 74,5 i 71,4%. W przedsiębiorstwach z branży farmaceutycznej odnotowano znaczący wzrost kapitału własnego w źródłach finansowania (o 34,5 pkt%) w latach 2004–2009 (z 45,8 do 80,3%). Oznacza to, że przedsiębiorstwa te, pomimo stosunkowo dużego zadłużenia w początkowym okresie, stopniowo zmieniały strukturę finansowania w kierunku dominacji bardziej bezpiecznego kapitału własnego. Wzrost poziomu kapitału własnego mógł być skutkiem emisji akcji przez spółki. Największa pod względem udziału kapitału własnego w źródłach finansowania działalności była przewaga przedsiębiorstw z branży farmaceutycznej nad przedsiębiorstwami z branży paliwowej w 2008 roku (o 33,6 pkt%) oraz w 2009 roku (o 34 pkt%). W przedsiębiorstwach z branży paliwowej, drzewnej i papierniczej oraz materiałów budowlanych wystąpiła tendencja spadkowa udziału kapitału własnego w źródłach finansowania w 2009 roku w stosunku do 2004 roku. Zmniejszenie udziału kapitału własnego w źródłach finansowania nastąpiło w branżach: paliwowej o 23,2 pkt%, drzewnej i papierniczej o 13,2 pkt% oraz materiałów budowlanych o 9,7 pkt%. Oznacza to, że przedsiębiorstwa z tych branż zmieniły strukturę finansowania, czyli nastąpił wzrost udziału zobowiązań krótkoterminowych i długoterminowych.

Zadłużenie długoterminowe stanowi wraz z kapitałami własnymi bezpieczne źródło finansowania działalności. Zarządzający przedsiębiorstwami, we wszystkich analizowanych branżach, tylko w niewielkim zakresie korzystali z długoterminowych kredytów oraz innych obcych źródeł finansowania długookresowego. We wszystkich badanych przedsiębiorstwach średni udział zobowiązań długoterminowych był generalnie mały. W grupie badanych przedsiębiorstw udział zo-

nowej – 12, drzewnej i papierniczej – 4); w 2007 roku – 61 spółek (w tym z branż: tworzyw sztucznych – 2, spożywczej – 11, paliwowej – 1, motoryzacyjnej – 3, metalowej – 12, materiałów budowlanych – 5, lekkiej – 8, farmaceutycznej – 1, elektromaszynowej – 12, drzewnej i papierniczej – 6); w 2008 roku – 55 spółek (w tym z branż: tworzyw sztucznych – 2, spożywczej – 8, paliwowej – 1, motoryzacyjnej – 3, metalowej – 12, materiałów budowlanych – 6, lekkiej – 6, farmaceutycznej – 1, elektromaszynowej – 11, drzewnej i papierniczej – 5); w 2009 roku – 56 spółek (w tym z branż: tworzyw sztucznych – 2, spożywczej – 9, paliwowej – 1, motoryzacyjnej – 3, metalowej – 12, materiałów budowlanych – 5, lekkiej – 6, farmaceutycznej – 1, elektromaszynowej – 12, drzewnej i papierniczej – 5).

zobowiązań długoterminowych w pasywach ogółem kształtował się średnio od 0,3 do 16%. Zdecydowanie najmniejszy udział długoterminowego kapitału obcego w 2009 roku w porównaniu do 2004 roku odnotowano w spółkach z branż: spożywczej, motoryzacyjnej, farmaceutycznej i lekkiej. W branżach tych nastąpiło zmniejszenie poziomu zadłużenia długoterminowego odpowiednio: w spożywczej o 6,2 pkt%, w farmaceutycznej o 1,5 pkt%, w motoryzacyjnej o 1,4 pkt%, przemysłu lekkiego o 0,5 pkt%. W przedsiębiorstwach z branży farmaceutycznej wystąpiła jednolita tendencja malejąca udziału zobowiązań długoterminowych w źródłach finansowania, co oznacza, że w tej grupie przedsiębiorstw znaczenie długoterminowego kapitału obcego zmalało. W pozostałych branżach analizowanych przedsiębiorstw wskaźnik ten kształtował się w sposób zróżnicowany – od 0,5% w 2004 roku w branży tworzyw sztucznych do 28% w 2009 roku w branży paliwowej. Największy wzrost udziału zobowiązań długoterminowych wynoszący 14,3 pkt% w 2009 roku w stosunku do 2004 roku nastąpił w branży paliwowej. Angażując kapitał obcy, przedsiębiorstwa te zwiększają skalę działalności, przez co uzyskują dodatkowe korzyści ekonomiczne. W przedsiębiorstwach z branży przemysłu lekkiego (na poziomie 4,8–7,1%) i elektromaszynowej (na poziomie 4,3–6,5%) wystąpił stabilny udział zobowiązań długoterminowych, co może odzwierciedlać utrzymanie zbliżonej w czasie strategii inwestycyjnej. Najbardziej zróżnicowany udział wielkości zobowiązań długoterminowych w kapitałach ogółem odnotowano w branży paliwowej – od 3,8% w 2008 roku do 28% w 2009 roku.

Zadłużenie krótkoterminowe stanowi z jednej strony zobowiązanie do zapłaty, z drugiej natomiast źródło finansowania działalności [Wasilewski, Nowak 2006, s. 521]. We wszystkich przedsiębiorstwach z analizowanych branż udział zobowiązań krótkoterminowych w źródłach finansowania kształtował się na stosunkowo wysokim poziomie, średnio od 16,3 do 33,3%. W ujęciu dynamicznym we wszystkich badanych branżach w udziale zobowiązań krótkoterminowych w pasywach ogółem nie odnotowano jednorodnych tendencji. Udział krótkoterminowego kapitału obcego znacząco zmniejszył się w 2009 roku w porównaniu do 2004 roku w spółkach z branż farmaceutycznej, elektromaszynowej i metalowej. Odzwierciedla to zwiększenie stabilności strategii zarządzających w wykorzystywaniu do finansowania krótkoterminowych kredytów bankowych. Tendencja malejąca udziału zadłużenia krótkoterminowego z 32% w 2004 roku do 19% w 2009 roku wystąpiła w branży metalowej. W przedsiębiorstwach z branży spożywczej (na poziomie 30,4–34,5%) i lekkiej (na poziomie 20,3–24,3%) wystąpił stabilny udział zobowiązań krótkoterminowych. Można stwierdzić, że w przedsiębiorstwach z branży spożywczej, pomimo stosunkowo ryzykownej strategii finansowania działalności na początku badanego okresu, znaczenie krótkoterminowego kapitału obcego zmniejszyło się o 0,5 pkt%. Najbardziej zróżnicowo-

Tabela 1
Relacje w źródłach finansowania przedsiębiorstw przemysłowych

Rodzaj przemysłu	Lata						Średnio	Zmiana 2009–2004
	2004	2005	2006	2007	2008	2009		
Udział kapitału własnego w źródłach finansowania (%)								
Tworzyw sztucznych	75,0	69,2	73,0	72,2	78,0	79,6	74,5	4,6
Spożywczy	48,9	48,8	53,5	56,4	51,6	57,9	52,9	9,0
Paliwowy	69,5	67,0	54,6	55,8	48,1	46,3	56,9	-23,2
Motoryzacyjny	58,8	58,5	57,5	63,1	55,2	67,4	60,1	8,6
Metalowy	58,6	60,3	58,0	63,4	66,7	73,8	63,5	15,2
Materiałów budowlanych	63,5	62,9	51,8	60,1	58,6	53,8	58,5	-9,7
Lekki	67,5	62,1	65,3	67,9	67,1	67,5	66,2	0,0
Farmaceutyczny	45,8	58,0	77,4	85,4	81,7	80,3	71,4	34,5
Elektromaszynowy	51,5	51,7	50,4	58,3	58,1	67,4	56,2	15,9
Drzewny i papirniczy	75,3	69,3	71,3	64,9	58,6	62,1	66,9	-13,2
Udział zobowiązań długoterminowych w źródłach finansowania (%)								
Tworzyw sztucznych	0,5	4,9	2,6	4,3	9,1	6,8	4,7	6,3
Spożywczy	12,3	14,1	12,3	6,7	12,8	6,1	10,7	-6,2
Paliwowy	13,7	12,0	15,5	22,8	3,8	28,0	16,0	14,3
Motoryzacyjny	5,2	11,2	11,5	7,8	5,6	3,8	7,5	-1,4
Metalowy	5,6	5,4	8,3	7,2	5,3	6,5	6,4	0,9
Materiałów budowlanych	5,4	5,6	11,1	7,9	11,6	13,0	9,1	7,6
Lekki	6,6	6,6	4,8	4,8	7,1	6,1	6,0	-0,5
Farmaceutyczny	1,5	0,2	0,2	0,1	0,0	0,0	0,3	-1,5
Elektromaszynowy	4,3	5,2	6,5	6,5	6,0	5,4	5,7	1,1
Drzewny i papirniczy	3,7	10,2	8,2	9,3	11,8	10,8	9,0	7,1
Udział zobowiązań krótkoterminowych w źródłach finansowania (%)								
Tworzyw sztucznych	17,0	20,0	16,7	17,8	12,9	13,6	16,3	-3,4
Spożywczy	34,5	32,8	30,4	32,5	34,3	34,0	33,1	-0,5
Paliwowy	16,8	21,0	29,9	21,4	48,1	25,7	27,2	8,9
Motoryzacyjny	30,7	29,1	29,2	27,6	37,4	25,5	29,9	-5,2
Metalowy	32,0	31,6	30,4	27,5	27,2	19,0	28,0	-13,0
Materiałów budowlanych	30,7	31,1	35,7	31,5	29,8	33,2	32,0	2,5
Lekki	20,3	23,5	23,4	21,9	23,9	24,3	22,9	4,0
Farmaceutyczny	51,8	41,1	22,0	14,3	18,1	19,3	27,8	-32,5
Elektromaszynowy	37,6	37,3	38,5	31,7	30,6	23,8	33,3	-13,8
Drzewny i papirniczy	19,8	20,5	20,5	25,4	29,6	27,1	23,8	7,3

Źródło: Opracowanie własne.

wany udział zobowiązań krótkoterminowych w pasywach ogółem odnotowano w branży farmaceutycznej – od 14,3% w 2007 roku do 51,8% w 2004 roku – oraz w branży paliwowej – od 16,8% w 2004 roku do 48,1% w 2008 roku. Sytuacja taka może wynikać ze specyfiki działalności prowadzonej przez przedsiębiorstwa, dynamiki rozwój branży oraz zmiany ryzyka finansowego.

W tabeli 2 przedstawiono wartość źródeł finansowania przedsiębiorstw przemysłowych z wybranych branż w przeliczeniu na jednego zatrudnionego. W badanym okresie 2004–2009 najwyższe średnie zatrudnienie odnotowano w branży paliwowej i wyniosło 4967,7 osób, natomiast najniższe w branży farmaceutycznej – 140,5 osób. Poza przedsiębiorstwami z branży farmaceutycznej wszystkie badane przedsiębiorstwa zatrudniały powyżej 250 pracowników. Stwierdzono, że najwyższa wartość kapitału ogółem, własnego oraz obcego była w branży paliwowej, natomiast najniższa w branży farmaceutycznej. Struktura kapitałowa przedsiębiorstw w danej branży może wynikać z bieżących celów prowadzonej polityki finansowej.

Tabela 2
Źródła finansowania przedsiębiorstw przemysłowych

Rodzaj przemysłu	Lata						Średnio	Zmiana 2009–2004
	2004	2005	2006	2007	2008	2009		
1	2	3	4	5	6	7	8	9
Pasywa ogółem (tys. zł)/os. zatrudnioną								
Tworzyw sztucznych	226,7	211,9	236,1	259,2	266,6	299,1	250,0	72,4
Spożywczy	454,4	517,5	741,9	746,7	743,8	624,0	638,1	169,6
Paliwowy	2844,0	3577,3	5747,1	6733,3	6772,4	8258,9	5655,5	5414,9
Motoryzacyjny	107,8	123,3	173,4	222,7	281,9	309,9	203,2	202,1
Metalowy	828,0	933,1	2903,0	4483,2	3832,5	3511,7	2748,6	2683,8
Materiałów budowlanych	1089,4	393,7	378,9	1480,2	2257,8	2029,3	1271,5	939,9
Lekki	177,8	172,4	158,1	2072,4	942,7	264,6	631,3	86,8
Farmaceutyczny	132,1	124,0	134,7	132,9	132,3	145,6	133,6	13,5
Elektromaszynowy	165,9	197,1	212,8	615,6	814,6	1013,1	503,2	847,2
Drzewny i papierniczy	3056,9	3405,6	4883,0	2658,0	2511,1	3226,1	3290,1	169,2
Kapitał własny (tys. zł)/os. zatrudnioną								
Tworzyw sztucznych	172,8	148,4	179,3	193,6	210,2	239,8	190,7	67,1
Spożywczy	221,4	252,6	401,0	417,1	329,3	307,1	321,4	85,7
Paliwowy	1977,7	2395,7	3140,1	3756,0	3255,4	3822,6	3057,9	1844,9
Motoryzacyjny	63,5	72,5	101,3	137,8	160,0	209,8	124,2	146,3
Metalowy	534,4	528,0	1833,1	3642,9	3349,4	3085,5	2162,2	2551,1
Materiałów budowlanych	522,6	287,5	255,7	421,3	1085,2	640,9	535,5	118,3
Lekki	112,0	104,3	96,8	1467,1	744,4	182,8	451,2	70,8

cd. tabeli 2

1	2	3	4	5	6	7	8	9
Farmaceutyczny	60,5	71,9	104,2	113,4	108,1	116,9	95,8	56,4
Elektromaszynowy	85,0	102,7	106,4	376,0	555,9	831,9	343,0	746,8
Drzewny i papierniczy	2760,9	3055,1	4323,7	2151,7	1550,9	2128,2	2661,7	-632,6
Kapitał obcy (tys. zł)/ os. zatrudnioną								
Tworzyw sztucznych	54,0	63,5	56,8	65,7	56,3	59,3	59,3	5,3
Spożywczy	233,0	264,9	341,0	329,5	414,5	317,0	316,6	83,9
Paliwowy	866,3	1181,6	2607,0	2977,3	3517,0	4436,3	2597,6	3570,0
Motoryzacyjny	44,3	50,9	72,1	84,9	121,8	100,1	79,0	55,9
Metalowy	293,6	405,1	1069,9	840,3	483,1	426,2	586,4	132,6
Materiałów budowlanych	566,8	106,2	123,2	1058,9	1172,6	1388,4	736,0	821,6
Lekki	65,5	68,1	61,3	605,3	198,3	81,8	180,0	16,3
Farmaceutyczny	71,6	52,1	30,5	19,5	24,3	28,8	37,8	-42,9
Elektromaszynowy	80,8	94,4	106,4	239,6	258,7	181,2	160,2	100,4
Drzewny i papierniczy	296,0	350,5	559,3	506,3	960,2	1097,2	628,3	801,2

Źródło: Opracowanie własne.

W przedsiębiorstwach z branż paliwowej, motoryzacyjnej i elektromaszynowej w badanych latach odnotowano jednolitą tendencję rosnącą wartości pasywów ogółem na jednego zatrudnionego. W 2009 roku w stosunku do 2004 roku przyrost w tym zakresie był najwyższy w branży elektromaszynowej (510,8%). Oznacza to, że osoby zatrudnione w tej branży mają dużo większe możliwości generowania kapitału.

Średnio wartość pasywów przypadająca na jednego zatrudnionego w latach 2004–2009 kształtowała się w przedziale 107,8–8258,9 tys. zł/os. zatrudnioną. Najniższy poziom wskaźnika (107,8 tys. zł/os. zatrudnioną) odnotowano w branży motoryzacyjnej w 2004 roku, przy średnim zatrudnieniu 2599,7 osób. Najwyższy (8258,9 tys. zł/os. zatrudnioną) odnotowano w branży paliwowej w 2009 roku, przy średnim zatrudnieniu 4482 osoby. Największa różnica w poziomie analizowanego wskaźnika wystąpiła na korzyść przedsiębiorstw z branży paliwowej w 2009 roku w stosunku do przedsiębiorstw z branż spożywczej (o 7634,9 tys. zł/os. zatrudnioną) i farmaceutycznej (o 8113,3 tys. zł/os. zatrudnioną). W przedsiębiorstwach z branż farmaceutycznej, tworzyw sztucznych oraz lekkiej wystąpiła niewielka tendencja wzrostowa pasywów ogółem na jednego zatrudnionego w 2009 roku w stosunku do 2004 roku. Największa zmiana wskaźnika w 2009 roku w porównaniu z 2004 rokiem nastąpiła w przedsiębiorstwach z branż paliwowej (o 5414,9 tys. zł/os. zatrudnioną) oraz metalowej (o 2683,8 tys. zł/os. zatrudnioną).

W przedsiębiorstwach z branż motoryzacyjnej i elektromaszynowej w badanych latach odnotowano jednolitą tendencję rosnącą wartości kapitału własnego na jednego zatrudnionego. Średnio wartość kapitału własnego przypadająca na jednego zatrudnionego w latach 2004–2009 kształtowała się w przedziale 95,8–3057,9 tys. zł. Najniższy poziom wskaźnika (60,6 tys. zł/os. zatrudnioną) odnotowano w branży farmaceutycznej w 2004 roku, przy średnim zatrudnieniu 179 osób. Najwyższy (4323,7 tys. zł/os. zatrudnioną) odnotowano w branżach drzewnej i papierniczej w 2006 roku, przy średnim zatrudnieniu 816,8 osób. Największa różnica w poziomie analizowanego wskaźnika wystąpiła na korzyść przedsiębiorstw z branż drzewnej i papierniczej w 2006 roku w stosunku do przedsiębiorstw z branży lekkiej (o 4226,8 tys. zł/os. zatrudnioną) i tworzyw sztucznych (o 4144,3 tys. zł/os. zatrudnioną). W przedsiębiorstwach z branż drzewnej i papierniczej wystąpiła tendencja spadkowa kapitału własnego na jednego zatrudnionego w 2009 roku w stosunku do 2004 roku (o 632,6 tys. zł). Największa zmiana wskaźnika w 2009 roku w porównaniu z 2004 rokiem nastąpiła w przedsiębiorstwach z branż metalowej (o 2551,1 tys. zł/os. zatrudnioną) oraz paliwowej (o 1844,9 tys. zł/os. zatrudnioną). Odzwierciedla to wzrost siły ekonomicznej tych przedsiębiorstw i może świadczyć o ich dynamicznym rozwoju.

Jednolitą tendencję rosnącą kapitału obcego na jednego zatrudnionego w okresie 2004–2009 odnotowano w przedsiębiorstwach z branż paliwowej i motoryzacyjnej. W 2009 roku w stosunku do 2004 roku największy przyrost był w branży paliwowej (412,1%). Średnio wartość kapitału obcego przypadająca na jednego zatrudnionego w latach 2004–2009 kształtowała się w analizowanych branżach w przedziale 37,8–2597,6 tys. zł/os. zatrudnioną. Najniższy poziom wskaźnika (19,5 tys. zł/os. zatrudnioną) odnotowano w branży farmaceutycznej w 2007 roku, przy średnim zatrudnieniu 131 osób. Najwyższy wskaźnik (4436,3 tys. zł/os. zatrudnioną) odnotowano w branży paliwowej w 2009 roku przy średnim zatrudnieniu 4482. Największa różnica w poziomie analizowanego wskaźnika wystąpiła na korzyść przedsiębiorstw z branży paliwowej w 2009 roku w stosunku do przedsiębiorstw z branż spożywczej (o 4119,3 tys. zł/os. zatrudnioną) i farmaceutycznej (o 4407,5 tys. zł/os. zatrudnioną). W przedsiębiorstwach z branży farmaceutycznej wystąpiła tendencja spadkowa kapitału obcego w 2009 roku w stosunku do 2004 roku (o 42,9 tys. zł/os. zatrudnioną). Największa zmiana wskaźnika w 2009 roku w porównaniu z 2004 rokiem nastąpiła w przedsiębiorstwach z branży paliwowej (o 3570 tys. zł/os. zatrudnioną). Angażując kapitał obcy, przedsiębiorstwa z branż, w których nastąpił wzrost kapitału obcego na jednego zatrudnionego, zwiększają skalę działalności, przez co również uzyskują dodatkowe korzyści ekonomiczne.

Wnioski

W opracowaniu określono źródła finansowania spółek giełdowych z wybranych branż sektora przemysłu. Na podstawie przeprowadzonych badań sformułowano następujące wnioski:

1. We wszystkich przedsiębiorstwach z analizowanych branż występowała ostrożna strategia finansowania działalności, głównie z wykorzystaniem kapitału własnego. Różnica między przedsiębiorstwami występowała w strukturze czasowej zapadalności kapitału obcego. W spółkach z branż farmaceutycznej i elektromaszynowej znacznie dominował krótkoterminowy kapitał obcy, co świadczy o kredytowaniu bieżącej działalności operacyjnej. W przedsiębiorstwach branży paliwowej w większości lat w kapitałach obcych dominowały zobowiązania krótkoterminowe, jedynie w latach 2007 i 2009 występowała nieznaczna dominacja udziału zobowiązań długoterminowych nad krótkoterminowymi (odpowiednio o 1,4 i 2,3 pkt%). Oznacza to zbliżoną skalę finansowania za pomocą kredytów zarówno działalności operacyjnej, jak i inwestycyjnej. W przedsiębiorstwach z branż spożywczej, elektromaszynowej i paliwowej występowała nieznaczna dominacja kapitałów własnych nad obcymi. Można stwierdzić, że przedsiębiorstwa stosowały różne strategie finansowania działalności, co mogło być uzależnione od sytuacji finansowej przedsiębiorstwa, przyjętej strategii działania oraz bieżących celów polityki finansowej.
2. We wszystkich badanych przedsiębiorstwach w wybranych latach odnotowano zwiększenie wartości pasywów na jednego zatrudnionego. Można wnioskować, że tendencja ta oznacza rozwój przedsiębiorstwa, jest korzystna i odzwierciedla na ogół wzrost ekonomicznej wydajności pracy. Wartość kapitału własnego na jednego zatrudnionego uległa zmniejszeniu jedynie w przedsiębiorstwach z branży drzewnej i papierniczej, natomiast wartość kapitału obcego na jednego zatrudnionego w przedsiębiorstwach z branży farmaceutycznej.

Literatura

- CZERWIŃSKA-KAYZER D.: *Alternatywne źródła finansowania długoterminowego w małych i średnich przedsiębiorstwach*, Roczniki Akademii Rolniczej w Poznaniu CCC-LXXVII, *Ekonomia* 5/2006.
- JUSZCZYK S.: *Zdolność kredytowa w ocenie banku na przykładzie małych i średnich przedsiębiorstw*, Zeszyty Naukowe SGGW, *Ekonomika i Organizacja Gospodarki Żywnościowej* nr 66/2008.
- Notoria Servis: *Wyniki finansowe spółek giełdowych* (CD). 2010.

- PISARSKA A.: *Procesy inwestycyjne w opiniach zarządzających w sektorze MSP regionu świętokrzyskiego*, Zeszyty Naukowe SGGW, Ekonomia i Organizacja Gospodarki Żywnościowej nr 66/2088.
- WASILEWSKI M., NOWAK P.: *Relacje w majątku i źródłach finansowania przedsiębiorstw rolniczych*. [w:] *Współczesne problemy analizy ekonomicznej*, Prace i Materiały Wydziału Uniwersytetu Gdańskiego nr 1/2006.
- WOLAK-TUZIMEK A.: *Alternatywne źródła finansowania działalności przedsiębiorstw*. [w:] Zarzecki D. (red.), *Zarządzanie finansami. Finansowanie przedsiębiorstw w Unii Europejskiej*, T. 1. Uniwersytet Szczeciński, Szczecin 2004.

Sources of financing industrial companies

Abstract

This paper presented the financial sources of industrial companies. The studies included 63 companies listed on the Warsaw Stock Exchange. The period of research covered the years 2004–2009. In all branches of the analyzed companies appeared strategy of prudent financing, mainly with private capital. The difference between companies appeared in the term structure of external capital debt. Applied funding strategy could be dependent on the company's financial situation, the strategy of action and the current financial policy objectives.