

Przedsiębiorczość

Jak pozyskać kapitał



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

Artur Paździor

Przedsiębiorczość

Jak pozyskać kapitał



Politechnika Lubelska
Lublin 2011

Recenzent

dr hab. inż. Wiesław Janik, prof. Politechniki Lubelskiej

Podręcznik przeznaczony dla studentów kierunków ekonomicznych

Publikacja wydana za zgodą Rektora Politechniki Lubelskiej

© Copyright by Politechnika Lubelska 2011

ISBN: 978-83-62596-21-8

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: Wydawnictwo-Drukarnia „Liber Duo”

ul. Długa 5, 20-346 Lublin

Elektroniczna wersja książki dostępna w Bibliotece Cyfrowej PL www.bc.pollub.pl

Nakład: 100 egz.

SPIS TREŚCI

WSTĘP	7
I. Przedsiębiorczość jako proces tworzenia bogactwa.....	8
1.1. Istota i funkcje przedsiębiorczości	8
1.2. Charakterystyka przedsiębiorcy	8
1.3. Czynniki przedsiębiorczości	10
1.4. Czynniki wpływające na rozwój regionalny w Polsce.....	11
1.5. Czynniki rozwoju tzw. „ściany wschodniej”	17
II. Zakładanie i prowadzenie biznesu.....	22
2.1. Wybór rodzaju prowadzonej działalności.....	22
2.2. Wybór formy organizacyjno-prawnej.....	24
2.3. Czynności formalno-prawne związane z zakładaniem działalności gospodarczej	27
2.4. Sprecyzowanie celu głównego oraz celów operacyjnych przedsiębiorstwa ..	28
2.5. Sposoby zarządzania przedsiębiorstwem	30
2.6. Istota i funkcje biznes planu.....	32
III. Źródła finansowania działalności gospodarczej	34
3.1. Rodzaje finansowania przedsiębiorstw	34
3.2. Koszt kapitału jako czynnik wpływający na strukturę finansową	43
3.3. Czynniki makroekonomiczne wpływające na strukturę kapitału.....	45
3.4. Czynniki mikroekonomiczne wpływające na strukturę kapitału	47
IV. Planowanie potencjału przedsiębiorstwa	48
4.1. Planowanie jako element przewagi konkurencyjnej	48
4.2. Tworzenie projekcji marketingowych.....	48
4.3. Planowanie potencjału produkcyjnego	52
4.4. Planowanie wielkości i formy zatrudnienia	53
4.5. Prognoza kosztów eksploatacyjnych bez amortyzacji	55
4.6. Prognoza kosztów amortyzacji	57
4.7. Prognoza zapotrzebowania na kapitał obrotowy.....	59
4.8. Rachunek zysków i strat	61
4.9. Rachunek przepływów pieniężnych.....	63
4.10. Zestawienie bilansowe	64
V. Ocena sytuacji finansowej przedsiębiorstwa.....	66
5.1. Ocena zadłużenia	66
5.2. Ocena struktury majątkowo-kapitałowej	67
5.3. Ocena płynności finansowej	69
5.4. Ocena aktywności gospodarczej	70
5.5. Ocena rentowności sprzedaży	72
5.6. Ocena rentowności kapitałów	72
VI. Ocena efektywności inwestycji.....	74
6.1. Istota i klasyfikacja inwestycji.....	74
6.2. Metody proste	74
6.3. Metody zdyskontowane	76
VII. Metody pomiaru ryzyka inwestycyjnego.....	80
7.1. Istota i rodzaje ryzyka	80
7.2. Analiza wrażliwości prognozy rentowności	82

7.3. Statystyczna kalkulacja ryzyka	84
VIII. Przykładowa struktura biznes planu	87
8.1. Określenie przedmiotu i ogólna charakterystyka przedsięwzięcia	87
8.2. Analiza rynku.....	89
8.3. Kalkulacja nakładów inwestycyjnych.....	91
8.4. Źródła finansowania przedsięwzięcia	92
8.5. Organizacja przedsięwzięcia.....	96
8.6. Kalkulacja kosztów eksploatacyjnych	98
8.7. Prognoza zapotrzebowania na kapitał obrotowy.....	106
8.8. Prognoza rachunku zysków i strat	107
8.9. Prognoza rachunku przepływów pieniężnych.....	110
8.10 Prognoza bilansu	111
8.11. Rachunek efektywności inwestycji.....	113
8.12. Kalkulacja ryzyka inwestycyjnego	116
8.13. Analiza finansowa przedsięwzięcia	119
8.14. Podsumowanie	119
SPIS TABEL	120
SPIS RYSUNKÓW.....	122
BIBLIOGRAFIA.....	123
ANEKS.....	127

WSTĘP

Planowanie finansowe w każdej organizacji gospodarczej, pragnącej być liderem w swojej branży, to niemal codzienność. Skuteczne planowanie polegające na patrzeniu w przyszłość, perspektywicznym kształtowaniu rzeczywistości, jest równie ważne dla przedsiębiorstw będących w okresie inkubacji, czy też w fazie dynamicznego rozwoju.

Jednym z elementów rozwoju niemal każdej organizacji jest planowanie i realizowanie przedsięwzięć inwestycyjnych. Realizacja takiego przedsięwzięcia wymaga poniesienia określonych nakładów. Z tytułu zaangażowania się w proces inwestycyjny przedsiębiorca oczekuje odpowiednich korzyści, które rekompensowałyby ponoszone ryzyko. Najwyższe wymierne korzyści może przynieść inwestycja, która terminowo i odpowiednio jakościowo wychodzi naprzeciw oczekiwaniom klientów.

Każdy inwestor pragnie osiągnąć jak najwyższe korzyści przy akceptowalnym poziomie ryzyka. Biznes plan, stanowiący połączenie analizy marketingowej, techniczno-organizacyjnej i finansowej, daje klarowny obraz tego, czego może oczekiwać osoba pragnąca zrealizować swoje zamiary związane z prowadzeniem działalności gospodarczej.

Analiza ekonomiczno-finansowa nie poprzedzona rzetelną analizą marketingową zazwyczaj nie przynosi wiarygodnych wyników. Dlatego celem niniejszego opracowania jest przybliżenie czytelnikowi problemu planowania marketingowego, organizacyjnego oraz przede wszystkim finansowego oraz pomoc w samodzielnym sporządzeniu projektu organizacyjno-ekonomicznego przedsięwzięcia inwestycyjnego.

Pozycja ta ma również na celu przybliżenie problematyki związanej z pozyskiwaniem i wykorzystaniem źródeł finansowania działalności gospodarczej, szczególnie we wczesnym etapie, czyli fazie, w której najtrudniej jest pozyskać zewnętrzne źródła finansowania.

Książka adresowana jest w szczególności do studentów kierunków ekonomicznych, jak również osób prowadzących działalność gospodarczą, pragnących poszerzyć swoją wiedzę o elementy planowania inwestycyjnego oraz podstaw tworzenia i interpretowania sprawozdań finansowych.

Żywię nadzieję, iż pozycja ta, pomimo ewentualnych mankamentów, będzie pomocna czytelnikom w trudnym procesie podejmowania decyzji inwestycyjnych, a informacje w niej zawarte przyczynią się do rozwoju świadomości na temat wagi planowania finansowego w zarządzaniu przedsiębiorstwem.

Autor

I. Przedsiębiorczość jako proces tworzenia bogactwa

1.1. Istota i funkcje przedsiębiorczości

Przedsiębiorczość to dynamiczny proces stopniowego tworzenia bogactwa. Bogactwo to tworzą jednostki, które podejmują zasadnicze ryzyko w wymiarze kapitału, czasu i (lub) kariery po to, by nadać wartość jakiemuś produktowi lub usłudze. Sam produkt lub usługa mogą być nowe i unikalne lub nie, lecz ich wartość musi być dziełem przedsiębiorcy, który potrafi zapewnić i zastosować odpowiednie umiejętności i zasoby.

Przedsiębiorczość jest postawą człowieka, która przejawia się w inicjatywie, rzutkości, zaradności i obrotności. Przedsiębiorczość to twórczy niepokój, który nie pozwala zadowolić się stanem istniejącym i prowadzi do zmian, które składają się na rozwój nie tylko podmiotów gospodarczych ale i całych gospodarek.

Do funkcji przedsiębiorczości zaliczyć można:

1. Intensywne wykorzystanie zasobów, zwłaszcza wiedzy i kapitału intelektualnego.
2. Szybkość i elastyczność reakcji na sygnały rynku.
3. Kreowanie i testowanie innowacji.
4. Zacieranie granic pomiędzy organizacjami, a otoczeniem.

Można stwierdzić, że **bez przedsiębiorczości nie byłoby rozwoju cywilizacyjnego**. Dzięki przedsiębiorczości pojawiają się innowacje, których wyrazem w biznesie są:¹

- nowe produkty i usługi (oraz ulepszenia w produktach i usługach), niezbędne do osiągnięcia celów marketingowych,
- nowe procesy i ulepszenia w starych procesach potrzebne do realizacji celów rynkowych (np. umożliwiające osiągnięcie celów w sferze cen),
- innowacje i ulepszenia we wszystkich dziedzinach aktywności (księgowości, projektowaniu wyrobów, organizacji pracy biurowej, stosunkach z załogą), by nadażyć za postępem wiedzy i umiejętności.

Istota przedsiębiorczości nie sprowadza się wyłącznie do czynności związanych z prowadzeniem biznesu. Zaradność, kreatywność, pomysłowość, innowacyjność to cechy, które powinny być utożsamiane z niemal każdym obszarem działalności człowieka.

1.2. Charakterystyka przedsiębiorcy

Pojęcie „przedsiębiorczość” nie istniałoby bez ludzi, którzy się nie zadowalają istniejącą sytuacją, lecz ciągle poszukują nowych rozwiązań. Panuje przekonanie, że **człowiek przedsiębiorczy**:²

- preferuje system autodecyzyjny,

¹ Por. P.F. Drucker, *Praktyka zarządzania*, Akademia Ekonomiczna w Krakowie, Kraków 1994, s. 85-86

² B. Karlof, *Strategia biznesu*, „Zarządzanie i bankowość” sp. z o.o., Warszawa 1992, s. 76-77

- uznaje podejmowanie ryzyka,
- zauważa rezultaty swojej pracy oraz oczekuje konstruktywnej krytyki i pochwał,
- preferuje raczej niewielkie przedsiębiorstwa z uwagi na pragnienie odgrywania aktywnej roli w organizacji,
- nie obawia się szybkiego rozwoju i innowacji,
- ma wysokie wymagania, nie tylko w stosunku do współpracowników, ale i do siebie.

Spśród wielu cech, które przypisuje się osobom przedsiębiorczym, warto zwrócić uwagę na **skłonność do ryzyka**. Każda zmiana związana jest z pewnym ryzykiem, a bez zmian nie ma postępu. Nie oznacza to wcale, że osoba przedsiębiorcza powinna brnąć w przedsięwzięcia charakteryzujące się wysokim poziomem ryzyka. Ryzyko jest tak istotnym elementem działalności gospodarczej, że wyeliminowanie tego czynnika jest po prostu niemożliwe. Ważne jest jednak to, żeby w dążeniu do wprowadzania zmian nie zapomnieć o odpowiednim podejściu do tego, jakże istotnego, z punktu widzenia ekonomii, czynnika.

Przedsiębiorczość nie jest zarezerwowana wyłącznie dla ludzi biznesu. Niemniej jednak, osoba chcąca realizować swoje pomysły gospodarcze powinna:

- posiadać umiejętność oszczędzania i mobilizowania kapitału (A. Smith),
- umiejętnie łączyć czynniki produkcji przenosząc zasoby ekonomiczne z obszaru niższej na obszar wyższej efektywności (J.B. Say),
- dynamizować gospodarkę przez ciągłe wprowadzanie innowacji, które są siłą napędową poruszającą mechanizm gospodarczy (J. Schumpeter),
- być kluczową postacią i głównym czynnikiem sprawczym w przedsiębiorstwie oraz motorem postępu ekonomicznego,
- wyczuwać, odkrywać i pobudzać potrzeby ludzkie, stawiać do dyspozycji nowe środki zaspokojenia starych potrzeb, a zatem powinien być pionierem i zdobywcą, łączącym ryzyko z ostrożnością we właściwym stosunku,
- być dobrym organizatorem, który potrafi pozyskać właściwych ludzi oraz zapewnić sobie potrzebne i odpowiednie środki materialne; całością zaś tak pokierować, aby w osiągnąć zysk.

Nie jest wielkim nadużyciem stwierdzenie, że bez osób przedsiębiorczych nie byłoby ani wielkich odkryć geograficznych, ani żadnych wynalazków. W ustroju socjalistycznym, w jakim Polska znajdowała się przez blisko 45 lat, wszelkie postawy przedsiębiorcze był skutecznie tłumione. Dlatego kraje tzw. bloku wschodniego rozwijały się znacznie wolniej niż gospodarki zachodnie.

W dobie globalizacji, przejawiającej się stopniowym zanikaniem geograficznych, politycznych i administracyjnych barier alokacji kapitału³, utożsamianie przedsiębiorcy jako osoby funkcjonującej wyłącznie na rynku lokalnym, nie wydaje się trafne. Rozwój nowoczesnych technologii komunikacyjnych sprawia, że dysponując nawet stosunkowo niewielkim kapitałem, można prowadzić działalność w wymiarze międzynarodowym.

³ Por. C. Suszyński, *Przedsiębiorstwo. Wartość, zarządzanie*, PWE, Warszawa 2007, s. 51

1.3. Czynniki przedsiębiorczości

Czynniki wpływające na postawy przedsiębiorcze społeczeństw da się podzielić co najmniej według dwóch kryteriów. Pierwszym kryterium jest uwzględnienie obszaru działalności. Według tej klasyfikacji czynnik przedsiębiorczości podzielić można na:

- wewnętrzne, czyli takie, które oddziałują na firmę od wewnątrz
- zewnętrzne, inaczej zwane obiektywnymi, na które przedsiębiorstwo nie ma wpływu, a które kształtują postawy przedsiębiorcze poprzez bodźce dochodzące z zewnątrz organizacji.

Ze względu na charakter bodźca skłaniającego do podjęcia działań przedsiębiorczych, czynniki te dzieli się na:

- polityczne,
- kulturowe,
- ekonomiczne.

Obie klasyfikacje czynników przedsiębiorczości zestawiono w tabeli 1.1.

Tabela 1.1. Czynniki przedsiębiorczości

Czynniki	Zewnętrzne	Wewnętrzne
Polityczne	- ustrój gospodarczy - zakres interwencjonizmu państwowego - zakres ograniczeń prawnych	- zakres decentralizacji decyzji - kryteria oceny kadry kierowniczej
Ekonomiczne	- system podatkowy - system dotacyjny - polityka monetarna - system celny	- cele przedsiębiorstwa - kryteria oceny efektywności przedsiębiorstwa - system motywacji ekonomicznej
Kulturowe	- społeczna akceptacja przedsiębiorczości - system wartości i norma etycznych	- kultura organizacji - styl kierowania - ścieżki awansu zawodowego

Źródło: W. Janik, *Przedsiębiorczość i przedsiębiorstwo*, WSPA, Lublin 2001, s. 19

Podział ten ma niemałe znaczenie przy określaniu determinantów rozwoju przedsiębiorstw, czy całych gospodarek. Do niedawna w literaturze przedmiotu zwracano uwagę przede wszystkim na czynniki ekonomiczne i polityczne jako te, które w największym stopniu kształtują postawy przedsiębiorcze. Po rozpadzie ZSRR i załamaniu systemu centralnego planowania, nikt już nie podważa roli aspektów politycznych w oddziaływaniu na rozwój gospodarczy. Natomiast, czynnikom ekonomicznym od zawsze poświęcano wiele uwagi w literaturze przedmiotu. Przyjmowano, że korzyści materialne mogą być osiągnięte w głównej mierze dzięki zachętom podatkowym, celnym, czy ostatnio, mającym szczególne znaczenie dla polskich przedsiębiorstw, systemowi dotacyjnemu.

Czynniki kulturowe, dotychczas, były sprowadzane na plan dalszy, jako te, które w bezpośredni sposób nie oddziałują na rozwój gospodarczy. Ten sposób myślenia uległ przeobrażeniu w latach osiemdziesiątych i dziewięćdziesiątych XX wieku, kiedy to Stany Zjednoczone zdeklasowały państwa Unii Europejskiej pod względem rozwoju gospodarczego i ogólnie pojętej zamożności. Zjawisko to było tym bardziej

zastanawiające, że to przecież w takich państwach jak Francja, Włochy, Szwecja, czy Niemcy przedsiębiorcy otrzymywali znacznie wyższe zachęty ekonomiczne niż w USA. Pogłębienie zamożności Amerykanów, w stosunku do Europejczyków, spowodowane było w głównej mierze ograniczeniem, czy też nawet wyeliminowaniem jakichkolwiek zachęt ekonomicznych udzielanych przez rząd. Ta liberalna polityka, zamiast, według tradycyjnego ujęcia problemu, zniechęcać do zakładania biznesu, spowodowała skutki zupełnie odwrotne. To właśnie dzięki wolności gospodarczej, nieskrępowanej zbędnymi regulacjami, czy niejasnymi zasadami dofinansowania przez państwo, marzeniem większości młodych Amerykanów jest założenie biznesu, podczas, gdy w krajach „starej” UE takie plany ma znikomy procent młodych osób wchodzących w dorosłe życie. Sondaże wskazują na diametralne różnice między sposobem myślenia Amerykanów i Europejczyków. Wyniki badań sugerują 71% mieszkańców Stanów Zjednoczonych jest zdania, że najlepszym systemem gospodarczym jest system wolnorynkowy. We Francji podobnego zdania jest zaledwie 36% społeczeństwa.⁴

Co sprawia, że żadne bodźce ekonomiczne, w krajach UE nie przynoszą pożądanego rezultatu? Wydaje się, że powodem takiego stanu rzeczy są właśnie wszelkiego rodzaju zachęty materialne i dotacje, które skutecznie ograniczają aktywność zawodową ambitnym jednostkom. Ponadto, jako przyczynę tych negatywnych dla gospodarki postaw społecznych, podaje się również czynniki kulturowe.

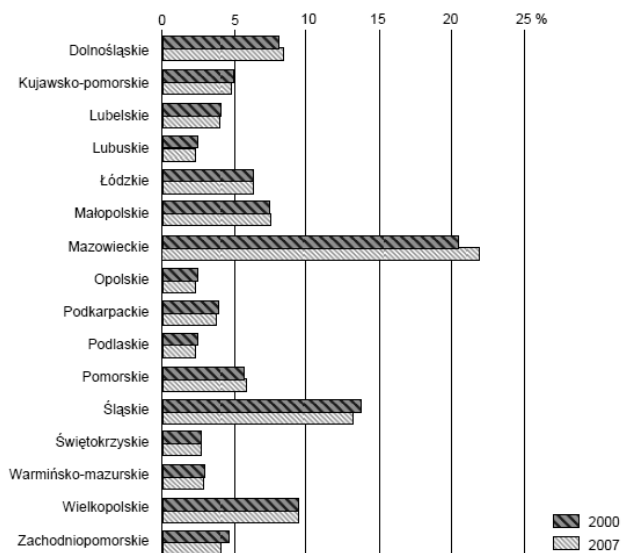
Stany Zjednoczone powstały dzięki wysiłkowi milionów ludzi, którzy na skutek niesprawiedliwych podziałów społecznych, przejawiających się w nierównym dostępie do większości zawodów oraz braku swobód obywatelskich, postanowili stworzyć kraj, w którym wszyscy obywatele byliby równi. Równości tej nie można utożsamiać z ideałami rewolucji francuskiej czy bolszewickiej. W przeciwieństwie do nich, nie niosła ona żadnych ideologii stricte politycznych, uzurpacyjnych, ale przede wszystkim wolność gospodarczą i równość wobec prawa. To właśnie na bazie tych, wydawałoby się, banalnych założeń powstało państwo, które w tak krótkim czasie, dzięki przedsiębiorczości obywateli, stało się liderem globalnej gospodarki.

1.4. Czynniki wpływające na rozwój regionalny w Polsce

Według aktualnego podziału administracyjnego Polski, obowiązującego od 1 stycznia 1999 roku, terytorium Rzeczypospolitej podzielone jest na 16 województw. Województwa te mogą być dzielone według różnych kryteriów: geograficznego, wielkości, zamożności, gęstości zaludnienia, itp.

Na rys. 1.1 zaprezentowano udział poszczególnych województw w tworzeniu produktu krajowego brutto.

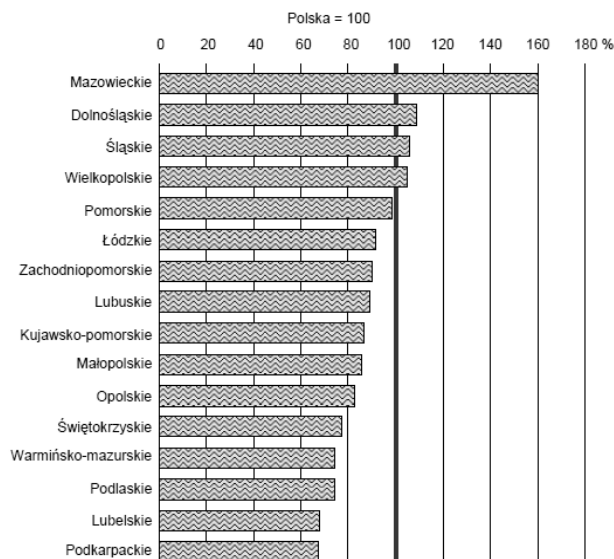
⁴ A. Greenspan, *Era zawirowań*, Wydawnictwo MUZA SA, Warszawa 2008, s. 307



Rys. 1.1. Udział województw w tworzeniu produktu krajowego brutto

Źródło: *Produkt Krajowy Brutto. Rachunki regionalne w 2007 r.*, Główny Urząd Statystyczny (www.stat.gov.pl – 06.07.2010)

Z danych przedstawionych na rys. 1.1 wynika, że między zamożnością województw wschodniej i zachodniej Polski występują wyraźne dysproporcje. Widoczne jest to szczególnie wyraźnie w zestawieniu produktu krajowego brutto przypadającego na jednej mieszkańca, co zostało zilustrowane na rys. 1.2.

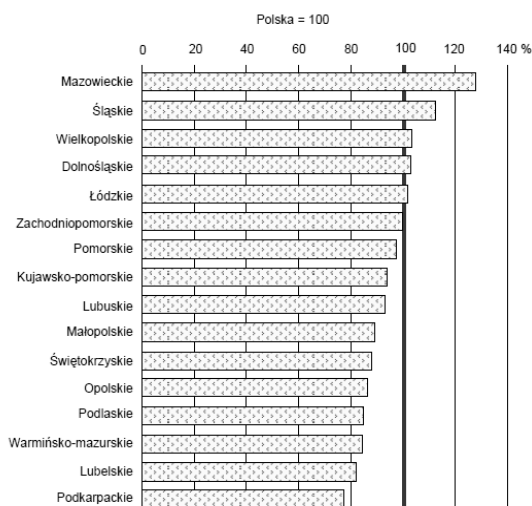


Rys. 1.2. Produkt krajowy brutto na 1 mieszkańca w 2007 roku

Źródło: *Produkt Krajowy Brutto. Rachunki regionalne w 2007 r.*, Główny Urząd Statystyczny (www.stat.gov.pl – 06.07.2010)

Z danych zaprezentowanych na rys. 1.2 wynika, że najmniejszy PKB na 1 mieszkańca w 2007 roku odnotowany został dla województw śląski i łódzki, które zajęły ostatnie cztery pozycje w tym zestawieniu.

Niekorzystna sytuacja społeczno-ekonomiczna województw zlokalizowanych na prawym brzegu Wisły odzwierciedlona jest w dochodach gospodarstw domowych, które w regionie śląski i łódzki są najniższe w kraju (por. rys. 1.3).



Rys. 1.3. Nominalne dochody do dyspozycji brutto w sektorze gospodarstw domowych na 1 mieszkańca w 2007 roku

Źródło: *Produkt Krajowy Brutto. Rachunki regionalne w 2007 r.*, Główny Urząd Statystyczny (www.stat.gov.pl – 06.07.2010)

Dane zobrazowane na rys. 1.3 potwierdzają wysokie rozbieżności między poziomem zamożności obywateli województw śląski i łódzki z regionami położonymi na lewym brzegu Wisły. Podobnie jak w przypadku PKB na 1 mieszkańca, również w odniesieniu do dochodów gospodarstw domowych województwa wschodnie zajmują cztery ostatnie pozycje w rankingu.

Z zaprezentowanej charakterystyki województw Polski wynika, że rozbieżności między obszarami zlokalizowanymi na prawym i lewym brzegu Wisły nie są wyłącznie mitem. Dane statystyczne jednoznacznie wskazują na znaczące różnice w rozwoju infrastruktury oraz zamożności ludności mieszkającej na tych obszarach.

Czynniki wpływające na rozwój społeczno-ekonomiczny regionów

Do czynników generujących rozwój gospodarczy zaliczyć można między innymi:⁵

- surowce mineralne,
- zasoby pracy (w tym wykwalifikowana siła robocza),
- kapitał (w szczególności kapitał inwestycyjny),

⁵ J. Chądzyński, A. Nowakowska, Z. Przygodzki, *Region i jego rozwój w warunkach globalizacji*, CeDeWu, Warszawa 2007, s. 44

- innowacyjność i konkurencyjność przedsiębiorstw,
- stopień rozwoju sieci transportowej i komunikacyjnej,
- nowoczesne technologie wytwarzania,
- rynek lokalny i zewnętrzny.

Wiele z wymienionych czynników jest ściśle ze sobą powiązanych, jak chociażby zasobność w surowce mineralne oraz stopień rozwoju sieci transportowej. Dowodem na to jest chociażby Śląsk, który dzięki bogatym złożom węgla kamiennego wyposażony jest obecnie w najgęstszą sieć dróg w Polsce.

Wydaje się jednak, że w dobie gospodarki operatem na wiedzy surowce mineralne odgrywają coraz mniejsze znaczenie w rozwoju regionalnym. Można wyrazić pogląd, iż jednym z czynników w największym stopniu wpływających na zamożność społeczeństw jest poziom innowacyjności, rozumianej jako zdolność do tworzenia i wdrażania innowacji, jak również absorpcji, wiążącej się z aktywnym zaangażowaniem się w procesy innowacyjne i ukierunkowanie na te działania⁶.

Innowacyjność regionów to pojęcie względnie nowe. Do niedawna pojęcie innowacyjności formułowane było wyłącznie w odniesieniu do podmiotów gospodarczych. Wydaje się zasadne stwierdzenie, że kapitału intelektualnego nie można utożsamiać wyłącznie z podmiotami gospodarczymi. Kapitał ten dotyczy również jednostek poszczególnych krajów, czy regionów.

Z badań przeprowadzonych w celu określenia poziomu innowacyjności polskich województw wynika, że najbardziej innowacyjnym regionem w Polsce jest Mazowieckie. Natomiast do najmniej innowacyjnych zaliczono Podkarpackie, Lubelskie, Region Północno-Zachodni i Północny.⁷ Wydaje się, że poziom innowacyjności polskich województw należy analizować wyjątkowo rzetelnie z uwagi na fakt, iż przekłada się on na zasadzie efektu synergii na innowacyjność całego kraju. Warto odnotować, że w rankingu innowacyjności gospodarek krajowych Polska zajmuje dalekie, 40 miejsce, daleko z liderami w tej kategorii, czyli Danią, USA oraz Szwecją.⁸

Kolejnym czynnikiem, mogącym oddziaływać na poziom rozwoju regionów jest wykształcenie obywateli. W województwach z tzw. „ściany wschodniej” zauważalny jest zdecydowanie niższy odsetek osób z wyższym wykształceniem, niż w pozostałych częściach kraju. Osoby słabiej wykształcone otrzymują zazwyczaj niższe wynagrodzenie od osób, posługujących się dyplomem renomowanej uczelni wyższej. Taki stan rzeczy powoduje, że niezwykle trudno jest zaistnieć na rynku pracy mieszkańcom wschodnich województw, gdzie w dalszym ciągu blisko połowę ludności stanowią mieszkańcy wsi.

⁶ Por. K.B. Matusiak (red.), *Innowacje i transfer technologii. Słownik pojęć*, PARP, Warszawa 2004, s. 75.

⁷ Por. J. Skonieczny, A. Świda, *Innowacyjność jako czynnik wzrostu konkurencyjności regionu*, „Prace Naukowe Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu”, 2008, Nr 1191, s. 606-607.

⁸ Por. A. Szyńska, *Innowacyjność i kapitał ludzki jako źródło rozwoju gospodarczego*, w: S. Pangsy-Kania, G. Szczodrowski (red.), *Gospodarka polska po 20 latach transformacji: osiągnięcia, problemy i wyzwania*, Instytut Wiedzy i Innowacji, Warszawa 2009, s. 296

Jednym z najistotniejszych czynników oddziałujących na poziom rozwoju społeczno-ekonomicznego regionów jest wiedza, doświadczenie, pracowitość oraz kreatywność władz lokalnych. Polska nierzadko określana jest mianem jednego z największych laboratoriów polityki regionalnej na świecie. Takie nazewnictwo jest uzasadnione faktem, że od przeszło 10 lat budowany jest Polsce samorządowy system zarządzania procesami rozwojowymi. Równolegle z realizacją tej strategii wykorzystywane są wysokie środki finansowe przeznaczone na realizację przygotowywanych strategii i programów rozwojowych.⁹ Przekazywanie coraz większych środków samorządom wojewódzkim powoduje przesunięcie odpowiedzialności za rozwój regionów ze szczebla centralnego na wojewódzki.

Kompetentne władze lokalne nie są jednak w stanie realizować wszystkich celów bez właściwej polityki na szczeblu centralnym. W dalszym ciągu, pomimo wielu dokumentów określających sposób wykorzystania środków UE, w dalszym ciągu brakuje precyzyjnego określenia celów operacyjnych oraz nakreślenia strategii ich osiągania oraz szczegółowych zasad, jakimi należy się kierować przy dążeniu do ich realizacji.¹⁰

Konsekwencjami odpowiedniej polityki, zarówno na szczeblu centralnym, jak i regionalnym są możliwości dynamicznego rozwoju infrastrukturalnego. Dane statystyczne wskazują jednak i w tym przypadku na wyraźne różnice między Polską Wschodnią i pozostałą częścią kraju. Średnia wartość nakładów inwestycyjnych na jednego mieszkańca w 2007 roku w całej Polsce wyniosła 4.546 zł. Dla województw śląski i łódzki przeciętny poziom tego wskaźnika wyniósł 3.373 zł. Wartość ta stanowiła zatem zaledwie 74% średniej wysokości nakładów we wszystkich województwach w Polsce. Taki rozkład nakładów inwestycyjnych nie przyczynia się do zacierania różnic w rozwoju gospodarczym regionów Polski¹¹.

Nieodpowiednia infrastruktura skutkuje niechęcią inwestorów do kapitałowego angażowania się w przedsięwzięcia zlokalizowane w Polsce wschodniej. Według Instytutu Badań nad Gospodarką Rynkową, województwa lubelskie i podlaskie pod względem atrakcyjności inwestycyjnej, zostały sklasyfikowane na dwóch ostatnich miejscach spośród wszystkich województw w Polsce¹².

Polityka władz oraz rozwój infrastrukturalny mają bezpośrednie przełożenie w odniesieniu do decyzji podejmowanych przez przedsiębiorców. Dowodem na wyjątkowo niekorzystną sytuację województw śląski i łódzki w porównaniu do innych regionów Polski jest zestawienie liczby nowo powstałych podmiotów gospodarczych z udziałem kapitału zagranicznego. W 2007 roku w województwach wschodnich powstało 85 tego typu podmiotów podczas, gdy w regionie centralnym, obejmującym województwo mazowieckie i łódzkie liczba ta wyniosła aż 576.

⁹ Por. P. Żuber, *W kierunku nowego modelu polityki regionalnej. Wyzwania XXI wieku*, w: P. Jakubowska, A. Kukliński, P. Żuber, *Problematyka przyszłości regionów. W poszukiwaniu nowego paradygmatu*, Ministerstwo Rozwoju Regionalnego, Warszawa 2008, s. 16-17

¹⁰ Ibidem, s. 20

¹¹ A. Paździor, *Czynniki wpływające na rozwój regionalny w Polsce*, Zeszyty Naukowe Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu, Nr 31/2010, s. 67-71.

¹² W. Janik, *Rola mikroprzedsiębiorstw w rozwoju regionów słabo rozwiniętych*, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, 2008, Nr 22, s. 70-72.

Wysoką liczebność (291) nowych przedsiębiorstw z udziałem kapitału zagranicznego odnotowano również w przypadku regionu południowego, obejmującego województwo małopolskie i śląskie. Konsekwencją niewielkiego zainteresowania zagranicznych inwestorów województwami ściany wschodniej jest najniższa w Polsce liczba zatrudnionych w spółkach z udziałem kapitału zagranicznego. W 2007 roku w województwach ściany wschodniej, w podmiotach tego typu, pracowało blisko 88 tys. osób, zaś w regionie centralnym zatrudnionych było około 578 tys. pracowników.¹³

Należy jednak podkreślić, iż nie tylko duże międzynarodowe koncerny decydują o dynamicznym rozwoju regionów. Mimo postępującego procesu globalizacji, w dalszym ciągu największy wpływ na tempo wzrostu gospodarczego oraz widoczny wpływ na stopę bezrobocia ma sektor mikro, małych i średnich przedsiębiorstw. Zdaniem M. Strużyńskiego, na skutek działalności tego typu podmiotów następują w regionie zmiany alokacyjne czynników produkcji, będące efektem poszukiwania nisz rynkowych, chęci poszerzania skali prowadzonej działalności gospodarczej, nieustannego dążenia tych jednostek nie tylko do przetwarzania na danym rynku, ale i do ciągłego rozwoju.¹⁴

Można postawić śmiałą tezę, iż skutki kryzysu gospodarczego są w niewielkim stopniu odczuwalne w Polsce właśnie dzięki elastyczności sektora MSP. Wart odnotowania jest fakt, iż w 2008 roku, czyli okresie, kiedy kryzys zaczął zbierać swe żniwo w większości krajów UE, w Polsce zwiększył się odsetek przedsiębiorstw realizujących inwestycje prorozwojowe. Warto nadmienić, że mimo wyraźnego spowolnienia tempa wzrostu gospodarczego większość polskich przedsiębiorców planuje realizację projektów inwestycyjnych.¹⁵

Ze względu na fakt, iż większość zatrudnionych w Polsce to pracownicy sektora MSP, kondycja przedsiębiorstw z tego segmentu znajduje odzwierciedlenie w sytuacji na rynku pracy. Bezrobocie w Polsce jest problemem społecznym, z którym, według statystyk, polski rząd nie jest w stanie sobie poradzić.

W Polsce zaobserwować można duże zróżnicowanie regionalne rynku pracy. W tym kontekście również wyznaczyć można barierę, dzielącą województwa na ściany wschodnią i zachodnią. Poza województwem podlaskim, w województwach położonych na prawym brzegu Wisły bezrobocie jest najwyższe w całym kraju¹⁶. Cechą charakterystyczną tych obszarów jest wyjątkowo wysoka liczba ludzi młodych, którzy nie są w stanie znaleźć zatrudnienia. Udział osób w wieku 25-34 lat w ogólnej licznie bezrobotnych na tych obszarach przekracza nierzadko poziom 30%. Przyczyną takiego stanu jest słabe wykształcenie oraz wysoki udział ludności

¹³ Por. R. Zambrowski, *Poziom regionalnych inwestycji zagranicznych w Polsce w latach 2003-2007*, w: E. Orechwa-Maliszewska, J. Paszkowski (red.), *Przepływy kapitału intelektualnego i finansowego – aspekty lokalne i globalne*, Wyższa Szkoła Finansów i Zarządzania w Białymstoku, Białystok 2009, s. 319

¹⁴ M. Strużyński, *Małe i średnie przedsiębiorstwa w gospodarce regionu*, PWE, Warszawa 2004, s. 20

¹⁵ Por. W. Polak, *Inwestycje i bariery w rozwoju konkurencyjności sektora MŚP w Polsce*, w: B. Bernaś (red.), *Finanse publiczne i międzynarodowe*, Prace Naukowe uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, nr 99, Wrocław 2010, s. 288

¹⁶ Jedną z wyższych stóp bezrobocia notuje się również w województwie świętokrzyskim

wiejskiej w ogólnej licznie ludności. Warto nadmienić, że w województwie podkarpackim udział bezrobotnych mieszkańców wsi w ogólnej liczbie osób bez pracy w 2009 roku był najwyższy w kraju i wynosił blisko 63%. Dla porównania ten sam udział w województwie śląskim wynosił zaledwie 21%.¹⁷

1.5. Czynniki rozwoju tzw. „ściany wschodniej”

Pod pojęciem tzw. „ściany wschodniej” rozumiany jest obszar terytorialny Polski położony na prawym brzegu Wisły. Do grupy województw spełniających te kryteria zaliczyć można: podkarpackie, lubelskie, podlaskie i warmińsko-mazurskie. Województwa te, w przeciwieństwie do tych położonych na lewym brzegu Wisły, charakteryzują się widocznymi zapóźnieniami gospodarczymi, czego przejawem jest między innymi jeden z niższych w Europie PKB per capita.

Wydaje się, że na progu XXI wieku zarówno wyzwaniem jak i dużą szansą województw Polski wschodniej jest globalizacja, której procesy są zespołem złożonych, dynamicznych i wielowymiarowych zmian zachodzących w funkcjonowaniu cywilizacji na płaszczyźnie informacyjnej, kulturowej, politycznej i ekologicznej¹⁸. Procesy te wymagają skutecznej współpracy nie tylko w obrębie konkretnych województw Polski wschodniej. Globalizacja umożliwia efektywną kooperację gospodarczą, kulturową oraz naukową obszarów transgranicznych. Próba identyfikacji relacji przestrzennych zachodzących między wymiarem narodowym i międzynarodowym znalazła wyraz w nowym terminie *glokalizacja*, podkreślającym komplementarność rozwijającego się procesu globalizacji i rosnącego znaczenia rozwoju lokalnego¹⁹.

Coraz liczniejsza grupa polskich przedsiębiorców usiłuje wykorzystać szansę jaką daje bliskość wschodnich sąsiadów. Dowodem na to jest liczba przedsiębiorstw z kapitałem polskim działająca na Ukrainie, która w latach 1992-2006 wzrosła z 24 do 942. W tym samym czasie bezpośrednie inwestycje zagraniczne Polski na Ukrainie zwiększyły się z 5,5 mln dolarów do 35,5 mln dolarów. Rekordowym, pod tym względem, okresem był rok 2005, kiedy wartość tego rodzaju inwestycji wyniosła 135,8 mln dolarów²⁰.

Wyjątkową szansą na rozwój obszarów Polski wschodniej są fundusze strukturalne, które skutecznie wykorzystane mogą zdynamizować gospodarkę tych regionów. Fundusze te skierowane są na rozwój infrastrukturalny, przedsięwzięcia inwestycyjne przedsiębiorstw oraz na rozwój kapitału ludzkiego, który, zdaniem wielu ekspertów, jest głównym czynnikiem determinującym długoterminowy rozwój gospodarczy.

¹⁷ W. Matwiejczuk, J. Samul, *Instrumenty zarządzania rynkiem pracy w regionie*, w: W. Matwiejczuk (red.), *Zarządzanie organizacją w nowej rzeczywistości gospodarczej*, Difin, Warszawa 2009, s. 33

¹⁸ Por. G. Rzeszotarska, *Globalizacja, regionalizacja, integracja – oddziaływania i reperkusje*, „Prace Naukowe Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu”, 2008, Nr 1191, s. 577.

¹⁹ R. Brol, *Procesy globalizacji – rozwój lokalny – lokalny kapitał społeczny*, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, 2008, Nr 22, s. 21.

²⁰ W. Rybka, *Kierunki inwestycji polskich przedsiębiorstw na Ukrainie*, Naukowe Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu, 2008, Nr 1191, s. 567-568.

Charakterystyka województw „ściany wschodniej”

Województwa „ściany wschodniej” zajmują obszar 87.327 km², co stanowi niecałe 28% powierzchni całego kraju. Największym województwem tego obszaru jest województwo lubelskie, zajmujące powierzchnię 25.122 km². Jest to również województwo najludniejsze, gdzie zamieszkuje ponad 2.166 mln osób. Najmniejszym pod względem zarówno powierzchni, jak i ludności jest województwo podlaskie, w którym żyje około 710 tys. osób.

Jedną z cech charakterystycznych „ściany wschodniej” jest wysoki udział ludności wiejskiej w strukturze mieszkańców. Średni udział dla czterech wschodnich województw Polski kształtuje się na poziomie 48,35%, co wskazuje, że blisko połowa ich ludności to mieszkańcy obszarów wiejskich. Warto nadmienić, że średni udział ludności wiejskiej dla całego obszaru Polski wynosi 40,67%, zaś dla województw zlokalizowanych na lewym brzegu Wisły – 38,12%²¹.

„Ściana wschodnia” to obszar, który pod względem technologiczno-ekonomicznym odbiega od warunków notowanych w zachodniej części kraju. Funkcjonuje tutaj stosunkowo niewiele przedsiębiorstw, które są rozpoznawalne na rynku krajowym i zagranicznym. Na obszarze tym widoczna jest słabo rozwinięta sieć dróg, brakuje autostrad i portów lotniczych. Braki infrastrukturalne są jednym z elementów świadczących o barierach inwestycyjnych tego obszaru.

Jednym z głównych problemów ekonomicznych, charakterystycznych dla „ściany wschodniej” jest wyjątkowo wysoki w skali kraju poziom bezrobocia. Średnia stopa bezrobocia dla czterech województw wschodnich w 2007 roku wynosiła 14,1%, podczas gdy przeciętna w Polsce 12,3%. Wyjątkowo niekorzystną sytuację w tym względzie zanotowano w województwie warmińsko-mazurskim, gdzie bez pracy znajdowało się w tym okresie 18,7% ludzi zdolnych do pracy. Był to najwyższy wskaźnik w całym kraju. Warto zwrócić uwagę, że najniższy poziom bezrobocia w 2007 roku odnotowano w województwie podlaskim. Poziom ten wynoszący 10,4% był znacznie niższy od średniej krajowej.

Czynniki rozwoju województw „ściany wschodniej”

Warunkiem koniecznym do rozwoju przedsiębiorstw i regionów w dobie globalizacji jest innowacyjność. Pojęcie to można zdefiniować jako cechę oznaczającą zdolność do tworzenia i wdrażania innowacji, jak również absorpcji, wiążącej się z aktywnym zaangażowaniem się w procesy innowacyjne i ukierunkowanie na te działania²².

Innowacyjność regionów to pojęcie względnie nowe. Do niedawna pojęcie innowacyjności formułowane było wyłącznie w odniesieniu do podmiotów gospodar-

²¹ Obliczenia własne na podstawie danych Głównego Urzędu Statystycznego.

²² Por. K.B. Matusiak (red.), *Innowacje...* op. cit., s. 75.

czych. Obecnie, przy badaniu innowacyjności regionów bierze się pod uwagę między innymi następujące kryteria²³:

- zasoby ludzkie w nauce i technice,
- udział w ustawicznym uczeniu się,
- wydatki publiczne i biznesowe na badania i rozwój,
- pracujący w przemyśle średniej i wysokiej techniki,
- pracujący w usługach wysokiej technologii,
- liczba patentów przyznanych przez Europejski Urząd Patentowy na milion mieszkańców.

W przeprowadzonych na podstawie wymienionych kryteriów badań wynika, że najbardziej innowacyjnym regionem w Polsce jest Mazowieckie. Natomiast do najmniej innowacyjnych zaliczono Podkarpackie, Lubelskie, Region Północno-Zachodni i Północny.

Na podstawie innych badań przeprowadzonych przez A. Surówkę i M. Wierzbąską wynika, że najwyższym stopniem innowacyjności spośród województw Polski wschodniej charakteryzuje się województwo podkarpackie z najwyższymi nakładami na innowacje w przemyśle. Kolejne miejsca zajęły odpowiednio województwa: lubelskie, warmińsko-mazurskie. Ostatnie miejsce w rankingu przypadło województwu podlaskiemu, gdzie w 2005 roku zgłoszono najmniejszą liczbę wynalazków²⁴.

Innowacyjność ściśle związana jest z pojęciem kapitału intelektualnego, które powstało wraz z rozwojem dziedziny zarządzania zasobami ludzkimi. Kapitał intelektualny dzieli się na trzy podstawowe elementy: kapitał ludzki, strukturalny i relacyjny.

Przez kapitał ludzki rozumie szereg kompetencji które posiadają pracownicy; jest to specyficzny zasób intelektualny przedsiębiorstwa. Kapitał strukturalny postrzega jako umiejętność dostosowania zdolności organizacyjnych przedsiębiorstwa do wymagań jakie stawia rynek, a jako kapitał relacyjny określa stopień i zakres powiązania jednostki z kontrahentami oraz rozpoznanie rynku zaopatrzenia i zbytu.

Istotnym czynnikiem wpływającym na wartość przedsiębiorstwa, poza kapitałem ludzkim oraz relacjami z kontrahentami jest znak firmowy (marka). „Marka jest jednym z najistotniejszych elementów wartości przedsiębiorstwa; nie rejestrowana w bilansie – tworzy wartość firmy”²⁵. Markę można zdefiniować jako nazwę, która wyróżnia produkt lub producenta spośród konkurencji.

Wydaje się zasadne stwierdzenie, że kapitału intelektualnego nie można utożsamiać wyłącznie z podmiotami gospodarczymi. Kapitał ten dotyczy również jednostek poszczególnych krajów, czy regionów. Według definicji słownika biznesowego kapitał intelektualny to “collective knowledge (whether or not documented) of the individuals in an organization or society. This knowledge can be used to produce

²³ Por. J. Skonieczny, A. Świda, *Innowacyjność jako czynnik wzrostu konkurencyjności regionu*, „Prace Naukowe Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu”, 2008, Nr 1191, s. 606-607.

²⁴ Por. A. Surówka, M. Wierzbąska, *Innowacyjność województw Polski Wschodniej – wyniki badań*, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, 2008, Nr 22, s. 317-318.

²⁵ M. Marcinkowska, *Kształtowanie wartości firmy*, PWN, Warszawa 2000, s. 136.

wealth, multiply output of physical assets, gain competitive advantage, and/or to enhance value of other types of capital”²⁶. Z przytoczonej definicji jasno wynika, że utożsamianie kapitału intelektualnego wyłącznie z przedsiębiorstwami jest zwyczajnym błędem²⁷.

Jedną z najważniejszych części kapitału intelektualnego oddziałującą na sposób postrzegania oraz zdolność do tworzenia innowacji przez przedsiębiorstwa, czy jednostki samorządu terytorialnego jest kapitał ludzki. Kapitał ten może być, w odniesieniu do regionów, szacowany między innymi na podstawie odsetka osób z wyższym wykształceniem oraz tzw. kompetencji cywilizacyjnych, przez które rozumie się znajomość języków obcych, umiejętność obsługi komputera, korzystania z Internetu oraz posiadanie prawa jazdy²⁸.

W województwach z tzw. „ściany wschodniej” zauważalny jest zdecydowanie niższy odsetek osób z wyższym wykształceniem, niż w pozostałych częściach kraju. Wynika to przede wszystkim ze specyficznej struktury ludności tych obszarów, polegającej na wysokim udziale ludności wiejskiej, spośród której niecałe 6% osób powyżej 15 roku życia to osoby posługujące się dyplomem uczelni wyższej. Warto nadmienić, że wśród mieszkańców miast odsetek ten w 2005 roku kształtował się na poziomie ponad 11%²⁹.

Na podstawie *Diagnozy społecznej* opracowanej przez J. Czaplińskiego i J. Panka można stwierdzić, że poziom kompetencji cywilizacyjnych mieszkańców województw wschodnich nie odbiega znacząco od kompetencji mieszkańców pozostałych części Polski³⁰. Jest to trochę zastanawiające biorąc pod uwagę fakt niższego poziomu wykształcenia we wschodniej Polsce. Warto jednak zaznaczyć, że są to kompetencje deklarowane, które mogą w znaczący sposób odbiegać od kompetencji rzeczywistych.

Gdyby jednak przyjąć, że rozbieżność między kompetencjami deklarowanymi i rzeczywistymi jest niewielka, znacznie niższy poziom rozwoju gospodarczego Polski wschodniej można byłoby wytłumaczyć przede wszystkim położeniem geograficznym. Trudno byłoby bowiem wytłumaczyć to, że tak samo kompetentni Polacy są znacznie gorzej wynagradzani. W 2005 roku przeciętne miesięczne wynagrodzenie brutto w województwach wschodnich nie przekraczało 2.222 zł podczas, gdy w województwie mazowieckim kształtowało się na poziomie 3.247 zł, w województwie śląskim ok. 2.562 zł, dolnośląskim 2.484, czy Małopolskim 2.340 zł.³¹

²⁶ Por. www.businessdictionary.com

²⁷ A. Paździor, *Economic and social factors of development of Eastern Poland*, w: Z. Tomczonek, *Borderland society and culture in the face of civilization challenges*, Oficyna Wydawnicza Politechniki Białostockiej, Białystok 2009, s. 7-13.

²⁸ Por. K. Leszczewska, *Kapitał ludzki jako źródło postaw przedsiębiorczych w regionie*, w: E. Orechwa-Maliszewska, J. Paszkowski (red.), *Kapitał w rozwoju przedsiębiorstwa i regionu*, Wydawnictwo Wyższej Szkoły Finansów i Zarządzania w Białymstoku, Białystok, 2008, s. 374-376.

²⁹ Por. J. Wołoszyn. M. Ratajczak, *Kapitał ludzki w kontekście przemian na wiejskim rynku pracy w Polsce*, (www.mikro.univ.szczecin.pl).

³⁰ Por. J. Czapliński, J. Panek, *Diagnoza społeczna 2005* (www.diagnoza.com).

³¹ www.stat.gov.pl.

Przyjmując założenie, że niekorzystna lokalizacja jest główną przyczyną wyższego ubóstwa Polski wschodniej można zaryzykować stwierdzenie, że jedynym wyjściem z tej niekorzystnej sytuacji byłby dynamiczny rozwój infrastruktury tych obszarów. Jednak, jak wskazują dane statystyczne, wieloletnie zaniedbania inwestycyjne „ściany wschodniej” wcale nie są niwelowane. Średnia wartość nakładów inwestycyjnych na jednego mieszkańca w 2007 roku w całej Polsce wyniosła 4.546 zł. Dla województw ściany wschodniej przeciętny poziom tego wskaźnika wyniósł 3.373 zł. Wartość ta stanowiła zatem zaledwie 74% średniej wysokości nakładów we wszystkich województwach w Polsce.

Zapóźnieniami infrastrukturalnymi można by również wytłumaczyć niechęć zagranicznych inwestorów do kapitałowego angażowania się w przedsięwzięcia zlokalizowane w Polsce wschodniej. To właśnie województwa z tzw. „ściany wschodniej” najmniej skorzystały z napływu kapitału zagranicznego do polskiej gospodarki. Wyjątkowo słabo pod tym względem prezentują się województwa lubelskie i podlaskie, które, według Instytutu Badań nad Gospodarką Rynkową, pod względem atrakcyjności inwestycyjnej, zostały sklasyfikowane na dwóch ostatnich miejscach spośród wszystkich województw w Polsce³².

Rozwój poszczególnych regionów uzależniony jest od wielu czynników, do których zaliczyć można poziom wykształcenia społeczeństwa, zaradność mieszkańców, polityka władz lokalnych itp. Można jednak zaryzykować stwierdzenie, że w dobie błyskawicznego reagowania na potrzeby klientów podstawowe znaczenie wydaje się mieć infrastruktura. Wyniki badań przytoczonych w artykule wskazują, że poziom wiedzy mieszkańców Polski wschodniej jest zbliżony do poziomu reprezentowanego przez obywateli z innych obszarów kraju. Jednak, „ściana wschodnia” to region o infrastrukturze charakterystycznej dla krajów trzeciego świata. W Polsce wschodniej brakuje przede wszystkim dobrych dróg, lotnisk, czy szybkich sieci kolejowych. To głównie z tego powodu województwa wschodnie należą do najmniej uprzemysłowionych w Europie, a pod względem atrakcyjności inwestycyjnej plasują się na końcu rankingu polskich województw. Na skutek wieloletnich zaniedbań infrastrukturalnych w województwach „ściany wschodniej” przypada najmniej kapitału zagranicznego na jednego mieszkańca.

Do zniwelowania różnic gospodarczych między Polską wschodnią i zachodnią niezbędne są natychmiastowe nakłady na rozwój infrastruktury oraz zmiana świadomości społecznej poprzez ukierunkowanie pro-przedsiębiorcze³³. Istotna jest również odpowiednia polityka władz lokalnych, polegająca na odbiurokratyzowaniu urzędów zajmujących się współpracą z przedsiębiorcami. Wydaje się zatem, że przemysłane, wielokierunkowe działania, w dobie szybkich zmian gospodarczych w gospodarce globalnej, mogą spowodować dynamiczny rozwój województw „ściany wschodniej”.

³² W. Janik, *Rola mikroprzedsiębiorstw w rozwoju regionów słabo rozwiniętych*, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, 2008, Nr 22, s. 70-72.

³³ Ibidem, s. 73.

II. Zakładanie i prowadzenie biznesu

2.1. Wybór rodzaju prowadzonej działalności

Dokonanie wyboru rodzaju prowadzonej działalności to podstawowy problem przy podejmowaniu decyzji o założeniu własnego biznesu. Do czynników wpływających na tak istotny wybór można zaliczyć następujące:

- posiadane wykształcenie,
- doświadczenie zawodowe,
- zainteresowania,
- posiadane składniki majątkowe,
- znajomość branży,
- aktualna i przewidywana koniunktura w gospodarce i branży,
- kapitałochłonność i okres zwrotu z inwestycji w branży.

Posiadane wykształcenie

Nierzadko posiadane wykształcenie determinuje wybór rodzaju działalności gospodarczej. Takie zjawisko jest dostrzegalne szczególnie w odniesieniu do tzw. wolnych zawodów (lekarz, radca prawny, adwokat, notariusz, księgowy, doradca podatkowy, farmaceuta itd.). Wykształcenie zdobyte podczas studiów magisterskich, uzupełnione o wiedzę uzyskaną na studiach podyplomowych pozwala takim przedsiębiorcom uzyskiwać znaczne korzyści finansowe pomimo znikomego nakładu na majątek trwały. Bez wątpienia, najbardziej wartościowym zasobem takiej organizacji jest wiedza. Należy jednak mieć na uwadze, że najefektywniejszym weryfikatorem jest nie zdobyta wiedza, uczestnictwo w kursach, szkoleniach, aplikacjach, czy specjalizacjach, ale klienci, którzy funkcjonując na wolnym od niepotrzebnych przepisów biurokratycznych rynku dokonują najbardziej uzasadnionych ekonomicznie

i społecznie wyborów.

Doświadczenie zawodowe

W dzisiejszych czasach charakteryzujących się wysokim stopniem intensywności zmian, ludzie podejmują pracę nie zawsze zgodną z ich wykształceniem. Jest to charakterystyczne szczególnie w przypadku osób, które ukończyły szkołę kilkanaście, czy kilkadziesiąt lat temu, kiedy system edukacji znacząco różnił się od tego, z jakim mamy do czynienia obecnie. Wiedza teoretyczna zdobyta w tamtym czasie nie zawsze może być wykorzystana w dobie globalizacji i powszechnej informatyzacji.

Zainteresowania

Wiele osób stawia sobie pytanie, czy pracuje się po to, by żyć, czy żyje się po to, by pracować? Nietrudno można wyrazić pogląd, że należy robić wszystko, by wykonywana praca przynosiła korzyści nie tylko materialne ale i pozafinansowe. Nie jest to proste, chociaż wiele osób, w zależności od zgłaszanych potrzeb preferuje zawody, gdzie wynagrodzenie jest nieco niższe, ale satysfakcja z wykonywanej pracy w pełni ten niedobór rekompensuje.

Posiadane składniki majątkowe

Każda osoba rozważająca założenie działalności gospodarczej liczy się z poniesieniem określonych nakładów. Dlatego bierze pod uwagę te składniki majątkowe, które posiada, a które mogą być wykorzystane w konkretnym przedsięwzięciu. Do składników tych zaliczyć można m.in. zasoby pieniężne, środki trwałe, czy też wiedzę. Każde z tych aktywów ma określoną wartość i każde powinno być efektywnie wykorzystane w nowym przedsięwzięciu.

Znajomość branży

Istnieje wiele branż, które mogą wydawać się atrakcyjne jeśli chodzi o efektywność inwestycji oraz okres zwrotu z zaangażowanego kapitału. Jednak penetrowanie segmentu rynku, w którym jeszcze nigdy się nie poruszaliśmy może być źródłem dodatkowych wydatków, które nierzadko są wyjątkowo trudne do prognozowania. Dlatego, w przypadku rozpoczynania działalności, z którą wcześniej nie mieliśmy do czynienia, należy się liczyć z dodatkowym ryzykiem. Poza trudnościami w oszacowaniu wydatków na precyzyjne zbadanie rynku, istotnym czynnikiem ograniczającym skłonność do wchodzenia w nowe branże jest brak rozpoznawalności marki oraz niemożność wykazania doświadczenia w realizacji konkretnych zleceń. Te czynniki bywają często barierami nie do przejścia np. podczas przetargów, gdzie wymagana jest doskonała znajomość branży oraz wykazanie się wcześniejszymi osiągnięciami we wcześniej realizowanych przedsięwzięciach.

Aktualna i przewidywana koniunktura w gospodarce i branży

Gospodarka rynkowa charakteryzuje się cyklicznością. Również poszczególne branże mają swoje cykle koniunkturalne. Osoby decydujące się na założenie działalności gospodarczej powinny z uwagą śledzić wszelkie wydarzenia, nie tylko związane z interesującą ich branżą ale również z gospodarką jako całością. Często zdarza się, że zmiany zachodzące w gospodarce są poprzedzane zmianami w określonej branży. Są również branże, które reagują na zmiany gospodarcze z pewnym opóźnieniem. Są wreszcie i takie, które na ewentualne spowolnienie gospodarcze reagują w znikomym stopniu. W większości jednak przypadków załamania koniunktury prowadzą do wyraźnych reperkusji w obrębie firm funkcjonujących w określonej branży. Bez wątpienia do przedsiębiorstw charakteryzujących się wysoką wrażliwością na zmiany koniunkturalne są podmioty związane z szeroko pojętą branżą budowlaną (firmy remontowo-budowlane, deweloperzy, cegielnie, cementownie itd.). Odpowiedni moment wejścia na rynek oraz umiejętność przewidzenia osłabienia koniunktury to kluczowe czynniki decydujące o powodzeniu tego typu przedsięwzięć.

Kapitałochłonność i okres zwrotu inwestycji w branży

Nierzadko zdarza się, że wybrana przez inwestora branża, czy dostrzeżona w jej obrębie nisza rynkowa wydaje się wyjątkowo atrakcyjna pod względem stopy zwrotu z zaangażowanego kapitału. Jednak barierą nie do przejścia staje się wysokość kapitału, jaki należy w to przedsięwzięcie zaangażować. Należy pamiętać o tym, że wysoka kapitałochłonność inwestycji nierzadko sprawia, że nawet decydując się na skorzystanie z kredytu bankowego (pod warunkiem, że takie źródło finansowania

będzie dostępne) nie ma możliwości jej zrealizowania. Przedsięwzięcia o wysokich nakładach często charakteryzują się stosunkowo długim okresem zwrotu, a korzyści osiąmane dzięki eksploatacji takiej inwestycji osiąmane są dopiero kilka lat po oddaniu jej do użytkowania. Wyjątkowo skomplikowane wówczas staje się efektywne wykorzystanie kredytu inwestycyjnego. Dzieje się tak dlatego, że w okresie realizacji oraz w pierwszych latach eksploatacji przedsięwzięcia, nawet przy skorzystaniu z pewnego okresu karencji spłaty rat kapitałowych, niezwykle trudno jest zachować płynność inwestycji bez skorzystania z dodatkowych kredytów obrotowych. W ten sposób nie trudno jest wpaść w spiralę zadłużenia prowadzącą nawet do bankructwa.

2.2. Wybór formy organizacyjno-prawnej

Przed podjęciem decyzji o wyborze formy prawnej niezbędne wydaje się określenie odpowiedzi na pytanie: co będzie dla mnie korzystniejsze, prowadzenie samodzielnie przedsiębiorstwa, czy też znalezienie wspólnika?

Podczas dokonywania takich wyborów konieczne jest zastanowienie się nad następującymi problemami:

- Czy posiadam wystarczającą wielkość kapitału do zrealizowania inwestycji?
- Czy wystarczy mi siła i czasu, aby samodzielnie sprostać wszelkim wyzwaniom, jakie będą czekały na mnie w czasie wykonywania obowiązków związanych z prowadzeniem firmy?
- Czy posiadam odpowiednią wiedzę, bez której realizowane przedsięwzięcie nie będzie miało szans powodzenia?

Można analizować również inne aspekty związane z działalnością gospodarczą. Ważne jest jednak to, by odpowiedzi na stawiane pytania były rzetelne, gdyż od osobistego pragmatyzmu zależeć będzie powodzenie planowanego przedsięwzięcia.

Może się zdarzyć, że po przedstawieniu wszystkich za i przeciw, okaże się, iż najkorzystniejszym rozwiązaniem jest prowadzenie działalności gospodarczej samodzielnie. **Indywidualna działalność gospodarcza** jest bardzo często występującą formą organizacyjno-prawną. Podstawowym aktem prawnym regulującym podejmowanie, wykonywanie i zakończenie tego typu działalności jest ustawa z dnia 2 lipca 2004 r. o swobodzie działalności gospodarczej (Dz.U. Nr 173, poz. 1807 z późn. zm.). Indywidualna działalność gospodarcza to forma organizacyjno-prawna, która jest charakterystyczna dla niewielkich przedsiębiorstw. Właściciele takich podmiotów przejmują na siebie całą odpowiedzialność za funkcjonowanie biznesu. Rekompensatą za to podwyższone ryzyko jest zazwyczaj zysk, którym właściciel takiego przedsiębiorstwa może dowolnie dysponować.

Jeżeli podjęta zostanie decyzja o zawiązaniu przedsiębiorstwa zrzeszeniowego, kolejnym krokiem będzie wybór rodzaju spółki³⁴.

Do często występujących w obrocie gospodarczym spółek należy **spółka cywilna**. Umowę takiej spółki regulują przepisy kodeksu cywilnego. Kodeks spółek handlowych zobowiązuje jednak wspólników do przekształcenia spółki cywilnej

³⁴ Spółdzielnie, fundacje, czy inne podmioty zrzeszeniowe, w praktyce gospodarczej występują o wiele rzadziej niż spółki. Ponadto niejednokrotnie są one organizacjami typu *non profit*, co dodatkowo argumentuje skoncentrowanie się na spółkach, jako formach prawnych podmiotów, będących przedmiotem biznes planu

w spółkę jawną w sytuacji, kiedy przychody netto w każdym z dwóch ostatnich lat obrotowych osiągnęły wartość 800 tys. euro.³⁵ W spółce cywilnej nie ma określonego minimalnego wkładu, a każdy ze wspólników odpowiada za zobowiązania spółki majątkiem osobistym. Ponadto, każdy ze wspólników ma prawo reprezentować spółkę oraz zaciągać zobowiązania.

Spółki prawa handlowego podzielić można na dwie grupy:³⁶

1. Spółki osobowe
2. Spółki kapitałowe

Do grona spółek osobowych zalicza się następujące:

Spółka jawna – jest to jedna z najprostszych form prowadzenia działalności. W spółce tej każdy wspólnik odpowiada za zobowiązania spółki bez ograniczenia całym swoim majątkiem, każdy wspólnik ma prawo reprezentować spółkę. Każdy ze wspólników ma prawo i obowiązek prowadzenia spraw spółki, za które nie otrzymuje wynagrodzenia. Jeżeli umowa spółki nie stanowi inaczej, każdy wspólnik ma prawo do równego udziału w zyskach i uczestniczy w stratach w tym samym stosunku, bez względu na rodzaj i wartość wkładu. Na podkreślenie zasługuje fakt, że wspólnik ma prawo żądać corocznie wypłacenia odsetek w wysokości 5% od swojego udziału kapitałowego, nawet gdy spółka poniosła stratę.

Spółka partnerska – spółka ta jest organizacją utworzoną przez wspólników (osoby fizyczne) w celu wykonywania wolnego zawodu. Warto zwrócić uwagę, że spółka partnerska nie może być zawiązana w celu wykonywania więcej niż jednego wolnego zawodu. Do wolnych zawodów możliwych do wykonywania w tego typu organizacji zalicza się zawody: adwokata, aptekarza, architekta, inżyniera budownictwa, biegłego rewidenta, brokera ubezpieczeniowego, doradcy podatkowego, maklera papierów wartościowych, doradcy inwestycyjnego, księgowego, lekarza, lekarza dentystry, lekarza weterynarii, notariusza, pielęgniarki, położnej, radcy prawnego, rzecznika patentowego, rzeczoznawcy majątkowego i tłumacza przysięgłego. Ten typ działalności jest o tyle korzystny, że partner nie ponosi odpowiedzialności za zobowiązania spółki powstałe w związku z wykonywaniem przez pozostałych partnerów wolnego zawodu w spółce oraz w związku z działalnymi podjętymi przez osoby, będące pod kierownictwem innych partnerów. W organizacji tej każdy partner ma prawo reprezentować spółkę.

Spółka komandytowa – jest to forma prawna, w której wobec wierzycieli za zobowiązania spółki co najmniej jeden wspólnik odpowiada bez ograniczenia (komplementariusz), a odpowiedzialność co najmniej jednego wspólnika (komandytariusza) jest ograniczona do wysokości sumy komandytowej. Prawo reprezentowania spółki na zewnątrz posiada komplementariusz, komandytariusz może reprezentować spółkę jedynie jako pełnomocnik. Komandytariusz nie ma prawa ani obowiązku prowadzenia spraw spółki, chyba że umowa stanowi inaczej. Uczestnictwo w zyskach jest zazwyczaj proporcjonalne do wysokości wniesionego wkładu.

Spółka komandytowo-akcyjna – jest to forma spółka, w której wobec wierzycieli za jej zobowiązania co najmniej jeden wspólnik odpowiada w sposób nieogra-

³⁵ Por. art. 26 & 4 Ustawy z dnia 15 września 2000 r., Kodeks spółek handlowych (Dz.U. 2000 r. Nr. 94 z późn. zm).

³⁶ Por. Art. 4. & 1 Kodeksu spółek handlowych (Dz.U. z dnia 8 listopada 2000 r.).

niczony (komplementariusz), a co najmniej jednej jest akcjonariuszem. Cechą charakterystyczną tej formy prawnej jest określona minimalna wielkość kapitału zakładowego w kwocie 50 tys. zł. Akcjonariusz tej spółki nie odpowiada za jej zobowiązania. Spółkę reprezentują komplementariusze. Akcjonariusz może reprezentować spółkę jedynie jako pełnomocnik. Każdy komplementariusz ma prawo i obowiązek prowadzenia spraw spółki. W tego typu formie prawnej można ustanowić radę nadzorczą. Konieczność powołania takiego organu powstaje w sytuacji, kiedy liczba akcjonariuszy przekracza dwadzieścia pięć osób. Komplementariusze oraz akcjonariusze uczestniczą w zyskach spółki proporcjonalnie do wniesionych wkładów, chyba że statut spółki stanowi inaczej.

Do spółek kapitałowych zalicza się następujące:

Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością – jest to jedna z częściej występujących form prawnych. Może być zawiązana prze jedną albo większą liczbę osób. Kapitał zakładowy w tej spółce powinien wynosić co najmniej 5 tys. zł, natomiast wartość nominalna udziału nie powinna być niższa niż 50 zł. W spółce z ograniczoną odpowiedzialnością powinien być powołany zarząd, złożony z jednego albo większej liczby członków. W skład zarządu mogą wchodzić osoby zarówno będące jak i nie będące wspólnikami. Każdy członek zarządu ma prawo i obowiązek prowadzenia spraw spółki oraz może reprezentować ją na zewnątrz. Umowa spółki może ustanowić dodatkowo radę nadzorczą i/lub komisję rewizyjną. Utworzenie któregośkolwiek z tych organów staje się obligatoryjne wówczas, gdy kapitał zakładowy przewyższa kwotę 500 tys. zł, a wspólników jest więcej niż dwudziestu pięciu.

Spółka akcyjna – jest organizacją utworzoną przez jednego albo większą liczbę osób. Kapitał zakładowy spółki akcyjnej, podzielony na akcje o równej wartości nominalnej powinien wynosić co najmniej 100 tys. zł, zaś wartość jednej akcji nie powinna być niższa niż 1 grosz. Do obligatoryjnych organów spółki akcyjnej zalicza się zarząd oraz radę nadzorczą. Zarząd może się składać z jednego albo większej liczby członków. Jego zadaniem jest prowadzenie spraw oraz reprezentowanie spółki. W spółce akcyjnej ustanawia się również radę nadzorczą, której zadaniem jest stały nadzór nad działalnością spółki. Podział zysku w spółce akcyjnej jest proporcjonalny do liczby posiadanych akcji zwykłych.³⁷

Można zatem stwierdzić, że wybór którejkolwiek ze spółek prawa handlowego nie jest wyłącznie decyzją subiektywną. Nierzadko poważną barierą dotyczącą spółek kapitałowych jest ustalona minimalna wartość kapitału podstawowego (w przypadku spółki z ograniczoną odpowiedzialnością – 5.000 zł, zaś w spółce akcyjnej – 100.000 zł). Należy również zwracać uwagę na inne, pozafinansowe czynniki determinujące wybór spółki. Dla przykładu, spółkę partnerską mogą założyć tylko osoby fizyczne uprawnione do wykonywania wolnych zawodów. Tak więc, jeśli nie posiada się uprawnień do wykonywania wolnego zawodu oraz nie zamierza się wnieść do spółki kapitału o wartości powyżej 5.000 zł, wyboru można dokonać tylko w obrębie spółki jawnej oraz komandytowej.³⁸

³⁷ Szerzej na temat spółek osobowych i kapitałowych : Art. 22 – Art. 429 *Kodeksu Spółek Handlowych* (Dz. z dnia 8 listopada 2000 r.).

³⁸ Ustawa z 15 września 2000 r., *Kodeks Spółek Handlowych* (Dz. z dnia 8 listopada 2000 r.).

2.3. Czynności formalno-prawne związane z zakładaniem działalności gospodarczej

Założenie działalności gospodarczej w Polsce związane jest z koniecznością dopełnienia wielu formalności, które trwają około 3 tygodni. Do czynności formalno-prawnych związanych z procesem zakładania działalności gospodarczej zalicza się następujące:

1. Rejestracja działalności w Urzędzie Miasta/Gminy
2. Uzyskanie niezbędnej koncesji
3. Uzyskanie numeru REGON
4. Założenie rachunku bankowego
5. Rejestracja w Urzędzie Skarbowym
6. Wyrobinie pieczętka firmowej³⁹
7. Zgłoszenie w Zakładzie Ubezpieczeń Społecznych
8. Powiadomienie Państwowej Inspekcji Pracy
9. Złożenie wniosku w Sanepidzie

Rejestracja działalności w Ewidencji Działalności Gospodarczej, prowadzonej przez Urząd Miasta lub Gminy (opłata około 100 zł).

Uzyskanie niezbędnej koncesji, licencji itp. Najczęściej spotykane rodzaje działalności wymagające zdobycia koncesji to: sprzedaż alkoholi i broni, wydobywanie kopalin, wytwarzanie i obrót materiałami wybuchowymi oraz paliw i energii, ochrona osób i mienia, rozpowszechnianie programów radiowych i telewizyjnych, przewozy lotnicze (opłata za wydanie zezwoleń np. na sprzedaż alkoholi dla nowych przedsiębiorców oraz tych podmiotów, które w poprzednim roku osiągnęły sprzedaż na poziomie nie przekraczającym 1 mln zł, wynosi obecnie 4.000 zł. Natomiast opłata za koncesję na sprzedaż wszystkich rodzajów alkoholi wynosi obecnie 3150 zł rocznie. Wysokość stawek może zostać zwiększona, gdy przedsiębiorca będzie sprzedawał więcej alkoholu.⁴⁰

W ciągu 14 dni od wpisania firmy do ewidencji gospodarczej należy w Urzędzie Statystycznym złożyć wniosek o wydanie numeru **REGON**. Maksymalny okres oczekiwania na wydanie tego numeru wynosi 7 dni.

Po wizycie w Urzędzie Statystycznym można udać się do banku, gdzie bez przeszkód następuje **założenie rachunku bankowego**.

Urząd Skarbowy – złożenie wniosku o nadanie numeru NIP. Przy składaniu tego wniosku należy wybrać formę opodatkowania, tzn. kartą podatkową, ryczałt ewidencyjny lub księgę przychodów i rozchodów. Podatek na zasadach ogólnych ma prawo płacić każdy, natomiast w formie karty podatkowej i ryczałtu wyłącznie osoby prowadzące działalność gospodarczą w określonych branżach i rodzajach (np. handel obnośny, wynajem pokoi, usługi krawieckie).⁴¹ W urzędzie skarbowym po-

³⁹ Jeżeli przedsiębiorcy nie zależy na tym, by numer NIP widniał na pieczęcie firmowej, pieczętka tę można wyrobić przed wizytą w Urzędzie Skarbowym.

⁴⁰ Ustawa z dnia 26 października 1982 roku o wychowaniu w trzeźwości i przeciwdziałaniu alkoholizmowi (Dz.U. 2002 r., Nr 147, poz. 1231 z późn. zm.).

⁴¹ Na zasadach ogólnych podatek dochodowy odprowadzany jest według skali progresywnej. Aktualne stawki podatku dochodowego, w zależności od osiągniętego dochodu, wynoszą:

winną się również zadeklarować, czy podmiot będzie płatnikiem podatku VAT. Osoby rozpoczynające działalność gospodarczą z definicji są zwolnione z rozliczania tego podatku (tzw. zwolnienie podmiotowe). Zwolnienie kończy się, gdy obrót firmy przekroczy w roku podatkowym ustalony próg – obecnie jest to sprzedaż na poziomie 10 tys. euro.

Po uzyskaniu numeru NIP nowy podmiot ma już wszelkie informacje, które można zamieszczać przy podpisywaniu umów. Dlatego kolejną czynnością formalno-prawną jest **wyrobienie pieczętki firmowej**.

W terminie do 7 dni od momentu rozpoczęcia działalności gospodarczej przedsiębiorca ma obowiązek zgłosić ten fakt do **Zakładu Ubezpieczeń Społecznych**.

Przy zatrudnianiu pracowników istnieje obowiązek powiadomienia o tym **Państwowej Inspekcji Pracy**.

W sytuacji, kiedy otwierany jest lokal gastronomiczny, gabinet kosmetyczny, sklep spożywczy itp., odbioru miejsca wykonywania działalności musi dokonać **Sanepid**. W tym celu należy złożyć wniosek, który powinien być rozpatrzony w terminie 14 dni.

Koszt rejestracji indywidualnej działalności gospodarczej kształtuje się na poziomie około 300 zł. W przypadku spółek kapitałowych może to być kwota rzędu 3 tys. zł lub wyższa.

Od 31 marca 2009 roku funkcjonuje w Polsce tzw. system jednego okienka, który ma za zadanie ograniczyć trudności związane z zakładaniem działalności gospodarczej. Jak wskazuje jednak praktyka, o ile system ten ułatwia proces zakładania indywidualnej działalności gospodarczej, to w przypadku spółek handlowych może nawet być powodem wydłużenia ich rejestracji. Dzieje się tak dlatego, że obecnie wniosek nie może być zweryfikowany przez urzędnika bezpośrednio przed złożeniem. Takiego mankamentu nie ma w przypadku rejestracji działalności jednoosobowej, gdzie w ramach jednego wniosku składa się również wniosek do urzędu statystycznego, urzędu skarbowego i ZUS. Taki wniosek przyjmuje urzędnik, który zazwyczaj sam go rozpatruje, dzięki czemu może służyć radą przyszłemu przedsiębiorcy⁴².

2.4. Sprecyzowanie celu głównego oraz celów operacyjnych przedsiębiorstwa

Przedsiębiorstwa, które są w stanie określić misję, definiować cele oraz formułować strategię prędkiej czy później staną się rynkowymi liderami. Firmy, które mają jasno sprecyzowany cel lub cele główne charakteryzują się znacznie wyższą skutecznością działania. Cele główne powinny wynikać z misji przedsiębiorstwa oraz

18%, 32% (por. Ustawa z dnia 26 lipca 1991 roku o podatku dochodowym od osób fizycznych, Dz.U. z 2000 r., poz. 14 z późn. zm. oraz www.mf.gov.pl). Prowadząc księgę przychodów i rozchodów można płacić podatek według skali progresywnej lub liniowej wynoszącej 19%. W przypadku ryczałtu, podstawą opodatkowania nie jest dochód, ale przychód. Obecnie obowiązujące stawki ryczałtowe, w zależności od rodzaju działalności, wynoszą: 20%, 17%, 8,5%, 5,5%, 3% (por. art. 12 Ustawy z dnia 20 listopada 1998 r. o ryczałtowym podatku dochodowym od niektórych przychodów osiąganych przez osoby fizyczne, Dz.U. Nr 144, poz. 930 z późn. zm.).

⁴² *Jedno okienko również dla spółek...niestety*, por.: www.bankier.pl (12.03.2011).

„wskazywać na kierunki działań, określających podejście do konstruowania strategii”⁴³.

Misja jest zbiorem pewnych wartości istotnych dla przedsiębiorstwa i jego otoczenia, dzięki którym w długim okresie czasu biznes może się rozwijać. Nierzadko misja jest również utożsamiana z celem podstawowym przedsiębiorstwa.⁴⁴ Może ona obejmować różne elementy, np. rynki docelowe, technologie, relacje z kontrahentami i klientami. Istotne jest to, żeby misja była stosunkowo zwięzła oraz dzięki swojej oryginalności potrafiła odróżnić firmę od innych podmiotów funkcjonujących na tym samym rynku.

Przykładowo, misja BRE Banku S.A. określona jest w następujący sposób „najlepsza instytucja finansowa dla wymagających klientów”.⁴⁵ Natomiast misją Asseco Poland S.A. jest „budowa międzynarodowej grupy kapitałowej skupiającej rentowne firmy produkujące i dostarczające rozwiązania informatyczne”.⁴⁶

Strategia przedsiębiorstwa jest zazwyczaj definiowana jako proces określania długofalowych celów i zamierzeń organizacji. Strategię można również zdefiniować jako zespół reguł zachowań charakterystycznych dla przedsiębiorstwa, odnoszących się do całości jego funkcjonowania i mających na celu spełnienie misji oraz osiągnięcie głównych celów organizacji.⁴⁷ Strategia powinna charakteryzować się ciągłością, kompleksowością, spójnością, elastycznością, realnością, skutecznością⁴⁸ Według opinii amerykańskich menedżerów wdrażanie strategii jest najważniejszym czynnikiem kształtującym wartość przedsiębiorstwa.⁴⁹

Dla przykładu celem nadrzędnym strategii spółki Amica S.A. jest „utrzymanie pozycji lidera jako niezależna i zyskowna Spółka...”⁵⁰. Strategią Asseco Poland S.A. jest „osiągnięcie wiodącej pozycji (w pierwszej trójce) na każdym obsługiwanym rynku pod względem przychodów”.⁵¹

Cel to „planowy wynik każdego racjonalnego działania; to do czego się dąży, o co się zabiega”⁵². Za najbardziej ogólny cel funkcjonowania przedsiębiorstw uważa się przetrwanie i rozwój.⁵³ Wydaje się, że przetrwanie organizacji to cel główny organizacji w momencie rozpoczynania działalności, bądź też w okresie wyraźnej, długotrwałej dekoniunktury gospodarczej. Firmy, funkcjonujące w dzisiejszych czasach, w normalnych warunkach rynkowych, które stawiają sobie za jedyny cel przetrwanie, prawdopodobnie nie przetrwają. Tempo zmian gospodarczych jest obecnie tak wysokie, że firmy które się nie rozwijają, cofają się.

⁴³ M. Krajewski, *Zarządzanie finansowe w przedsiębiorstwach*, ODDK, Gdańsk 2006, s. 22.

⁴⁴ Por. M. Strużycki (red.), *Zarządzanie przedsiębiorstwem*, Difin, Warszawa 2002, s. 108.

⁴⁵ Por. www.brebank.com.pl.

⁴⁶ Por. www.asseco.pl.

⁴⁷ Por. M. Krajewski, *Zarządzanie...* op. cit., s. 22.

⁴⁸ Por. www.inwestycje.pl.

⁴⁹ Por. R.S. Kaplan, D.P. Horton, *Strategiczna karta wyników*, Centrum Informacji Menedżera, Warszawa 2001, s. 5.

⁵⁰ Por. www.amica.com.pl.

⁵¹ Por. www.asseco.pl.

⁵² www.portalwiedzy.onet.pl.

⁵³ M. Marcinkowska, *Kształtowanie wartości firmy*, PWN, Warszawa 2000, s. 18.

Wydaje się, że celem nadrzędnym każdego biznesu powinna być maksymalizacja wartości przedsiębiorstwa w długim okresie czasu.⁵⁴ W literaturze wymieniane są również inne cele przedsiębiorstw.⁵⁵

- maksymalizacja zysków,
- maksymalizacja sprzedaży,
- osiągnięcie zakładanego udziału w rynku,
- utrzymanie dotychczasowego poziomu zatrudnienia,
- maksymalizacja rentowności kapitałów,
- sprawność działania rozumiana jako terminowe i odpowiednio jakościowe reagowanie na potrzeby klientów,
- „wewnętrzny spokój”.

Każdy z wymienionych celów powinien przyczyniać się do realizacji celu nadrzędnego strategii przedsiębiorstwa. Dla przykładu, spółka Asseco Poland S.A. realizuje cel nadrzędny poprzez:⁵⁶

- osiągnięcie i utrzymanie wiodącej pozycji na każdym obsługiwany rynku,
- zwiększenie nakładów na badania i rozwój,
- konsolidację polskiego rynku producentów oprogramowania,
- wdrożenie nowych produktów,
- redukcję kosztów,
- ekspansję zagraniczną.

Wyznaczenie hierarchii celów w organizacji, poczynając od misji, poprzez cele strategiczne, taktyczne i wreszcie operacyjne wydaje się być niezwykle istotnym elementem polityki przedsiębiorstwa.

2.5. Sposoby zarządzania przedsiębiorstwem

Odpowiednio opracowana strategia, wyznaczone cele oraz określona misja nie zapewnią sukcesu, jeżeli przedsiębiorstwo nie będzie efektywnie zarządzane. Większość menedżerów jest zdania, że nie samo opracowanie ale realizowanie strategii zapewnia przedsiębiorstwu realizację zamierzonych celów.

Sposób zarządzania organizacją uzależniony jest między innymi od wielkości przedsiębiorstwa. W niewielkich firmach stosowany jest zazwyczaj tzw. **model klasyczny** zarządzania (por. rys. 2.1). W modelu tym, zarówno właściciel, pełniący równocześnie funkcję zarządcy, jak i organy wykonawcze, umiejscowione są wewnątrz przedsiębiorstwa. Nierzadko zdarza się, że właściciel-zarządca wykonuje obowiązki organów wykonawczych. Taki schemat z jednej strony umożliwia znaczne ograniczenie kosztów funkcjonowania organizacji, z drugiej jednak strony sprawia, że zarządca, zamiast koncentrować swoją uwagę na procesie decyzyjnym, zmu-

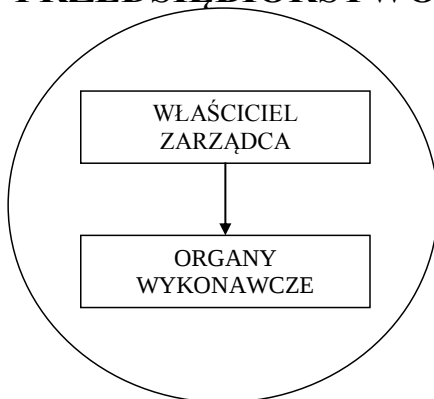
⁵⁴ Por. M. Brzeziński (red.), *Wprowadzenie do nauki o przedsiębiorstwie*, Difin, Warszawa 2007, s. 34, W. Janik, *Zarządzanie finansami firmy*, WSPA, Lublin 2002, s. 7, M. Stradomski, *Zarządzanie strukturą zadłużenia przedsiębiorstwa*, PWE, Warszawa 2004, s. 17.

⁵⁵ Por. M. Strużycki (red.), *Zarządzanie przedsiębiorstwem...* op. cit., s. 292 oraz J. Śliwa, *Finanse przedsiębiorstwa. Teoria i praktyka*, Instytut Przedsiębiorczości i Samorządności, Warszawa 2004, s. 32.

⁵⁶ Por. *Jednostkowy raport roczny Asseco Poland S.A. 31 grudnia 2007 r.* (www.asseco.pl).

szony jest poświęcać mnóstwo cennego czasu na wykonywanie czynności bezpośrednio produkcyjnych.

PRZEDSIĘBIORSTWO



Rys. 2.1. Model klasyczny zarządzania przedsiębiorstwem

Źródło: W. Janik, *Przedsiębiorczość i przedsiębiorstwo*, WSPA, Lublin 2001, s. 30

Model menedżerski charakteryzuje się tym, że właściciel (właściciele) umiejscowiony (i) jest na zewnątrz organizacji. Wewnątrz znajduje się zarząd oraz organy wykonawcze (por. rys. 2.2).



Rys. 2.2. Model menedżerski zarządzania przedsiębiorstwem

Źródło: W. Janik, *Przedsiębiorczość i przedsiębiorstwo*, WSPA, Lublin 2001, s. 32

Model menedżerski stosowany jest przeważnie w większych firmach, przede wszystkim w spółkach kapitałowych, gdzie udziałowcy (w przypadku spółki z ograniczoną odpowiedzialnością) albo akcjonariusze (w spółkach akcyjnych) oczekują

wyłącznie wypłat z zysku jako rekompensaty za ponoszone ryzyko, nie ingerując bezpośrednio w proces zarządzający.

Do zalet tego modelu zaliczyć należy specjalizację zadaniową, która sprawia, że za proces realizowania strategii firmy przed właścicielami odpowiada zarząd, który jednocześnie dba o to, żeby organy wykonawcze właściwie dostosowały swoje kwalifikacje do charakterystyki przedsiębiorstwa oraz jak najefektywniej wykonywały swoją pracę. Jako wadę modelu menedżerskiego podać można wysokie koszty zatrudnienia wykwalifikowanej kadry menedżerskiej, pełniącej w tym modelu rolę zarządców.

Na podstawie tych rozważań należy stwierdzić, że nie ma uniwersalnego modelu, dzięki któremu firma zwiększałaby swoją wartość. W Praktyce gospodarczej spotyka się przedsiębiorstwa, które ani nie mają sprecyzowanej strategii, ani określonych celów, ani tym bardziej opracowanego modelu zarządzania, a mimo to funkcjonują na rynku wiele lat. Należy jednak zaznaczyć, że takie firmy nastawione są przede wszystkim na przetrwanie, a funkcjonują wyłącznie dlatego, że rynek, na jakim działają nie należy do rynków konkurencyjnych. Można przypuszczać, że w dłuższej perspektywie takie przedsiębiorstwa nie tylko stracą swoją pozycję rynkową, ale, jeżeli nie zaczną stosować przemyślanej strategii, prawdopodobnie będą musiały upaść.

2.6. Istota i funkcje biznes planu

Biznes plan jest zestawieniem dokumentów, w oparciu o które dokonuje się projekcji finansowej i marketingowej. „**Biznes plan** jest planem menedżerów, określającym ich zdolność do podejmowania skutecznych działań, zmierzających do trwałego usytuowania się na rynku, czyli finansowo efektywnego połączenia okazji rynkowych z możliwościami firmy.”⁵⁷ W ujęciu tym biznes plan utożsamiany jest z dokumentem, który skierowany jest wyłącznie do osób odpowiedzialnych za podejmowanie decyzji w organizacji. Należy podkreślić, że biznes plan często wykorzystywany jest również przez instytucje finansowe jako źródło informacji o przedsiębiorstwie oraz o inwestycjach prze nie realizowanych i planowanych, dzięki któremu firma może pozyskać dodatkowy kapitał.

Można zatem stwierdzić, że biznes plan pełni dwie zasadnicze funkcje:⁵⁸

1. Wewnętrzną (wykorzystywany przez właścicieli czy też osoby zatrudnione w przedsiębiorstwie),
2. Zewnętrzną (chodzi o uatrakcyjnienie firmy w oczach potencjalnych inwestorów oraz umożliwienie skorzystania z jak najtańszych zewnętrznych źródeł finansowania).

W efektywnie zarządzanych przedsiębiorstwach biznes plan sporządzany i aktualizowany jest z dużą częstotliwością. Mniejsze firmy, w których świadomość wagi planowania finansowego jest na znikomym poziomie, biznes plan sporządzany jest jedynie wówczas, kiedy jest to konieczne. Sytuacja tak ma miejsce wówczas, gdy dochodzi do łączenia przedsiębiorstw, czy też kiedy firma ubiega się o kredyt lub pożyczkę. Zdarza się, że przedsiębiorcy nie sporządzają lub też nie zlecają spo-

⁵⁷ E. Filar, J. Skrzypek, *Biznes plan*, Poltext, Warszawa 2001, s. 31.

⁵⁸ Ibidem, s. 32.

rządzenia biznes planu nawet przed założeniem biznesu. Narażania się na takie ryzyko nie można usprawiedliwiać brakiem wiedzy na temat planowania finansowego.

Zdarzają się sytuacje, gdy sporządzenie biznes planu staje się zadaniem obligatoryjnym. Taka sytuacja występuje często w przypadku:⁵⁹

- zakładania nowego przedsiębiorstwa,
- łączenia przedsiębiorstw,
- podejmowania próby pozyskania zewnętrznych środków finansowych,
- zmiany form własności, dużych inwestycji, modernizacji itd.

Warto jednak nadmienić, że najkorzystniej dla firmy jest wówczas, kiedy sporządzanie biznes planu nie ma charakteru obligatoryjnego, lecz wynika z wewnętrznej polityki przedsiębiorstwa. Sporządzanie biznes planu w warunkach wyszczególnionych powyżej jest wówczas o wiele prostsze i mniej kosztochłonne.

Biznes plan, bez względu na to, w jakiej sytuacji jest sporządzany, **powinien zawierać następujące elementy**:

- rodzaj i formę prawną przedsięwzięcia,
- strukturę organizacyjną i sytuację kadrową firmy,
- analizę rynku,
- szczegółowy harmonogram nakładów inwestycyjnych,
- projekcję finansową,
- ocenę efektywności inwestycji,
- analizę ryzyka,
- podsumowanie.

Całe opracowanie, z jednej strony powinno być rzetelne i poparte dużą ilością materiałów źródłowych, z drugiej strony, nie powinno być zbyt obszerne, żeby zachować przejrzystość i wyeksponować sens poniesienia nakładów na konkretną inwestycję.

Jedną z ważniejszych cech osoby sporządzającej biznes planu powinna być rzetelność. Dane zaprezentowane w opracowaniu nie mogą być oderwane od rzeczywistości, a prognozy zbyt optymistyczne. Twórcy biznes planu powinni kierować się zasadą ostrożności, dzięki której opracowanie staje się bardziej wiarygodne, a proces realizacji i eksploatacji przedsięwzięcia inwestycyjnego sprawia wrażenia możliwego do wykonania.

⁵⁹ E. Filar, J. Skrzypek, *Biznes plan...* op. cit., s. 31.

III. Źródła finansowania działalności gospodarczej

3.1. Rodzaje finansowania przedsiębiorstw

Odwiecznym dylematem przedsiębiorców jest wybór źródeł finansowania majątku przedsiębiorstwa. Z jednej strony znaleźć można zwolenników konserwatywnego podejścia, polegającego na bazowaniu przede wszystkim na kapitale własnym. Coraz więcej znaleźć można jednak menedżerów preferujących wykorzystywanie obcych źródeł finansowania w większym zakresie. Sam proces wyboru właściwej relacji między długiem i kapitałem własnym powinien być poprzedzony głęboką analizą, w ramach której należy uwzględnić między innymi⁶⁰:

- dostępność,
- koszty,
- elastyczność,
- efekt dźwigni finansowej,
- ryzyko obsługi.

W modelu prospektywnym zakłada się zwiększanie możliwości rozwoju poprzez zaangażowanie obcych kapitałów. Dzięki temu podejmowane decyzje inwestycyjne nie są zdeterminowane tylko stanem posiadania własnych środków. Model ten, w przeciwieństwie do modelu retrospektywnego, stosowany jest dość powszechnie. Oprócz możliwości umiejętnego wykorzystania tanich źródeł finansowania, umożliwia on realizację projektów inwestycyjnych bez konieczności czekania na wygospodarowanie własnych nadwyżek finansowych, co mogłoby doprowadzić do nieterminowego reagowania na potrzeby klientów. Wykorzystanie kapitałów obcych zwiększa jednak poziom ryzyka finansowego, gdyż w przypadku niepowodzenia inwestycji, konieczne jest uregulowanie zobowiązań z tytułu kredytów i pożyczek oraz zapłata należnych od nich odsetek. Dlatego w tym modelu finansowania istotne znaczenie ma poziom zadłużenia, który w dużej mierze determinuje możliwości jego obsługi. Określenie w miarę „bezpiecznego” zadłużenia nie zawsze jest proste, zważywszy chociażby na dynamiczne zmiany zachodzące w otoczeniu przedsiębiorstwa.

Według A. Dulinięca kapitał własny i kapitały obce charakteryzują się różnymi cechami, wśród których decydujące znaczenie ma (por. tabela 3.1)⁶¹:

- okres zwrotu,
- płatności,
- opodatkowanie,
- kontrola zarządu,
- ryzyko bankructwa.

Różnice te powodują, że kształtowanie odpowiedniej relacji między kapitałem własnym i kapitałami obcymi powinno być poprzedzone wnikliwą analizą, nie zaś, jak to bywa w praktyce funkcjonowania wielu polskich przedsiębiorstw, szczególnie niewielkich rozmiarów, jest efektem wyłącznie intuicji właściciela. Takie nonszalanckie podejście do kształtowania struktury kapitału w dłuższej perspektywie

⁶⁰ A. Rutkowski, *Zarządzanie finansami*, PWE, Warszawa 2003, s. 265.

⁶¹ A. Dulinięca, *Struktura i koszt kapitału w przedsiębiorstwie*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2003, s. 31.

w większości przypadków musi skutkować, w przypadku nadmiernego zadłużenia, wysokim ryzykiem finansowym, zaś w sytuacji korzystania wyłącznie z kapitału własnego – niewykorzystaniem potencjalnych szans na poszerzenie skali prowadzonej działalności, czyli na rozwój przedsiębiorstwa.

Tabela 3.1. Wpływ kapitałów własnych i obcych na sytuację finansową przedsiębiorstwa

Cechy kapitałów	Kapitały własne	Kapitały obce
Okres zwrotu	Kapitał jest powierzony firmie przez właścicieli bezterminowo	Kapitał jest powierzony firmie przez wierzycieli na ściśle określony czas
Płatności	Dywidendy są wypłacalne akcjonariuszom w zależności od możliwości finansowych firmy (wypracowanego zysku netto)	Bieżące odsetki (oprocentowanie) oraz spłaty kapitału są wypłacane wierzycielom zgodnie z umową (sztywnie płatności)
Opodatkowanie	Wypłacane dywidendy nie stanowią dla przedsiębiorstwa kosztów uzyskania przychodów (nie zmniejszają podstawy opodatkowania podatkiem dochodowym)	Odsetki od kapitałów obcych są kosztami uzyskania przychodów (zmniejszają podstawę opodatkowania podatkiem dochodowym)
Kontrola zarządu	Właściciele mają prawo głosu w najważniejszych sprawach firmy	Wierzyciele kontrolują firmę tylko w zakresie wynikającym z umowy
Ryzyko bankructwa	Niewypłacenie dywidend nie może być przyczyną postawienia firmy w stan upadłości	Zaniechanie obsługi wierzycieli (niepłacenie odsetek i rat kapitałowych) może być podstawą ogłoszenia upadłości firmy (bankructwa)

Źródło: A. Dulinić, *Struktura i koszt kapitału w przedsiębiorstwie*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2003, s. 31.

Zmiany wartości kapitału własnego mogą mieć charakter zarówno endo-, jak i egzogeniczny. Ponadto, przedsiębiorstwa w coraz szerszym stopniu wykorzystują niekonwencjonalne źródła finansowania. Z uwagi na to, w praktyce można wyróżnić cztery podstawowe rodzaje finansowania podmiotów gospodarczych:⁶²

- 1) **Finansowanie własne zewnętrzne** polegające na wnoszeniu środków przez akcjonariuszy na poczet kapitału własnego. Źródłami kapitału własnego są:
 - wpłaty na kapitał podstawowy,
 - agio, stanowiące nadwyżkę wartości emisyjnej nad wartością nominalną⁶³,
 - dopłaty wspólników.

⁶² J. Ostaszewski, *Zarządzanie finansami w spółce akcyjnej*, Difin, Warszawa 2003, s. 59.

⁶³ Jeżeli wartość emisyjna jest wyższa od wartości nominalnej, wówczas ta nadwyżka, określana jako *agio*, po uwzględnieniu kosztów związanych z emisją akcji, zostaje zaksięgowana jako kapitał zapasowy. Kapitał zapasowy w spółce akcyjnej jest obligatoryjny, tzn. spółki te mają obowiązek przekazywania co najmniej 8% zysku netto na poczet kapitału zapasowego, dopóki jego wartość nie osiągnie poziomu 1/3 kapitału akcyjnego.

- 2) **Samofinansowanie**, polegające na przeznaczaniu, jasno określonej przez wspólników, części zysku netto na finansowanie majątku przedsiębiorstwa. Zatem z tej formy finansowania korzystać mogą tylko przedsiębiorstwa rentowne, których Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy lub zgromadzenie wspólników podejmie decyzję w sprawie skali kapitalizacji zysków.
- 3) **Finansowanie dłużne**, czyli wykorzystywanie obcych źródeł finansowania (zarówno te, które mają charakter odsetkowym jak i te o charakterze nieodsetkowym), do których zaliczają się następujące:⁶⁴
 - bankowe kredyty inwestycyjne,
 - emisja obligacji i innych długoterminowych papierów dłużnych,
 - *franchising*,
 - krótkoterminowe kredyty bankowe i pożyczki,
 - emisja krótkoterminowych papierów dłużnych,
 - kredyty handlowe i inne zobowiązania.
- 4) **Finansowanie hybrydowe**, będące umowami dotyczącymi źródeł pozyskania kapitału, w wyniku których dochodzi do zamiany jednej formy finansowania na inną (najczęściej występuje zamiana finansowania dłużnego na własne). Innym przykładem finansowania hybrydowego jest kombinacja instrumentów tradycyjnych z derywatami (opcjami, swapami, kontraktami terminowymi itp.).⁶⁵

W związku z akcesją Polski do UE popularne stało się finansowanie z wykorzystaniem środków z dotacji. W okresie programowania 2007-2013 polscy przedsiębiorcy, szczególnie funkcjonujący w obszarze tzw. ściany wschodniej (zobacz czwarty z wymienionych niżej programów), mogą skorzystać głównie z następujących programów operacyjnych⁶⁶:

- Innowacyjna Gospodarka,
- Infrastruktura i Środowisko,
- Kapitał Ludzki,
- Rozwój Polski Wschodniej.

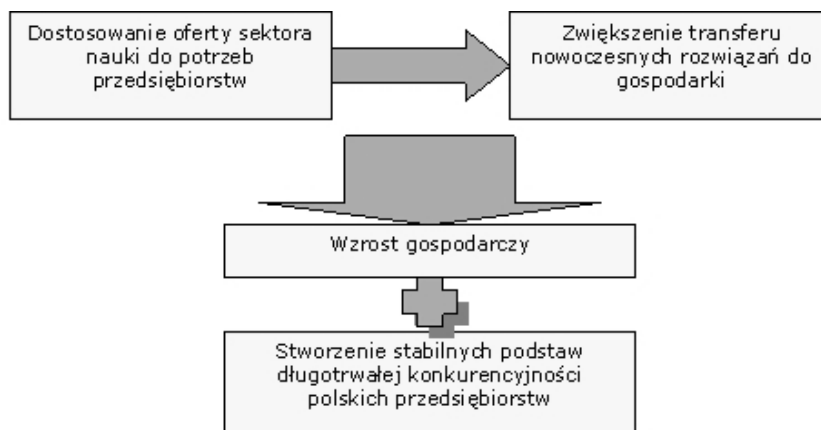
Głównym zadaniem programu operacyjnego Innowacyjna Gospodarka jest przyczynienie się do zwiększenia zakresu współpracy instytucji naukowo-badawczych z przedsiębiorstwami. Zdaniem twórców programu, ma to zdynamizować tempo korzystnych zmian w polskiej gospodarce oraz doprowadzić do wzrostu jej konkurencyjności. W ramach tego programu przedsiębiorcy oraz instytucje naukowo-badawcze mogą otrzymywać bezpośrednie wsparcie finansowe. Możliwe jest również uzyskanie wsparcia systemowego zapewniającego rozwój środowiska instytucjonalnego innowacyjnych przedsiębiorstw.

Schemat działania programu operacyjnego Innowacyjna Gospodarka przedstawiony został na rys. 3.1.

⁶⁴ ibidem, s. 60

⁶⁵ J. Ostaszewski, *Źródła...* op. cit., s. 39

⁶⁶ Por. www.dotacjeue.org.pl oraz www.parp.gov.pl (12.01.2011)



Rys. 3.1. Założenia programu operacyjnego Innowacyjna Gospodarka

Źródło: www.dotacjeue.org.pl (12.01.2011)

W ramach programu operacyjnego **Innowacyjna Gospodarka** wyróżnić można dziewięć priorytetów (por. tabela 3.2).

Tabela 3.2. Priorytety w ramach programu Innowacyjna Gospodarka

Lp.	Nazwa priorytetu	Cel priorytetu
1.	Badania i rozwój nowoczesnych technologii	Zwiększenie znaczenia sektora nauki w gospodarce poprzez realizację prac B+R w kierunkach uznanych za priorytetowe dla rozwoju społeczno-gospodarczego kraju.
2.	Infrastruktura sfery B+R	Wzrost konkurencyjności polskiej nauki dzięki konsolidacji oraz modernizacji infrastruktury naukowo-badawczej i informatycznej najlepszych jednostek naukowych działających w Polsce
3.	Kapitał dla innowacji	Zwiększenie liczby przedsiębiorstw działających na bazie innowacyjnych rozwiązań oraz zwiększenie dostępu do zewnętrznych źródeł finansowania przedsięwzięć innowacyjnych
4.	Inwestycje w innowacyjne przedsięwzięcia	Podniesienie poziomu innowacyjności przedsiębiorstw poprzez wykorzystanie nowoczesnych rozwiązań w przedsiębiorstwach.
5.	Dyfuzja innowacji	Zapewnienie przedsiębiorcom wysokiej jakości usług i infrastruktury służących wzmocnieniu oraz wykorzystaniu ich potencjału innowacyjnego oraz wzmocnienie pozycji konkurencyjnej przedsiębiorstw poprzez rozwój powiązań kooperacyjnych.
6.	Polska gospodarka na rynku międzynarodowym	Poprawa wizerunku Polski jako atrakcyjnego partnera gospodarczego, miejsca nawiązywania wartościowych kontaktów handlowych, lokowania inwestycji, prowadzenia działalności gospodarczej oraz rozwoju usług turystycznych.
7.	Spółeczeństwo informacyjne – budowa elektronicznej administracji	Wsparcie w ramach priorytetu polega na utworzeniu rozległej, ogólnokrajowej infrastruktury teleinformatycznej, umożliwiającej przesyłanie danych pomiędzy poszczególnymi platformami usług elektronicznych, portalami dziedzinowymi, rejestrami elektronicznymi i samymi urzędami, stanowiącej niezbędne zaplecze dla elektronicznych usług publicznych świadczonych dla obywateli i przedsiębiorców (back-office). Infrastruktura ta będzie wspomagać działania zarówno administracji rządowej, jak i samorządowej.
8.	Spółeczeństwo informacyjne – zwiększanie innowacyjności gospodarki	Stymulowanie rozwoju gospodarki elektronicznej poprzez wspieranie tworzenia nowych, innowacyjnych eUsług, innowacyjnych rozwiązań elektronicznego biznesu oraz zmniejszanie technologicznych, ekonomicznych i mentalnych barier wykorzystywania Usług w społeczeństwie.
9.	Pomoc techniczna.	Zapewnienie wsparcia dla procesu zarządzania, wdrażania i monitorowania PO IG oraz efektywnego, zgodnego z prawem i politykami wspólnotowymi, wykorzystania

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z portalu: www.dotacjeue.org.pl (12.01.2011)

Głównym celem programu operacyjnego **Infrastruktura i Środowisko** jest podniesienie atrakcyjności inwestycyjnej Polski oraz poszczególnych regionów naszego kraju. Ma to nastąpić poprzez rozwój infrastruktury technicznej przy równo-

czesnej ochronie i poprawie stanu środowiska naturalnego, zdrowia oraz zachowaniu tożsamości kulturowej i rozwijaniu spójności terytorialnej.

W ramach programu operacyjnego Infrastruktura i Środowisko funkcjonuje aż piętnaście osi priorytetowych (por. tabela 3.3).

Tabela 3.3. Priorytety w ramach programu Infrastruktura i Środowisko

Lp.	Nazwa priorytetu	Cel priorytetu
1.	Gospodarka wodno-ściekowa	Wyposażenie (do końca 2015 r.) aglomeracji powyżej 15 tys. RLM w systemy kanalizacji, oczyszczalnie ścieków.
2.	Gospodarka odpadami i ochrona powierzchni ziemi	Zwiększenie korzyści gospodarczych poprzez zmniejszenie udziału odpadów komunalnych składowanych i rekultywację terenów zdegradowanych oraz ochronę brzegów morskich.
3.	Zarządzanie zasobami i przeciwdziałanie zagrożeniom środowiska	Zapewnienie odpowiedniej ilości zasobów wodnych na potrzeby ludności i gospodarki kraju oraz minimalizacja skutków negatywnych zjawisk naturalnych, przeciwdziałanie poważnym awariom, zapewnienie dobrego stanu wód przybrzeżnych, a także wzmocnienie procesów decyzyjnych poprzez zapewnienie wiarygodnych informacji o stanie środowiska. Uzyskiwanych w ramach monitoringu środowiska.
4.	Przedsięwzięcia dostosowujące przedsiębiorstwa do wymogów ochrony środowiska	Ograniczanie negatywnego wpływu istniejącej działalności przemysłowej na środowisko i dostosowanie przedsiębiorstw do wymogów prawa wspólnotowego.
5.	Ochrona przyrody i kształtowanie postaw ekologicznych	Ograniczenie degradacji środowiska naturalnego oraz strat jego zasobów i zmniejszania różnorodności biologicznej.
6.	Drogowa i lotnicza sieć TEN-T	Poprawa dostępności komunikacyjnej Polski i połączeń międzyregionalnych poprzez rozwój drogowej i lotniczej sieci TEN-T oraz poprawa połączeń komunikacyjnych głównych miast województw wschodniej Polski z pozostałą częścią kraju poprzez rozwój sieci drogowej na terenie tych województw.
7.	Transport przyjazny środowisku	Zwiększenie udziału przyjaznych środowisku gałęzi transportu w ogólnym przewozie osób i ładunków.
8.	Bezpieczeństwo transportu i krajowe sieci transportowe	Poprawa stanu bezpieczeństwa w transporcie drogowym oraz dostępności komunikacyjnej Polski i krajowych połączeń międzyregionalnych, położonych poza siecią TEN-T oraz wybranych odcinków dróg objętych tą siecią.
9.	Infrastruktura energetyczna przyjazna środowisku i efektywność energetyczna	Zmniejszenie oddziaływania sektora energetyki na środowisko
10.	Bezpieczeństwo energetyczne, w tym dywersyfikacja źródeł energii	Poprawa bezpieczeństwa energetycznego państwa poprzez tworzenie nowych zdolnościprzesyłowych i transportowych, gazu ziemnego, ropy naftowej i produktów ropopochodnych, energii elektrycznej oraz poprzez rozbudowę podziemnych magazynów gazu ziemnego i magazynowanie ropy naftowej i jej pochodnych, a także poprzez zapewnienie dostępnościesieci gazowej na terenach niezgazyfikowanych i modernizację istniejących sieci dystrybucji. Dywersyfikacja źródeł energii będzie dodatkowo wspierana poprzez zwiększenie dostępnościna rynku urządzeń do produkcji energii ze źródeł odnawialnych.
11.	Kultura i dziedzictwo kulturowe	Wykorzystanie potencjału kultury i dziedzictwa kulturowego o znaczeniu światowym i europejskim dla zwiększenia atrakcyjności Polski.
12.	Bezpieczeństwo zdrowotne i poprawa efektywności systemu ochrony zdrowia	Wspieranie utrzymania dobrego poziomu zdrowia zasobów pracy.
13.	Infrastruktura szkolnictwa wyższego	Rozwój nowoczesnych ośrodków akademickich przede wszystkim kształcących specjalistów w zakresie nowoczesnych technologii.
14.	Pomoc techniczna – Europejski Fundusz Rozwoju Regionalnego	Sprawne i efektywne wykorzystanie środków w ramach Programu Operacyjnego Infrastruktura i Środowisko.
15.	Pomoc techniczna – Fundusz Spójności	Sprawne i efektywne wykorzystanie środków w ramach Programu Operacyjnego Infrastruktura i Środowisko.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z portalu: www.dotacjeue.org.pl (12.01.2011)

Program operacyjny **Kapitał Ludzki** powstał z myślą o rozwoju kwalifikacji, poszerzaniu wiedzy i doświadczenia pracowników, co w dobie gospodarki opartej na wiedzy wydaje się być podstawowym warunkiem do rozwoju konkurencyjności przedsiębiorstw i całych gospodarek, a co za tym idzie, wzrostu zamożności obywateli.

Cel strategiczny tego programu ma być osiągnięty poprzez realizację celów horyzontalnych, wynikających z wyzwań Strategii Lizbońskiej oraz innych zagranicznych i krajowych ekspertach i analiz.

W ramach programu operacyjnego Kapitał Ludzki funkcjonuje dziesięć priorytetów, co zostało przedstawione w tabeli 3.4.

Tabela 3.4. Priorytety w ramach programu Kapitał Ludzki

Lp.	Nazwa priorytetu	Cel priorytetu
1.	Zatrudnienie i integracja społeczna	Podniesienie potencjału instytucji działających w obszarze rynku pracy, integracji i pomocy społecznej oraz upowszechnienie, wdrażanie i promocja ogólnopolskich i ponadregionalnych programów wspierających zatrudnienie i integrację społeczną.
2.	Rozwój zasobów ludzkich i potencjału adaptacyjnego przedsiębiorstw oraz poprawa stanu zdrowia osób pracujących	Podniesienie konkurencyjności przedsiębiorstw poprzez zwiększenie inwestowania w kapitał ludzki przedsiębiorstw; poprawa jakości i dostępności usług szkoleniowo-doradczych wspierających rozwój przedsiębiorczości oraz wzmocnienie potencjału zdrowia osób pracujących poprzez opracowywanie programów profilaktycznych, podnoszenie kwalifikacji personelu medycznego, oraz programów wspierających powrót do pracy, podnoszenie kwalifikacji i umiejętności personelu medycznego i poprawa jakości w zakładach opieki zdrowotnej.
3.	Wysoka jakość systemu edukacji	Podwyższenie jakości i efektywności kształcenia w systemie oświaty odpowiadających warunkom gospodarki opartej na wiedzy.
4.	Szkolnictwo wyższe i nauka	Zapewnienie wysokiej jakości kształcenia na poziomie wyższym i lepsze wykorzystanie potencjału szkolnictwa wyższego na rzecz wzrostu gospodarczego i zatrudnienia.
5.	Dobre rządzenie	Podniesienie potencjału administracji publicznej w obszarze stanowienia prawa oraz wzmocnienie zdolności administracji publicznej i wymiaru sprawiedliwości do świadczenia usług wysokiej jakości; wspieranie współpracy administracji publicznej i sektora pozarządowego w zakresie realizacji zadań publicznych.
6.	Rynek pracy otwarty dla wszystkich oraz promocja integracji społecznej	Podniesienie poziomu aktywności zawodowej i zatrudnienia oraz zapewnianie równego dostępu do zatrudnienia wszystkim osobom doświadczającym różnego rodzaju dyskryminacji na rynku pracy.
7.	Promocja integracji społecznej	Poprawa dostępu do rynku pracy osób zagrożonych wykluceniem społecznym oraz wzmocnienie i poszerzenie zakresu działań sektora ekonomii społecznej.
8.	Regionalne kadry gospodarki	Podniesienie konkurencyjności regionów poprzez podniesienie kwalifikacji osób pracujących oraz wsparcie przedsiębiorstw i pracowników w dostosowaniu się do potrzeb regionalnej strategii rozwoju.
9.	Rozwój wykształcenia i kompetencji w regionach	Zwiększenie dostępności kształcenia oraz podniesienie poziomu wykształcenia regionalnych zasobów ludzkich.
10.	Pomoc techniczna	Podstawowym celem Priorytetu Pomoc Techniczna jest zapewnienie właściwego zarządzania, wdrażania oraz promocji EFS.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z portalu: www.dotacjeue.org.pl (12.01.2011)

Głównym celem programu operacyjnego **Rozwój Polski Wschodniej** jest przyspieszenia tempa rozwoju społeczno-gospodarczego Polski Wschodniej (tj. województw: lubelskiego, podkarpackiego, podlaskiego, świętokrzyskiego i warmińsko-mazurskiego). Cel ten ma zostać osiągnięty na skutek realizacji priorytetów zamieszczonych w tabeli 3.5.

Tabela 3.5. Priorytety w ramach programu Rozwój Polski Wschodniej

Lp.	Nazwa priorytetu	Cel priorytetu
1.	Nowoczesna gospodarka	Stymulowanie rozwoju konkurencyjnej gospodarki opartej na wiedzy.
2.	Wojewódzkie ośrodki wzrostu	Rozwój wybranych funkcji metropolitalnych miast wojewódzkich.
3.	Infrastruktura transportowa	Poprawa dostępności i jakości powiązań komunikacyjnych województw Polski Wschodniej.
4.	Pomoc techniczna	Optymalizacja procesu realizacji Programu Operacyjnego Rozwój Polski Wschodniej.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z portalu: www.dotacjeue.org.pl (12.01.2011)

Największą zaletą dotacji jest brak konieczności zwrotu otrzymanych środków. Ten czynnik sprawia, że ta forma finansowania zyskuje w ostatnim czasie coraz większą popularność. Związane jest to oczywiście dużym wzrostem wartości środków przeznaczonych dla Polski w przeciągu ostatnich lat. Ich główną wadą jest natomiast to, że można je wykorzystać na ściśle określony działaniem cel. Ponadto, często zanim przedsiębiorca otrzyma dotację, zmuszony jest sfinansować przedsięwzięcie z innych środków. Z pomocą przychodzi tutaj oferta kredytów pomostowych, które umożliwiają sfinansowanie nakładów do momentu otrzymania środków z dotacji. Bariery nie do przejścia dla wielu przedsiębiorców jest również konieczność sfinansowania części nakładów ze środków własnych. Dzieje się tak dlatego, iż kwoty uzyskanego dofinansowania zazwyczaj nie przekraczają 60-80% wartości inwestycji.

Mimo coraz powszechniejszego wykorzystania dotacji UE, w dalszym ciągu bardzo popularne, czasami wręcz niezbędne, jest korzystanie z **kredytu bankowego**.

Banki udzielają kredytów tylko tym podmiotom gospodarczym, które posiadają zdolność kredytową, tj., zdolność do spłaty zaciągniętego kredytu wraz z odsetkami w terminach określonych w umowie⁶⁷. Zdolność kredytowa nie może być przedmiotem negocjacji, a jej oceny dokonuje samodzielnie bank- kredytodawca. Prawo bankowe dopuszcza możliwość udzielania kredytu podmiotowi, który nie legitymuje się zdolnością kredytową, jeśli⁶⁸:

- jest to podmiot, który rozpoczyna dopiero działalność gospodarczą,
- istnieje możliwość szczególnego sposobu zabezpieczenia spłaty kredytu,
- jest to podmiot, który nie ma zdolności kredytowej, ale przedstawi program uzdrawiania gospodarki, który rokuje, że przed upływem terminu umowy kredytowej potencjalny kredytobiorca odzyska zdolność kredytową.

Warunki korzystania z kredytu bankowego są różne m.in. w zależności od wielkości, formy własności, sytuacji finansowej, czy perspektyw rozwoju przedsiębiorstwa i branży, w której ono funkcjonuje. Dla przykładu duże spółki giełdowe otrzymują kredyty inwestycyjne oprocentowane nawet na ok. 5-6% w skali roku, podczas, gdy małym przedsiębiorstwom proponuje się oprocentowanie o połowę, czy nawet dwukrotnie wyżej. Mikrofilmy, natomiast kredytu w ogóle mogą nie otrzymać, bądź też oprocentowanie takiego długu będzie wyjątkowo wysokie.

⁶⁷ Por. z dnia 29 sierpnia 1997 r. Prawo bankowe (Dz. U. z 1993r., Nr 140, poz. 939, art. 70.1).

⁶⁸ Ibidem, art. 70.2, 70.4.

Należy jednak mieć na uwadze, że na koszt kredytu wpływa nie tylko stopa oprocentowania, która jest wypadkową stopy WIBOR lub WIBID (w przypadku kredytów walutowych – LIBOR lub EURIBOR) oraz marży banku, lecz również prowizja, opłaty przygotowawcze, ubezpieczenie brakującego wkładu własnego, rodzaj spłaty kredytu i odsetek, itp.

Z uwagi na niemożność skorzystania z kredytu bankowego, wiele firm pozyskuje niezbędne środki za pomocą leasingu, czyli „dzierżawy kapitału w postaci konkretnych środków trwałych”⁶⁹ z możliwością ich wykupu po wygaśnięciu umowy⁷⁰. Wyróżnić można dwa rodzaje leasingu: operacyjny i finansowy.

Leasing operacyjny polega na przekazaniu przez firmę leasingową (leasingodawcę, finansującego) do użytkowania leasingobiorcy (korzystającego) środków trwałych na czas oznaczony w umowie. W przypadku tego rodzaju leasingu, środki trwałe mają zazwyczaj niższą wartość niż ma to miejsce w leasingu finansowym. Poza tym, ważną cechą odróżniającą leasing operacyjny od **finansowego** jest to, że firma leasingowa ponosi koszty serwisu oraz ubezpieczenia środków trwałych. Kolejnym czynnikiem wpływającym na decyzję o skorzystaniu z określonego rodzaju leasingu jest możliwość dokonywania odpisów amortyzacyjnych w przypadku leasingu finansowego oraz brak takiej możliwości w leasingu operacyjnym.⁷¹

Praktyka gospodarcza wskazuje, że w strukturze kapitału znaczącej większości mikro – małych przedsiębiorców dominującą pozycją nie są kredyty, czy leasing, ale kapitał własny. Z danych Ministerstwa Gospodarki wynika, że przeciętny udział własnych źródeł w finansowaniu majątku mikroprzedsiębiorstw kształtuje się na poziomie ok. 75%. W przypadku małych przedsiębiorstw udział ten jest niższy i jest zbliżony do poziomu ok. 40-50%⁷².

Taka struktura kapitału nie oznacza, że przedsiębiorstwa niewielkich rozmiarów nie potrzebują kapitałów obcych do finansowania swojego rozwoju. Można stwierdzić, że w większości przypadków jest to struktura nieco „wymuszona” z uwagi na fakt niemożności skorzystania z obcych źródeł. Doświadczenia rynkowe jednoznacznie sugerują, że w mikro i małe przedsiębiorstwa, szczególnie na etapie opracowania koncepcji, powstania, czy we wczesnej fazie rozwoju, mają ograniczone możliwości korzystania z finansowania dłużnego⁷³.

W sytuacji niemożności samodzielnego wypełnienia luki kapitałowej, będącej wartościową różnicą między niezbędnymi nakładami a posiadanymi zasobami, przedsiębiorcy poszukują możliwości zaangażowania dodatkowego kapitału. W takich przypadkach z pomocą przychodzą fundusze typu **private equity**.

Private equity to inwestycja, polegająca na zakupie udziałów/ akcji spółki nie notowanej na giełdzie inwestycje, służąca osiągnięciu korzyści z perspektywy długo-

⁶⁹ A. Kaźmierczak, *Pieniądz i bank w kapitalizmie*, PWN, Warszawa 1994, s.63.

⁷⁰ Por. J. Ickiewicz, *Pozyskiwanie, koszt i struktura kapitału w przedsiębiorstwach*, SGH, Warszawa 2004, s. 167.

⁷¹ Ibidem, s. 166-175.

⁷² Por. M. Grabowska, *Rola kapitału własnego w finansowaniu mikro i małych przedsiębiorstw*, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, nr 588, s. 68.

⁷³ Por. P. Filip, *Finansowanie MSP ze źródeł zewnętrznych – ujęcie regionalne*, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, nr 588, s. 54.

terminowej. Polega to na tym, że inwestor (fundusz private equity) włącza się w proces zarządzania przedsiębiorstwem. Konsekwencją tego jest z jednej strony częściowa utrata niezależności dotychczasowego właściciela takiej jednostki, z drugiej strony daje to możliwość efektywniejszej realizacji strategii rozwoju organizacji.

Jedną z odmian private equity, skierowaną do przedsiębiorstw, znajdujących się na etapie planowania, bądź wczesnym etapie rozwoju, ale mającym dobre perspektywy oraz kompetentną kadrę, jest **venture capital** (kapitał wysokiego ryzyka). Fundusze venture capital gromadzą środki finansowe inwestorów, a następnie angażują ten kapitał w udziały spółek nie notowanych na giełdzie. Fundusze te często ukierunkowują swoje działania na konkretne obszary geograficzne, czy branżowe.

Warto podkreślić, że venture capital nie jest dla przedsiębiorstwa długiem, lecz formą finansowania własnego zewnętrznego. Z jednej strony przedsiębiorca nie musi martwić się o spłatę raty i odsetek, z drugiej zaś może się okazać, że po kilku latach od zainwestowania w konkretne przedsiębiorstwo, fundusz private equity będzie chciał zrealizować zyski, czy sprzedać posiadane akcje/udziały, czy też całą spółkę. Niektóre umowy dają możliwość wykupu przez dotychczasowych współwłaścicieli kapitału zaangażowanego przez fundusz. Ważne jest zatem to, by przed podjęciem decyzji o takim finansowaniu obie strony, czyli fundusz oraz spółka, która ma zostać dokapitalizowana, dokładnie uzgodniły warunki wyjścia z inwestycji przed jej wykonaniem⁷⁴.

Podstawową wadą funduszy private equity jest to, że zazwyczaj nie angażują się one w inwestycje o niewielkiej kapitalizacji (por. tabela 3.6).

Tabela 3.6. Średnia wartość inwestycji kapitału podwyższonego ryzyka w Polskich przedsiębiorstwach według stadiów w latach 2007-2009 (w tys. euro)

Faza rozwoju	Średnia wartość inwestycji (tys. euro)
Faza wstępna (zasiew)	506
Faza startu	356
Późna faza venture	1566
Venture capital ogółem	966
Wzrost	10020
Restrukturyzacja	2675
Refinansowanie	609
Ogółem	19686

Źródło: Z. Drewniak, *Inwestycje Private Equity/Venture capital w Polsce w roku 2010*, por. www.polban.pl (18.02.2011)

Z myślą o przedsięwzięciach realizowanych w jednostkach mniejszych rozmiarów pojawiła się stosunkowo niedawno forma finansowania określana mianem **aniołów biznesu (business angels)**. Anioły biznesu, w przeciwieństwie do venture capital, to samodzielne osoby (menedżerowie), zazwyczaj zrzeszone w sieciach, którzy

⁷⁴ *Venture capital – szansą dla przedsiębiorczych*, Ministerstwo Gospodarki i Pracy. Departament Przedsiębiorczości, Biblioteka: Przedsiębiorca w Unii Europejskiej, 6/2005, Warszawa 2005, s. 4-8.

decydują się zaangażować własne środki w przedsiębiorstwa na etapie ich powstania lub znajdujące się we wczesnej fazie rozwoju. Aniołowie są skłonni inwestować przede wszystkim w przedsięwzięcia nowatorskie, innowacyjne, mające duży potencjał wzrostu, a co za tym idzie, umożliwiające zrealizowanie ponadprzeciętnej stopy zwrotu z zaangażowanego kapitału, która ma być rekompensatą za ponoszone ryzyko. Poza środkami finansowymi, anioł biznesu wnosi do firmy również niezmiernie cenny bagaż doświadczeń zawodowych, cenną wiedzę oraz liczne kontakty z innymi przedsiębiorcami⁷⁵.

Aniołowie biznesu od wielu lat funkcjonują w Stanach Zjednoczonych oraz Krajach Europy Zachodniej, szczególnie Wielkiej Brytanii, Francji, Włoszech oraz Niemczech.

W Polsce sieci aniołów biznesu funkcjonują od paru lat i jak dotychczas, są one relatywnie słabo rozwinięte. Według stanu z 2009 roku, w Polsce działa 6 sieci tego typu, w tym jedna sieć z Lubelszczyzny⁷⁶.

Zdarza się, że struktura źródeł finansowania w wielu, szczególnie nowych przedsiębiorstwach, to kwestia z pozoru prozaiczna, sprawdzająca się do wyboru najbardziej dostępnych form finansowania. Menedżerowie takich organizacji, którymi w większości przypadków są ich właściciele, nie zdają sobie sprawy z wpływu struktury kapitału na wartość firmy. A przecież to struktura kapitału jest czynnikiem implikującym poziom kosztu kapitału, który z kolei bezpośrednio oddziałuje na wartość rynkową przedsiębiorstwa.

3.2. Koszt kapitału jako czynnik wpływający na strukturę finansową

„Koszt kapitału spółki wyraża koszt jej finansowania i stanowi na ogół wymaganą stopę zwrotu przy ocenie ekonomicznej efektywności projektów inwestycyjnych”⁷⁷. Zatem pojęcie kosztu kapitału związane jest z oczekiwaniami kredytodawców i inwestorów, którzy go dostarczają przedsiębiorstwu. Od tych oczekiwań uzależnione są decyzje inwestycyjne oraz struktura kapitałowa. Im wyższe ryzyko związane z danym projektem, tym większe są oczekiwania inwestorów (wyższy koszt kapitału). Jak zauważają M.H. Miller i F. Modigliani, określony składnik majątkowy jest godny tego, by zainwestować w niego środki finansowe, jeżeli spowoduje to zwiększenie zysku netto dla właścicieli albo doprowadzi do wzrostu wartości rynkowej przedsiębiorstwa.⁷⁸

Można przyjąć, że istnieje poziom zadłużenia (ryzyka finansowego), który jest akceptowany, zarówno przez menedżerów, jak i dostarczycieli kapitału. Jeżeli przedsiębiorstwo zwiększa zadłużenie/ryzyko do tego poziomu, wówczas efektywnie wykorzystywany tani kapitał obcy powodował będzie spadek średnioważonego

⁷⁵ Por. B. Bartkowiak, *Zastrzyk kapitałowy dla innowacji w mikroprzedsiębiorstwach*, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, nr 588, s. 15.

⁷⁶ Por. K. Brzozowska, S. Flejterski, *Anioły biznesu w krajach Unii Europejskiej*, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, nr 588, s. 25-31.

⁷⁷ J. Gajdka, E. Walińska, *Zarządzanie Finansowe. Teoria i praktyka*, Fundacja Rozwoju Rachunkowości w Polsce, Warszawa 1998, s.127.

⁷⁸ F. Modigliani, M.H. Miller, *The cost of capital, corporation finance and the theory of investment*, "The American Economic Review", Volume XLVIII, June 1958, number three, s. 262.

kosztu kapitału i tym samym spowoduje wzrost wartości przedsiębiorstwa. Po przekroczeniu poziomu „bezpiecznego zadłużenia” cena kapitału obcego wyraźnie wzrasta, co przyczynia się również do wzrostu ryzyka, a w konsekwencji średnioważonego kosztu kapitału. Wraz ze wzrostem ryzyka, następował będzie proces zmniejszania wartości przedsiębiorstwa.

Koszt kapitału własnego

Koszt kapitału własnego wyznacza się zazwyczaj w oparciu o podejście: dochód z papierów wartościowych pozbawionych ryzyka plus premia za ryzyko. W podejściu tym wykorzystuje się koncepcję kosztu alternatywnego. Każdy potencjalny dostawca kapitału, stając przed wyborem formy ulokowania kapitału ma do rozstrzygnięcia dylemat dotyczący określenia granicznej stopy zwrotu z inwestycji. Z jednej strony ma możliwość inwestycji w instrumenty wolne od ryzyka (obligacje i bony skarbowe, ew. lokata bankowa). Z drugiej strony może zainwestować kapitał w przedsięwzięcie gospodarcze. Biorąc pod uwagę fakt, iż z każdą działalnością gospodarczą powiązane jest ryzyko, przedsiębiorca będzie oczekiwał wyższej stopy zwrotu niż wynosi oczekiwana stopa zwrotu z instrumentów wolnych od ryzyka. Wzór na koszt kapitału własnego można zatem przedstawić następująco:

$$K_{Kw} = r_{PW} + p_R$$

gdzie:

r_{PW} – stopa papierów wartościowych wolnych od ryzyka (obligacji skarbu państwa lub bonów skarbowych)

p_R – premia za ryzyko.

Kwestią problematyczną przy wyznaczaniu kosztu kapitału własnego jest szacowanie premii za ryzyko. W Polsce jest ona zazwyczaj przyjmowana uznaniowo, najczęściej z przedziału od 4% do 8%, w zależności od sytuacji finansowej podmiotu, kondycji branży oraz jej perspektyw rozwojowych, sytuacji na rynku papierów wartościowych, itp.

Koszt kapitału obcego

Praktycznie każde przedsiębiorstwo⁷⁹, w mniejszym lub większym rozmiarze, wykorzystuje do finansowania swojej działalności kapitały obce. Ich koszt jest zróżnicowany w zależności od rodzaju zewnętrznego źródła finansowania. Metoda jego szacowania zależy od tego, czy kapitał uzyskany jest⁸⁰.

Koszt kredytu bankowego lub pożyczki oszacować można następująco:⁸¹

$$K_{Ko} = r_d \cdot (1 - T)$$

gdzie:

K_{Ko} – koszt kapitału obcego

⁷⁹ Na GPW w Warszawie wszystkie notowane spółki finansują swoją działalność wykorzystując do tego celu m.in. kapitały obce (źródło: W. Tarczyński, M. Łuniewska, *Próba oceny kosztu kapitału dla wybranych spółek notowanych na GPW w Warszawie*, „Przegląd Organizacji” 2003, nr 12, s. 28).

⁸⁰ Por. J. Ostaszewski, *Zarządzanie finansami w spółce akcyjnej...* op. cit., s. 130.

⁸¹ Por. A. Szablewski, R. Tuzimek (red.), *Wycena i zarządzanie wartością firmy*, Poltext, Warszawa 2004, s. 166.

r_d – stopa procentowa kapitału obcego (kredytu, pożyczki itp.)

T – stopa podatku dochodowego

Oczekiwana stopa zwrotu z kapitałów obcych przyjmuje taką postać z uwagi na fakt odpisywania odsetek od tych kapitałów w koszty finansowe, stanowiące koszty uzyskania przychodów. W ten sposób zmniejszają one podstawę opodatkowania, tworząc tzw. tarczę podatkową.

Przedsiębiorstwa korzystają z efektu tarczy podatkowej jeżeli⁸²:

- osiągają zysk operacyjny na poziomie wyższym od kwoty kosztów finansowych,
- nie korzystają ze zwolnień podatkowych.

Kredyt bankowy, nawet w Polsce, gdzie średnie oprocentowanie kredytów jest znacznie wyższe niż w krajach rozwiniętych, jest stosunkowo tanim źródłem finansowania, a wykorzystanie osłony podatkowej stwarza dodatkowe możliwości zmniejszenia wydatków.

Średni ważony koszt kapitału

Większość przedsiębiorstw finansuje swoją działalność wykorzystując do tego celu różne rodzaje kapitałów, z których każdy ma inną cenę (koszt) oraz różną wartość. W związku z tym odmienne są ich udziały w strukturze kapitałowej. Coraz powszechniejsze zjawisko dywersyfikacji źródeł finansowania doprowadziło do pojawienia się koncepcji szacowania kosztu kapitału ogółem uwzględniającego, zarówno kapitały własne, jak i kapitały obce. Koszt kapitału ogółem, zwany średnioważonym kosztem kapitału, oblicza się jako średnią z kosztów tych kapitałów, ważoną ich udziałem w kapitale przedsiębiorstwa:

$$WACC = \sum_{i=1}^n k_i \cdot u_i$$

gdzie:

$WACC$ (*Weighted Average Cost of Capital*) – średni ważony koszt kapitału,

k_i – koszt kapitału pochodzący z i -tego źródła,

u_i – udział kapitału pochodzącego z i -tego źródła w kapitale ogółem

Jeżeli określone zostały koszty poszczególnych rodzajów kapitałów, obliczenie przeciętnego kosztu kapitału nie jest skomplikowane. Mimo swej prostoty, średnioważony koszt kapitału jest kategorią o wyjątkowym znaczeniu dla każdego przedsiębiorstwa o zdywersyfikowanej strukturze kapitałowej. Ma on bowiem bezpośredni wpływ na wartość przedsiębiorstwa.

3.3. Czynniki makroekonomiczne wpływające na strukturę kapitału

Czynniki makroekonomiczne zakwalifikować można do czynników obiektywnych, niezależnych od przedsiębiorstwa. Ich oddziaływanie, szczególnie w gospodarkach charakteryzujących się wysokim stopniem ingerencji państwa w gospodarkę, może mieć znaczenie zasadnicze, porównywalne do oddziaływania czynników mikroekonomicznych. Polityka w zakresie kształtowania odpowiedniej struktury

⁸² A. Rutkowski, *Zarządzanie...*op. cit., s. 295-296.

kapitałowej powinna uwzględniać wszystkie zjawiska, które mają znaczenie przy wyborze źródeł finansowania majątku przedsiębiorstwa.

Jednym z najistotniejszych czynników zewnętrznych determinujących strukturę kapitałową jest branża, w której funkcjonuje przedsiębiorstwo. Rodzaj prowadzonej działalności ma niebagatelne znaczenie nie tylko w odniesieniu do relacji dług/kapitał własny, lecz również intensywnie oddziałuje na strukturę zobowiązań.

Na strukturę kapitałową przedsiębiorstw ma wpływ również polityka monetarna państwa. Oddziaływać ona może w dwojaki sposób. Po pierwsze, w sposób bezpośredni, oddziałuje na podmiot kreując koszt (oprocentowanie) kapitałów obcych. Po drugie, w sposób pośredni, określając warunki prowadzenia działalności gospodarczej, a co za tym idzie, w pewnym stopniu wpływając również na kondycję finansową przedsiębiorstw oraz ich skłonność do inwestowania.

W sposób bezpośredni wysokość stopy procentowej może skłaniać przedsiębiorców do podejmowania decyzji inwestycyjnych. Jeżeli nawet istnieje wysokie prawdopodobieństwo poniesienia nakładów inwestycyjnych bez względu na wysokość stóp procentowych, to wówczas ich poziom jest istotny nie tyle do podjęcia samej decyzji, ale jest on czynnikiem determinującym wybór źródeł finansowania takiej inwestycji. Zazwyczaj, jeżeli poziom stóp procentowych (a co za tym idzie również oprocentowanie kredytów) jest stosunkowo niski, przedsiębiorstwa częściej mogą zdecydować się na korzystanie z obcych źródeł finansowania. W okresie restrykcyjnej polityki banku centralnego małe przedsiębiorstwa oraz mikroprzedsiębiorstwa mogą mieć utrudniony dostęp do kredytów bankowych⁸³. Potwierdzają to wyniki badań J.K. Galbraitha, które przeprowadzone zostały w okresie restrykcyjnej polityki banku centralnego w USA jeszcze w latach pięćdziesiątych XX wieku.⁸⁴

Na znaczenie stóp procentowych w kształtowaniu struktury źródeł finansowania przedsiębiorstw wskazują również badania, z których wynika, iż najpoważniejszą barierą w dostępie do kapitału zewnętrznego dla małych i średnich przedsiębiorstw jest wysoki poziom stóp procentowych⁸⁵. Dlatego blisko 81% inwestycji finansowanych jest przez te podmioty ze środków własnych⁸⁶.

Innym czynnikiem o charakterze makroekonomicznym mającym wpływ na decyzje finansowe przedsiębiorstw dotyczące struktury kapitałowej jest polityka podatkowa państwa, w szczególności zasady opodatkowania podmiotów gospodarczych podatkiem dochodowym.⁸⁷ Z twierdzeń M.H. Millera i F. Modgilianiego wynika, iż wartość przedsiębiorstwa jest pochodną struktury kapitałowej oraz systemu podatkowego, który tę strukturę determinuje. Kredyty, pożyczki i inne formy zadłużenia są korzystne, szczególnie przy wysokich stopach podatku dochodowego. Spadek stóp podatkowych powoduje zmniejszenie efektu dźwigni finansowej. Wtedy

⁸³ T. Łuczka, *Kapitał obcy w małym i średnim przedsiębiorstwie*, PWN, Warszawa-Poznań 2001, s.83.

⁸⁴ G.L. Bach, C.J. Huizenga, *The Differential Effects of Tight Money*, *The American Economic Review*, 1961, Vol. 51, No. 3.

⁸⁵ Por. D. Gądomski, *Bariera finansowania małych i średnich przedsiębiorstw*, „*Studia i prace Kolegium Zarządzania i Finansów*”, zeszyt naukowy 46, SGH, Warszawa 2004, s. 139.

⁸⁶ *ibidem*, s. 140.

⁸⁷ J. Ickiewicz, *Pozyskiwanie...*op. cit., s. 206.

korzyści związane ze wzrostem zadłużenia w mniejszym stopniu wpływają na wzrost wartości przedsiębiorstwa.

3.4. Czynniki mikroekonomiczne wpływające na strukturę kapitału

Niemalą rolę w kształtowaniu struktury źródeł finansowania przedsiębiorstw odgrywają czynniki mikroekonomiczne. Jeżeli sprzyjające zwiększaniu udziału zobowiązań czynniki o charakterze obiektywnym (makroekonomiczne) napotkają w przedsiębiorstwie barierę w postaci optymalnych, bądź zbliżonych do optymalnych, czynników mikroekonomicznych, zwiększanie zadłużenia nie będzie korzystne. Nawet, jeżeli podmiotowi charakteryzującemu się na przykład niską płynnością finansową, zostanie udzielony kredyt, to z dużym prawdopodobieństwem można zakładać, że będzie on znacznie droższy niż te udzielane innym podmiotom, w których ryzyko utraty płynności finansowej będzie niższe.

Istotnymi czynnikami mikroekonomicznymi są: sytuacja i strategia finansowa przedsiębiorstwa, pozycja rynkowa oraz skłonność do ryzyka. Między tymi czynnikami występują ścisłe współzależności.

Przedsiębiorstwa rentowne, o dobrym standingu finansowym, są bardziej wiarygodne w oczach kredytodawców. Z punktu widzenia dawców kapitału najistotniejszą kwestią jest bowiem bezpieczeństwo finansowe pożyczko(kredyto)biorky, które ocenia się w oparciu o wskaźniki służące do oceny sytuacji finansowej podmiotu.

Znaczący wpływ na dostępność kapitałów obcych ma pozycja rynkowa przedsiębiorstwa. Istnieją przedsiębiorstwa, których marka jest rozpoznawalna przez liczną grupę klientów. Takie firmy mają zazwyczaj ugruntowaną pozycję na rynku, wypracowaną przez lata działań marketingowych oraz intensywne wdrażanie procesów poprawy jakości oferowanych wyrobów, czy usług. W dobie globalizacji i informatyzacji logo firmy jest niezwykle cenne. Każdego roku prestiżowe instytucje zajmują się próbą oszacowania wartości znaku firmowego największych korporacji.

Przedsiębiorstwom o ugruntowanej pozycji na rynku łatwiej jest realizować zamierzone cele, a ich funkcjonowaniu towarzyszy niższe ryzyko. Dlatego instytucje finansowe chętniej użyczają takim podmiotom swoich kapitałów. Wysoka pozycja rynkowa nie zawsze jest rezultatem wysokiej konkurencyjności przedsiębiorstw. Może być ona również wynikiem sytuacji monopolistycznej, spowodowanej obowiązującymi przepisami prawnymi.

Można zatem zaryzykować stwierdzenie, że podmioty o ugruntowanej pozycji na rynku mają znacznie łatwiejszy dostęp do kapitałów obcych od przedsiębiorstw mniej znanych lub podejmujących nowe rodzaje działalności. Tym podmiotom trudniej jest uzyskać odpowiednie kredyty i pożyczki. Chcąc się rozwijać często muszą godzić się na mniej korzystne warunki korzystania z kapitałów obcych. To może stwarzać dla wielu z nich bardzo ryzykowne sytuacje. Splot niesprzyjających okoliczności może doprowadzić do poważnych problemów finansowych, w wyniku których firma może wpaść w spiralę zadłużenia⁸⁸.

⁸⁸ A. Paździor, *Struktura kapitału a efektywność przedsiębiorstw*, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, Nr 500, s. 216-224

IV. Planowanie potencjału przedsiębiorstwa

4.1. Planowanie jako element przewagi konkurencyjnej

Efektywne funkcjonowanie przedsiębiorstwa bez planowania w dłuższym okresie czasu jest zwyczajnie niemożliwe. Nawet jeżeli firma, której menedżerowie nie przywiązują wagi do sporządzania prognoz finansowych, funkcjonuje na rynku wiele lat, to może to być wyłącznie zrządzenie losu albo przychyłność osób trzecich, niekoniecznie uwarunkowania obowiązującymi przepisami. W praktyce zdarza się, że niewielkie zakłady, przede wszystkim handlowe, bądź usługowe, funkcjonują na rynku już wiele lat nawet bez takich „środków pomocowych”. Jednakże ich egzystencja często ma charakter bardziej wegetatywny niż rozwojowy. Firmy takie, zazwyczaj osiągają rentowność na poziomie nieprzekraczającym stopy zwrotu z bezpiecznych papierów skarbowych.

Planowanie polega na patrzeniu w przyszłość, perspektywicznym kształtowaniu rzeczywistości. Jest przeciwieństwem retrospekcji, chociaż nierzadko opiera się na danych z przeszłości, które stają się niekiedy niezbędne do wyznaczania tendencji rozwojowych. Prognozy oparte wyłącznie na danych z przeszłości, nie uwzględniające aktualnych i przyszłych czynników rozwoju, bywają zazwyczaj mało wiarygodne. Wskazuje na to niewielka sprawdzalność prognoz opartych wyłącznie na danych historycznych.

W odniesieniu do przedsięwzięć inwestycyjnych planowanie finansowe może być utożsamiane z planowaniem strategicznym, na który składają się etapy:⁸⁹

- formułowania, oceny i wyboru strategii,
- opracowania podstaw przyszłej decyzji,
- wpływania na procesy ekonomiczne,
- przewidywania zdarzeń i wyboru metod ich powodowania,
- podejmowania nowego, nowatorskiego działania.

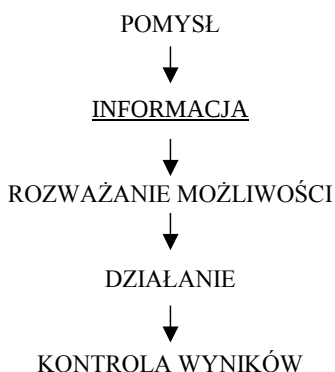
Dla większości przedsiębiorstw, pragnących odgrywać zasadniczą rolę w grze rynkowej, proces planowania można uznać za niemal permanentny. W liczących się organizacjach plany strategiczne niemal na bieżąco weryfikowane są na skutek zmieniających się danych makroekonomicznych, nowych trendów, preferencji klientów, czy technologii. Firmy, które nie są w stanie tworzyć rzetelnych planów oraz dokonywać ich aktualizacji, nie potrafią dostosowywać całego swojego potencjału do potrzeb klientów. Efektem tego nierzadko są trudne do przewidzenia napięcia płatnicze, na które można byłoby zareagować dzięki tworzeniu projekcji finansowych.

4.2. Tworzenie projekcji marketingowych

Celem badań rynku jest ograniczenie ryzyka przy podejmowaniu tychże decyzji. Trafne przekazanie informacji ciałom decyzyjnym w przedsiębiorstwie często chroni firmy przed zamrożeniem kapitału w nierentownej inwestycji, a czasami nawet i przed bankructwem.

⁸⁹ J. Listkiewicz, S. Listkiewicz, P. Niedziółka, P. Szymczak, *Metody realizacji projektów inwestycyjnych*, ODDK, Gdańsk 2004, s. 57

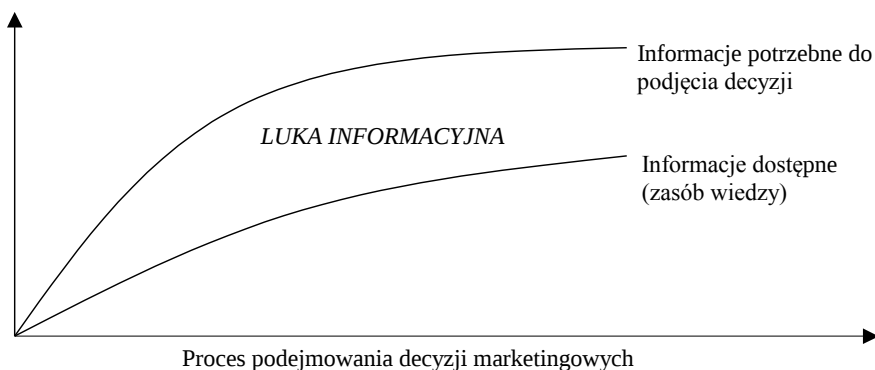
W turbulentnym otoczeniu terminowe reagowanie na potrzeby klientów jest jednym z czynników decydujących o sukcesie przedsiębiorstwa. Spełnienie oczekiwań nabywców jest możliwe tylko wówczas, gdy podmiot jest w stanie w miarę szybko akumulować i odpowiednio interpretować informacje płynące dostarczona. Rola informacji w procesie podejmowania decyzji inwestycyjnych została graficznie przedstawiona na rys. 4.1.



Rys. 4.1. Rola informacji w procesie podejmowania decyzji

Źródło: P.N. Hague, P. Jackson, *Badania rynku. Zrób to sam*, Signum, Warszawa 1992, s. 12

Odpowiednio przeprowadzone badania marketingowe pozwalają zmniejszyć, czy też nawet zminimalizować tzw. lukę informacyjną, która definiowana jest jako rozbieżność pomiędzy zapotrzebowaniem na informacje, a dostępnym ich zasobem (por. rys. 4.2).



Rys. 4.2. Zapotrzebowanie na informacje marketingowe

Źródło: E. Duliniec, *Badania marketingowe w zarządzaniu przedsiębiorstwem*, PWN, Warszawa 1997, s. 15.

Można stwierdzić, że odpowiednio przeprowadzone badania rynkowe przyczyniają się do „domknięcia” luki zilustrowanej na rys. 3.2. Nie jest to zadanie proste, jednak bez podjęcia próby pozyskania informacji o rynku pełne wykorzystanie możliwości rozwoju organizacji jest mało prawdopodobne.

Techniki badań rynku

Istota badań rynkowych, w skrócie, polega na uzyskaniu jak najbardziej wyczerpujących, a zarazem jak najbardziej konkretnych, odpowiedzi na następujące pytania:⁹⁰

- Kto tworzy rynek? (ludność zamieszkująca dany obszar)
- Co kupuje się na tym rynku? (towary, produkty, usługi)
- Dlaczego kupuje się na tym rynku? (cele)
- Kto kupuje? (potencjalni klienci)
- W jaki sposób dokonuje się zakupu? (sposób dokonywania transakcji)
- Kiedy kupuje się na tym rynku? (okresowość pewnych grup towarów, czy usług)
- Gdzie się kupuje na tym rynku? (punkty sprzedaży)

Odpowiedzi można uzyskać wykorzystując odpowiednią technikę badania rynku. Pierwszym krokiem, jaki w tym kierunku należy wykonać, jest wybranie populacji, a następnie określenie próby lub grupy badawczej. Podstawa próby to lista osób lub przedsiębiorstw składających się na zbiorowość. Teoretycznie losowy wybór próby jest najkorzystniejszy dla firmy, gdyż pozwala to na obliczenie błędu standardowego próby. Jednak w danej zbiorowości możliwe jest wyodrębnienie pewnej grupy osób, które charakteryzują się cechami bardziej jednolitymi (np. wiek, płeć, wysokość dochodów, wielkość firmy, itd.). Dlatego dokonując wyboru w obrębie takiej warstwy rozwiązuje się problem dużego zróżnicowania całej zbiorowości.⁹¹ Jednakże, nawet przy właściwym wyborze próby, może wystąpić czynnik, który spowoduje możliwość popełnienia błędu.

Kolejnym krokiem powinien być wybór odpowiedniej techniki uzyskiwania informacji o rynku, która pomoże wyeliminować możliwie jak największą liczbę subiektywnych przesłanek podejmowania decyzji.

Informacje takie można pozyskiwać stosując:

1. Badania gabinetowe, które polegają na opracowywaniu informacji dostępnych w publikowanych źródłach (np. roczniki statystyczne)
2. Pracę w terenie, czyli zbieranie informacji bezpośrednio z rynku.

Badania gabinetowe są znacznie mniej pracochłonne i kosztowne niż praca w terenie. Może się jednak okazać, że analiza bazująca na tego typu badaniach będzie zawierała informacje w dużej mierze nieaktualne, czy też nie do końca możliwe do odzwierciedlenia w danej grupie czy obszarze geograficznym. Dlatego uzasadnionym wydaje się uzupełnienie tych badań o pracę w terenie.

Badania w terenie przeprowadzać można za pomocą:⁹²

- ankiety
- wywiadu bezpośredni
- wywiadu telefonicznego
- dyskusji grupowych

⁹⁰ P. Kotler, *Marketing...*op. cit., s. 160

⁹¹ P.N. Hague, P. Jackson, *Badania rynku...*op. cit., s.47-83

⁹² ibidem, s. 86-218

- testów w salach i testów kliniczne
- badań listownych.

Ankieta, czyli zestaw pytań, które należy zadać respondentowi, jest jedną z częściej stosowanych technik pozyskiwania informacji. W trakcie przeprowadzania tego rodzaju badań, należy pamiętać o kilku bardzo ważnych zasadach ich tworzenia:⁹³

1. Pytania nie mogą być formułowane nieściśle oraz nie mogą zawierać zwrotów niejednoznacznie rozumianych przez respondentów (np. „dobry”, „użyteczny”, „często”, itd.)
2. Pytania nie powinny być zbyt trudne, gdyż mogą spowodować niepoprawną odpowiedź.
3. Należy unikać pytań, które mogłyby sugerować określoną odpowiedź.

Badania rynkowe powinny umożliwić odpowiedź na pytanie nie tylko czy określony produkt, towar, czy też usługa znajdzie nabywców. W oparciu o rzetelnie przeprowadzoną analizę rynku można również oszacować wymierne korzyści, jakie są możliwe do uzyskania z konkretnego przedsięwzięcia. Dlatego odpowiednia interpretacja wyników otrzymanych z analizy rynku powinna stać się punktem wyjścia do kalkulacji potencjalnych przychodów ze sprzedaży.

Analiza konkurencji

Konkurencja, czyli zjawisko, którego uczestnicy rywalizują między sobą w dążeniach do analogicznych celów⁹⁴, jest najbardziej naturalnym i wyrazistym przejawem orientacji rynkowej i przedsiębiorczości uczestników rynku.⁹⁵

Spośród wielu cech porównawczych, wyróżnić można cztery zasadnicze instrumenty konkurowania:⁹⁶

1. Instrumenty konkurencji jakością (np. jakość, marka, zróżnicowanie i nowoczesność produktu, szerokość asortymentu, atrakcyjność opakowania, itp.)
2. Instrumenty konkurencji cenowej (np. poziom ceny, ceny promocyjne, warunki płatności, upusty cenowe, obniżki sezonowe, warunki i okres gwarancji, itp.)
3. Instrumenty konkurencji obsługą/usługą (np. zapewnienie łatwego dostępu do produktu na rynku, zapewnienie dogodnego czasu i miejsca nabycia produktu, jakość i zakres świadczonych usług posprzedażnych, itp.)
4. Instrumenty konkurencji komunikacją i informacją (np. reklama, promocja sprzedaży, sprzedaż osobista, public relations i publicity, programy utrzymywania kontaktów z klientami, itp.).

Analizę konkurencji uzupełnia się o pozyskanie informacji na temat tego, jak skoordynowane są u konkurencji cztery najważniejsze elementy marketingu: produkt, cena, dystrybucja i promocja, czyli tzw. marketing mix (4P) (por. tabela 4.1).

⁹³ ibidem, s. 86-110.

⁹⁴ M.J. Stankiewicz, *Konkurencyjność przedsiębiorstwa*, TNOiK „DOM ORGANIZATORA”, Toruń 2002, s. 18.

⁹⁵ M. Strużycki (red.), *Zarządzanie przedsiębiorstwem*, Difin, Warszawa 2002, s. 61.

⁹⁶ M.J. Stankiewicz, *Konkurencyjność przedsiębiorstwa...*op. cit., s. 273-274.

Tabela 4.1. Marketing MIX

MARKETING MIX			
PRODUKT (Product)	CENA (Price)	DYSTRYBUCJA (Place)	PROMOCJA (Promotion)
• Jakość • Cechy produktu • Moda • Marka handlowa (nazwa) • Opakowanie • Wielkości jednostkowe (dozy) • Usługi • Gwarancje • Zwrot produktu	• Cena podstawowa • Opusty, bonifikaty, obniżki • Okres zapłaty przez odbiorcę • Warunki kredytu dla odbiorcy	• Kanały dystrybucji • Penetracja sieci • Lokalizacja odbiorców • Zapasy • Transport	• Reklama • Akwizycja • Promocja w miejscu sprzedaży • Public relations

Źródło: A. Wiśniewski, *Marketing 1. Istota marketingu*, WSiP, Warszawa 1994, s. 17

Uwzględnienie wszystkich aspektów wyszczególnionych w tabeli 4.1 pozwoli sprecyzować czynniki przewagi konkurencyjnej przedsięwzięcia oraz sprawi, że możliwe będzie ukierunkowanie na taką realizację zadań, która sprawi, że w każdej dziedzinie, preferowanej przez klientów, możliwe będzie uzyskanie wyraźnej przewagi konkurencyjnej.

4.3. Planowanie potencjału produkcyjnego

Każde przedsiębiorstwo dąży do maksymalnego wykorzystania swojego potencjału produkcyjnego (usługowego). **Potencjał ten oszacować można na podstawie:**

- liczby oraz stanu technicznego i możliwości produkcyjnych maszyn i urządzeń technicznych (w przypadku działalności produkcyjnej),
- powierzchni działu sprzedaży (w przypadku działalności handlowej),
- liczby oraz kwalifikacji personelu (w przypadku każdego rodzaju działalności, w szczególności w odniesieniu do sektora usługowego).

Dane na temat liczby, stanu technicznego oraz wydajności parku maszynowego można uzyskać na podstawie planowanych i zrealizowanych zakupów maszyn i urządzeń. Pomocny jest również plan amortyzacji środków trwałych, z uwzględnieniem ich fizycznego oraz ekonomicznego zużycia.

Z uzyskaniem informacji o powierzchni handlowej lokalu nie powinno być większych problemów. Takie dane są w każdym planie technicznym budynku.

Wydaje się, że najtrudniej jest oszacować zdolność usługową. O ile określenie zdolności na podstawie liczby zatrudnionych jest kwestią raczej nieskomplikowaną, o tyle, w przypadku bazowania na kwalifikacjach oraz zaangażowaniu pracowników

wyduje się być zadaniem o wysokim poziomie skomplikowania. Nawet pozornie błahe szacowanie zdolności w oparciu o liczebność personelu w warunkach gospodarek, charakteryzujących się wysokim stopniem fiskalizmu i powszechnej biurokracji, nie jest proste. W Polsce, w wielu firm usługowych proces rotacji pracowników następuje w tak szybkim tempie, że zdolność usługowa tych przedsiębiorstw zmienia się praktycznie z dnia na dzień.⁹⁷

4.4. Planowanie wielkości i formy zatrudnienia

Pracownicy, ich kwalifikacje, predyspozycje i doświadczenie zawodowe oraz zaangażowanie w wykonywaną pracę to kluczowe elementy kapitału intelektualnego. Składowe te można określić mianem kapitału ludzkiego, który dodatkowo obejmuje zdolność do rozwiązywania problemów, przedsiębiorczość i szeroko pojęte umiejętności kierownicze.⁹⁸ W dobie gospodarki opartej na wiedzy przyjmuje się, że **kapitał ludzki jest kluczowym czynnikiem wpływającym na pozycję konkurencyjną organizacji**. Dlatego odpowiednie podejście do planowania wielkości i struktury zatrudnienia pozwala realizować strategię przedsiębiorstwa.

W praktyce **planowanie personelu służy**:⁹⁹

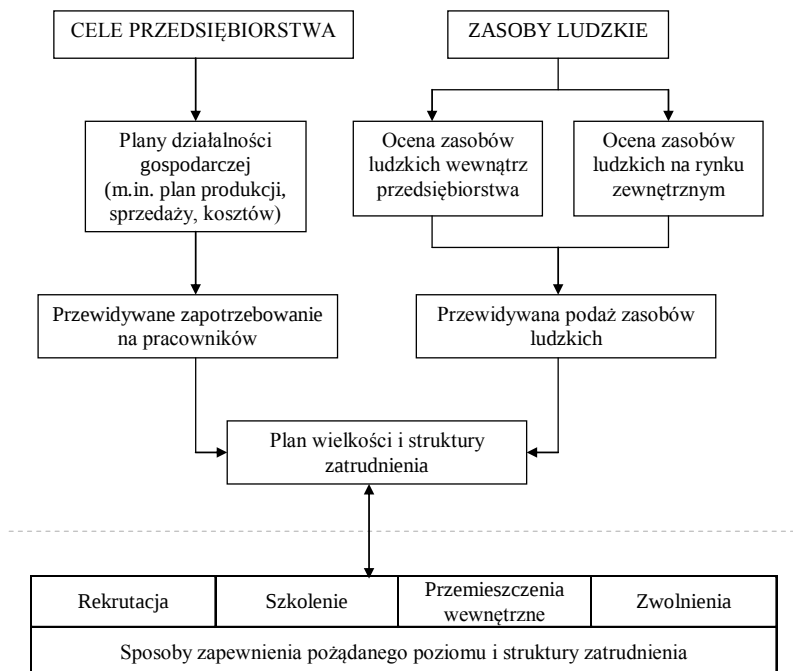
- określeniu optymalnej wielkości i struktury zatrudnienia, z co za tym idzie również redukcję kosztów robocizny,
- zachowaniu stabilności i ciągłości funkcjonowania organizacji poprzez zapobieganie nadmiernej płynności załogi,
- optymalnemu wykorzystaniu umiejętności i kompetencji pracowników,
- planowaniu właściwej alokacji kadr pomiędzy poszczególnymi komórkami organizacyjnymi przedsiębiorstwa.

Planowanie zatrudnienia powinno być prowadzone w taki sposób, by wiązać zasoby ludzkie z celami organizacji (por. rys. 4.3). Oderwanie planowania zatrudnienia od podaży zasobów ludzkich o określonych kwalifikacjach na rynku może spowodować widoczny dysonans pomiędzy tym co firma chce a tym co może osiągnąć. Penetrowanie innych, oddalonych geograficznie i kulturowo rynków w celu poszukiwania preferowanych pracowników pociąga za sobą wysokie koszty, o których zwrotu jest wyjątkowo trudno.

⁹⁷ Dzieje się tak dlatego, że unikając ponoszenia zbędnych kosztów związanych z umową o pracę firmy preferują zatrudnienie w formie umowy zlecenia, bądź umowy o dzieło. Wielu firmach, szczególnie z branży budowlanej, wcale nie podpisuje się umów z pracownikami z uwagi na fakt unikania przez nich wykazywania oficjalnych źródeł dochodów.

⁹⁸ K. Perechuda, *Zarządzanie wiedzą w przedsiębiorstwie*, PWN, Warszawa 2005, s. 137.

⁹⁹ A. Sajkiewicz, *Zasoby ludzkie w firmie*, Poltext, Warszawa 1999, s. 108-109.



Rys. 4.3. Schemat określania zapotrzebowania na pracowników w przedsiębiorstwie oraz sposobu jego zaspokajania

Źródło: J. Lichtarski (red.), *Podstawy nauki o przedsiębiorstwie*, Akademia Ekonomiczna im. Oskara Langego we Wrocławiu, Wrocław 1999, s. 154.

Jednym z rezultatów skutecznego planowania zatrudnienia powinna być, poza sprostaniem oczekiwaniom klientów w zakresie liczby oraz jakości oferowanych wyrobów, optymalizacja kosztów robocizny. Do tego celu służy między innymi wybór odpowiedniej formy zatrudnienia, która z jednej strony ma skutecznie ograniczać wydatki przedsiębiorstwa, z drugiej strony skutecznie motywować pracowników do efektywnej pracy.

Wynagrodzenia powinny:¹⁰⁰

- skłaniać ludzi do podjęcia pracy w firmie,
- skłaniać pracowników do pozostania w przedsiębiorstwie,
- pobudzać do osiągania wysokich efektów,
- pobudzać pracowników do rozwoju swoich kompetencji.

Spośród wielu, przewidzianych przez prawo form zatrudnienia, do najczęściej stosowanych przez pracodawców należą umowy:¹⁰¹

- o pracę,
- zlecenia,
- o dzieło.

¹⁰⁰ S. Borkowska (red.), *Wynagrodzenia – rozwiązywanie problemów w praktyce*, Oficyna Ekonomiczna, Kraków 2004, s. 13

¹⁰¹ Por. A. Sajkiewicz, *Zasoby...*op. cit., 137-139

Umowa o pracę jest dwustronną czynnością prawną, w której pracownik zobowiązuje się do wykonywania określonej pracy na rzecz pracodawcy, który z kolei zobowiązuje się do zatrudnienia i wynagradzania pracownika. Umowa o pracę wiąże pracownika z przedsiębiorstwem w dłuższym okresie czasu. W związku z tym, preferowana jest przez firmy o ugruntowanej pozycji rynkowej, które produkują wyroby, czy też świadczą usługi o wysokim stopniu zaawansowania. Proces zatrudnienia i szkolenia nowych pracowników w takich organizacjach jest niezwykle kosztowne, przez co przedsiębiorstwa te dążą do jak najniższej rotacji personelu. Mankamentem tego typu umowy jest konieczność ponoszenia wszelkich świadczeń, które stanowią pokaźną część kosztów osobowych.

Przedmiotem **umowy zlecenia** jest wykonanie określonej czynności prawnej. Umowa zlecenia związana zazwyczaj jest z ponoszeniem niższych kosztów niż umowa o pracę, chyba że umowa zawierana jest z osobą już zatrudnioną w przedsiębiorstwie.¹⁰² Wadą tego typu zatrudnienia jest to, że umowa ta wiąże pracowników z firmą zazwyczaj na stosunkowo krótki okres. Dlatego ten rodzaj umowy preferowany jest w przypadku przedsięwzięć nieskomplikowanych, gdzie koszty przygotowania do wykonywania zawodu są stosunkowo niewielkie.

Umowa o dzieło, jak sama nazwa wskazuje, polega na wykonaniu oznaczonego dzieła. Warunkiem jest określenie w umowie dzieła, które ma być wykonane. W przypadku tej umowy przedsiębiorca nie musi uiszczać żadnych świadczeń socjalnych. Umowa o dzieło jest stosowana zazwyczaj przez firmy, które współpracują z pracownikiem zatrudnionym w innym przedsiębiorstwie. Dzięki tego typu umowie pracodawca ponosi niższe koszty, zaś pracownik otrzymuje wyższe wynagrodzenie niż w przypadku zastosowania np. umowy o pracę, czy umowy zlecenia.¹⁰³

4.5. Prognoza kosztów eksploatacyjnych bez amortyzacji

Koszt jest to ekonomicznie uzasadnione zużycie zasobów rzeczowych i zasobów pracy w określonym przedziale czasowym, wyrażone w jednostkach pieniężnych.¹⁰⁴ Całość kosztów można podzielić na trzy grupy, co zostało zaprezentowane na rysunku 4.4.

¹⁰² W przypadku podpisania umowy zlecenia z pracownikiem zatrudnionym w innym przedsiębiorstwie, w którym otrzymuje on wynagrodzenie na poziomie co najmniej ustawowego minimum, nie występują składki ubezpieczeń społecznych, tylko ubezpieczenie zdrowotne. W sytuacji, kiedy zleceniobiorca jest emerytem, składki ubezpieczeń występują. W przypadku zatrudnienia studenta nie ma żadnych składek, ani społecznych, ani zdrowotnych.

¹⁰³ Generalnie umowa o dzieło nie jest obciążona składkami społecznymi. Jednakże w przypadku zawarcia umowy z własnym pracownikiem, istnieje obowiązek naliczenia i odprowadzenia wszystkich składek społecznych.

¹⁰⁴ W. Janik, *Rachunkowość dla menedżerów*, WSPA, Lublin 2004, s. 107.



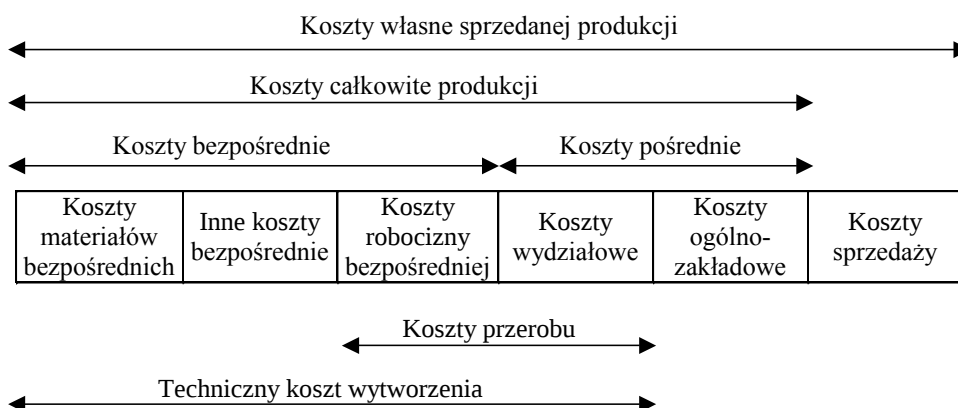
Rys. 4.4. Ekonomiczna charakterystyka kosztów przedsiębiorstwa

Źródło: W. Janik, *Rachunkowość dla menedżerów*, WSPA, Lublin 2004, s. 111.

Najważniejszą częścią kosztów eksploatacyjnych przedsiębiorstwa są koszty własne sprzedanej produkcji (KWSP), w skład których wchodzi dwie grupy kosztów:

1. Koszty bezpośrednie, czyli takie, które mogą być dokładnie przypisane do konkretnego wyrobu, czy usługi;
2. Koszty pośrednie, które dotyczą kilku lub wszystkich produktów (usług), a które nie mogą być przypisane do konkretnego wyrobu czy usługi.

Podział całości kosztów własnych sprzedanej produkcji przedstawiony został na rysunku 4.5.



Rys. 4.5. Klasyfikacja kosztów operacyjnych

Źródło: W. Janik, *Rachunkowość dla menedżerów*, WSPA, Lublin 2004, s. 117

Koszty bezpośrednie to koszty, które na podstawie określonych dokumentów źródłowych można przyporządkować do konkretnego wyrobu, towaru, czy usługi. Koszty te dzieli się na koszty materiałów bezpośrednich, robocizny bezpośredniej oraz inne koszty bezpośrednie (por. rys. 4.5.)

Koszty materiałów bezpośrednich to ta część kosztów bezpośrednich, która stanowi część składową wyrobów (np. drewno do produkcji mebli) lub związana jest bezpośrednio z realizowanym procesem gospodarczym (np. odczynniki chemiczne).

Do **kosztów robocizny bezpośredniej** zalicza się wynagrodzenia brutto (łącznie z narzutami) tych pracowników, którzy bezpośrednio wykonują wyroby, czy też świadczą usługi¹⁰⁵.

Do **innych kosztów bezpośrednich** zaliczyć można takie koszty jak: koszty przygotowania i uruchomienia nowej produkcji, koszty paliw i energii elektrycznej, koszty urządzeń i oprzyrządowania specjalistycznego, koszty usług obcych, itp.¹⁰⁶

Koszty pośrednie podzielić można na dwa rodzaje kosztów:¹⁰⁷

1. **Koszty wydziałowe**, które związane są z funkcjonowaniem wydziałów produkcyjnych lub pomocniczych (np. koszty administrowania wydziałem, koszty amortyzacji pomieszczeń wydziałowych i wyposażenia wydziałowego, koszty zasilania i konserwacji maszyn i urządzeń, itp.).
2. **Koszty ogólnozakładowe**, czyli takie, które dotyczą całego przedsiębiorstwa (np. koszty ochrony mienia, wynagrodzenia zarządu i pracowników administracyjnych, koszty zużycia materiałów biurowych, opłaty telefoniczne i skarbowe, itd.).

Do **kosztów sprzedaży** zaliczane są zazwyczaj koszty związane z reklamą, wynagrodzeniem dla pracowników zajmujących się sprzedażą wyrobów (np. przedstawicieli handlowych), paliwem do samochodów służących do sprzedaży produktów, czy utrzymaniem sklepów firmowych przedsiębiorstw produkcyjnych.

4.6. Prognoza kosztów amortyzacji

Wartość większości środków trwałych oraz wartości niematerialnych i prawnych zmniejsza się z uwagi na proces amortyzacji tych składników majątkowych **Amortyzacja**, będąca procesem pomniejszania wartości środków trwałych na skutek ich zużycia, często jest jednym z bardziej istotnych składników kosztów operacyjnych podmiotów gospodarczych. Dlatego nie zwykle istotne wydaje się prawidłowe określenie procentowych stawek amortyzacyjnych.

Amortyzacji podlegają wszystkie środki trwałe o wartości początkowej¹⁰⁸ przewyższającej kwotę 3 500 zł¹⁰⁹, za wyjątkiem:¹¹⁰

¹⁰⁵ ibidem, s. 36.

¹⁰⁶ ibidem, s. 36.

¹⁰⁷ ibidem, s. 36.

¹⁰⁸ Wartość początkową stanowi cena nabycia lub koszt wytworzenia środka trwałego powiększona/y o koszty przebudowy, modernizacji, rekonstrukcji, itp. Jeżeli firma nie jest płatnikiem VAT, wówczas do wartości początkowej doliczyć należy podatek od towarów i usług. Cena nabycia obejmuje cenę netto zakupu składnika aktywów powiększona o koszty transportu, załadunku, wyładunku, składowania lub wprowadzenia do obrotu, obniżona o rabaty, opusty, inne zmniejszenia i odzyski (Ustawa z 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. 02.76.694 z póź. zm.).

- a) gruntów i praw wieczystego użytkowania gruntów,
- b) budynków, lokali, budowli i urządzeń zaliczanych do spółdzielczych zasobów mieszkaniowych lub służących działalności społeczno - wychowawczej prowadzonej przez spółdzielnie mieszkaniowe,
- c) dzieł sztuki i eksponatów muzealnych,
- d) wartości firmy, jeżeli wartość ta powstała w inny sposób niż w wyniku nabycia przedsiębiorstwa lub jego zorganizowanej części w drodze:
 - kupna,
 - przyjęcia do odpłatnego korzystania, a odpisów amortyzacyjnych, zgodnie z przepisami rozdziału 4a, dokonuje korzystający,
 - wniesienia do spółki na podstawie przepisów o komercjalizacji i prywatyzacji przedsiębiorstw państwowych,
- e) składników majątku, które nie są używane na skutek zaprzestania działalności, w której te składniki były używane.

Często przyjmuje się, że aktywa trwale, których wartość początkowa nie przewyższa kwoty 3.500 zł, amortyzują się w przeciągu jednego miesiąca. Tak więc miesięczna stopa amortyzacji tych składników majątku będzie wynosiła 100%. Taka zasada nie jest jednak obligatoryjna. Przedsiębiorca może stosować własną politykę w zakresie ustalania limitu wartości początkowej (o ile nie przekroczy 3.500 zł), do którego będzie amortyzował środki jednorazowo.

Od 1 stycznia 2007 roku obowiązuje nowy przepis dotyczący amortyzowania. Limit wartości początkowej środka trwałego, który może zostać zamortyzowany w przeciągu zaledwie jednego roku wynosi **50 tys. euro**¹⁰⁹. W latach 2009-2010 limit ten wynosi **100 tys. euro**. Z możliwości tej skorzystać mogą jednak tylko tzw. mali podatnicy¹¹⁰ oraz podatnicy rozpoczynający działalność (w roku rozpoczęcia, bez względu na wielkość obrotów). Odpisy te mogą być dokonane wyłącznie dla środków trwałych z grupy 3-8.

Na dzień przyjęcia środka trwałego do eksploatacji należy wybrać metodę oraz okres, lub stawkę amortyzacji. Najprostszą metodą amortyzacji jest metoda liniowa, która wiąże, w sposób bezpośredni, amortyzację z upływem czasu, a nie z rzeczywistym wykorzystaniem środka trwałego.¹¹¹ Metoda ta opiera się na założeniu, że środki trwale zużywają się jednakowo w każdej jednostce czasu, bez względu na intensywność ich użytkowania.¹¹² A więc stopa amortyzacji¹¹³ jest przez cały okres amortyzowania środka trwałego taka sama.

¹⁰⁹ Ustawa z 15 lutego 1992 r. o podatku dochodowym od osób prawnych (Dz. U. Z 2000 r. z późn. zm.), Art. 16f. (W przypadku, gdy wartość początkowa środka trwałego albo wartości niematerialnej lub prawnej nie przekracza kwoty 3.500 zł, wówczas podatnicy mogą dokonywać odpisów amortyzacyjnych jednorazowo w miesiącu oddania do użytkowania).

¹¹⁰ ibidem, Art. 16c.

¹¹¹ Por. art. 22k & 7 Ustawy z dnia 26 lipca 1991 roku o podatku dochodowym od osób fizycznych (Dz.U. z 2000 r., poz. 14 z późn. zm.).

¹¹² Mały podatnik to taki, który w poprzednim roku podatkowym osiągnął przychody ze sprzedaży brutto na poziomie co najwyżej 1,2 mln euro (źródło: www.vat.pl).

¹¹³ M. Sobczyk, *Matematyka Finansowa*, PLACET, Warszawa 1995, s.206.

¹¹⁴ W. Janik, *Przedsiębiorczość i przedsiębiorstwo*, WSPA, Lublin 2001, s. 153.

Dla nowych środków trwałych stosuje się zazwyczaj procentowe stawki amortyzacyjne zamieszczone w załączniku do Ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych (por. załącznik 1). W przypadku używanych środków trwałych wykorzystuje się zazwyczaj wyższe stopy amortyzacji, niż te zawarte w ustawie. Jednakże w takich sytuacjach należy pamiętać o tym, że amortyzacji nie może być krótszy niż:

- dla środków trwałych podlegających amortyzacji:
 - a) 24 miesiące - gdy ich wartość początkowa nie przekracza 25 000 zł,
 - b) 36 miesięcy - gdy ich wartość początkowa jest wyższa od 25 000 zł i nie przekracza 50 000 zł,
 - c) 60 miesięcy - w pozostałych przypadkach,
- dla środków transportu, w tym samochodów osobowych - 30 miesięcy,
- dla budynków (lokalii) i budowli - 10 lat.

Amortyzacji podlegają również wartości niematerialne i prawne takie jak: licencje, prawa autorskie, prawa własności przemysłowej, know-how, itp. Na przykład przy amortyzacji licencji (sublicencji) na programy komputerowe oraz od praw autorskich przyjmuje się okres amortyzacji - 24 miesiące.¹¹⁵

Przy prognozie kosztów amortyzacji warto zwrócić uwagę na różnicę pomiędzy amortyzacją księgową i podatkową. Zwrócenie uwagi na te kategorie amortyzacji jest konieczne w przypadku, kiedy przewidywany okres użytkowania konkretnych środków trwałych różni się od nominalnego okresu, wynikającego z ustawowych stawek amortyzacyjnych¹¹⁷.

4.7. Prognoza zapotrzebowania na kapitał obrotowy

Kapitał obrotowy netto (inaczej - kapitał pracujący), jest tym, co pozostaje ze środków obrotowych po opłaceniu wszystkich bieżących zobowiązań.¹¹⁸ Jego wielkość można określić jako różnicę pomiędzy majątkiem obrotowym, a zobowiązaniami bieżącymi. Kapitał obrotowy pokazuje, jakie są możliwości danego podmiotu w zakresie jego wypłacalności. Im większa jego wartość, tym zdolność przedsiębiorstwa do wywiązywania się z podejmowanych zobowiązań jest wyższa. Tradycjonaliści utożsamiają ujemną wartość kapitału pracującego z firmami o złej kondycji finansowej i problemach płatniczych. Po przeciwnej stronie stoją zwolennicy teorii, że ujemny kapitał obrotowy netto nie jest niczym złym, wręcz przeciwnie, sprawia, że organizacja może angażować mniej kapitału w finansowanie zapasów, czy należności.

W oparciu o praktykę gospodarczą można wyrazić przekonanie, że strategia ujemnej wartości kapitału pracującego może być z powodzeniem wdrażana nie we wszystkich organizacjach. Są branże, gdzie nadwyżka majątku obrotowego nad zobowiązaniami bieżącymi jest po prostu niezbędna, co może wynikać z takich czyn-

¹¹⁵ Stopa amortyzacji jest to procent wartości środka trwałego odpisywany w koszty działalności przedsiębiorstwa w danym okresie.

¹¹⁶ Ustawa z dnia 15 lutego 1992 r. o podatku dochodowym od osób prawnych (Dz. U. Z 2000 r. z póź. zm.), Art. 16j.

¹¹⁷ Wykaz stawek amortyzacyjnych zamieszczono w załączniku 1.

¹¹⁸ D.H. Bangs, Jr., *Cash flow. Kontrola przepływu środków pieniężnych*, PLACET, Warszawa 1999, s. 11.

ników jak: trudne do przewidzenia zapotrzebowanie na wyroby, mało rzetelni odbiorcy, niesłowni dostawcy itp.

Graficzne przedstawienie kapitału pracującego zawiera rys. 4.6.

Aktywa trwałe	Kapitały stałe
Aktywa obrotowe	Kapitał pracujący
	Kapitały zmienne

Rys. 4.6. Graficzna ilustracja kapitału pracującego

Źródło: Opracowanie własne

Wysokość kapitału obrotowego można również oszacować odejmując od kapitałów stałych (kapitał własny + zobowiązania długoterminowe) wartość aktywów trwałych przedsiębiorstwa:

$$CP = CS - AT = AO - CZ$$

gdzie:

CP – kapitał pracujący (obrotowy),

CS – kapitały stałe (kapitał własny + zobowiązania długoterminowe),

AT – aktywa trwałe,

AO – aktywa obrotowe,

CZ – kapitały zmienne (zobowiązania bieżące).

W celu oszacowania wartości poszczególnych składników bilansu, należy uzyskać informacje na temat rotacji danego składnika bilansu. Dla przykładu, jeżeli w innym przedsiębiorstwie, działającym w tej samej branży zapas produktów gotowych wyczerpywał się w poprzednim roku 15 razy, to na podstawie tych informacji można określić poziom wskaźnika obrotowości tych zapasów w analizowanej firmie. Takie wyliczenia można sporządzać wykorzystując poniższy wzór:

$$R = \frac{1}{O} \cdot Ld$$

gdzie:

R – cykl rotacyjny,

O - współczynnik obrotowości,

Ld - liczba dni w okresie (w przypadku roku 360 dni).

Stąd po przekształceniu otrzymuje się:

$$O = \frac{Ld}{R}.$$

Mając wyliczony współczynnik obrotu, można przystąpić do oszacowania wartości danego składnika bilansu. Wyliczeń tych dokonuje się w oparciu o poniższą formułę:

$$WSB = \frac{PW}{O}$$

gdzie:

WSB – wartość składnika bilansu,

PW – podstawa wyceny.

W tabeli 4.2 przedstawiono podstawy wyceny dla poszczególnych składników bilansowych.

Tabela 4.2. Podstawy wycen składników bilansu przedsiębiorstwa

Lp.	Składnik bilansu	Podstawa wyceny
1.	Zapas materiałów	Koszt zużycia materiałów lub wartość sprzedanych materiałów w cenie zakupu (nabycia)
2.	Zapas towarów	Koszt nabycia towarów lub wartość sprzedanych towarów w cenie zakupu (nabycia)
3.	Zapas produktów gotowych	Koszt wytworzenia produktów gotowych
4.	Zapasy produktów niedokończonych	Koszt wytworzenia produkcji ogółem
5.	Należności krótkoterminowe	Przychody brutto ze sprzedaży
6.	Środki pieniężne	Przychody brutto ze sprzedaży
7.	Zobowiązania bieżące	Wartość zakupów kredytowanych lub koszty działalności operacyjnej pomniejszone o koszty amortyzacji

Źródło: opracowanie własne na podstawie: W. Janik, Zarządzanie finansami firmy, Wyższa Szkoła Przedsiębiorczości i Administracji w Lublinie, Lublin 2002, s. 69-73

Należy zaznaczyć, że przedsiębiorstwa mogą stosować inne podstawy wyceny. Dla przykładu, niektóre firmy, do szacunków należności i środków pieniężnych za podstawę wyceny stosują przychody netto ze sprzedaży. Zdarza się również, że przy określaniu wartości zobowiązań bieżących zamiast kosztów operacyjnych bez amortyzacji również wykorzystuje się wartość zrealizowanej sprzedaży.

4.8. Rachunek zysków i strat

Główne miejsce w działalności przedsiębiorstwa zajmuje wynik finansowy. To ta kategoria decyduje o możliwościach efektywnego rozwoju firmy w przyszłości. Osiągnięcie korzystnego wyniku finansowego jest jednym z podstawowych celów

podmiotów gospodarczych.¹¹⁹ **Zysk spełnia w przedsiębiorstwie trzy podstawowe funkcje:**¹²⁰

1. Jest ostatecznym testem wydajności ekonomicznej biznesu
2. Jest wynagrodzeniem za ponoszone ryzyko gospodarcze
3. „Przyciąga” kapitał konieczny do wdrożenia innowacji i przyszłego rozwoju przedsiębiorstwa.

Nie oznacza to jednak, że maksymalizacja zysku powinna być celem nadrzędnym każdej jednostki. Uwaga zarządzających powinna być skupiona przede wszystkim na zwiększaniu wartości przedsiębiorstwa w dłuższym okresie czasu.¹²¹ Przyczyny takiego określenia głównego celu firmy mogą być różne.¹²²

- zysk można łatwo maksymalizować w krótkim czasie kosztem przyszłego rozwoju (odkładanie prac remontowych),
- wartość przedsiębiorstwa oparta jest na strumieniach pieniężnych, a nie na rachunku wyników,
- inwestorów giełdowych nie zawsze interesują bieżące dywidendy, ale pomnożenie kapitału w długim okresie czasu.

Ponadto zyskiem księgowym można bardzo łatwo manipulować, tworząc iluzję stałego wzrostu zysku poprzez:¹²³

- forsowanie sprzedaży (*trade loading*),
- zapychanie kanałów (*channel stuffing*).

Dlatego coraz większe grono inwestorów mniej uwagi przywiązuje do wysokości zysku przypadającą na jedną akcję (*EPS – Earnings Per Share*), ukierunkowując się raczej na wzrost wartości przedsiębiorstwa w dłuższym okresie.

Rachunek zysków i strat, inaczej zwany rachunkiem wyników, jest podstawowym sprawozdaniem finansowym firmy. Poprzez zestawienie wszystkich przychodów i kosztów, w syntetyczny sposób pokazuje on proces powstawania wyniku finansowego.¹²⁴

Rachunek wyników może być sporządzany w dwóch wariantach¹²⁵:

1. Porównawczym
2. Kalkulacyjnym

Różnica pomiędzy tymi dwoma wariantami polega na sposobie ujęcia kosztów: w porównawczym rachunku zysków i strat koszty przedstawia się w układzie rodzajowym, a w wariantcie kalkulacyjnym, w układzie kalkulacyjnym.¹²⁶

¹¹⁹ W. Gabrusewicz, *Podstawy analizy finansowej*, PWE, Warszawa 2002, s. 176

¹²⁰ A.I. Ansoff, *Zarządzanie strategiczne*, PWE, Warszawa 1985, s. 37

¹²¹ W. Janik, *Przedsiębiorczość i przedsiębiorstwo...* op. cit., s. 42

¹²² W. Janik, *Podstawy controllingu*, Politechnika Lubelska, Lublin 2003, s.108-109

¹²³ A. Ehrbar, *EVA. Strategia tworzenia wartości przedsiębiorstwa*, Finanse i Przedsiębiorstwo, Warszawa 2000, s. 55-56

¹²⁴ E. Filar, J. Skrzypek, *Biznes plan*, POLTEXT, Warszawa 1996, s. 86

¹²⁵ Wzór rachunku zysków i strat zamieszczono w załączniku 3

¹²⁶ W. Janik, *Zarządzanie finansami firmy...* op. cit., s. 33-38

4.9. Rachunek przepływów pieniężnych

„W każdej firmie, dużej czy małej, gotówka jest paliwem potrzebnym do napędzania biznesu.”¹²⁷ Istniało wiele firm, które pomimo generowania zysków, bankrutowały. Powodem takich zjawisk był po prostu brak gotówki na pokrycie bieżących zobowiązań, czy też na finansowanie bieżącej działalności. Dlatego zarządzanie przepływem środków pieniężnych jest grą o przetrwanie.¹²⁸

O tym, co się dzieje z gotówką w przedsiębiorstwie informuje sprawozdanie z przepływów pieniężnych. Ruch środków pieniężnych to różnego rodzaju wpływy i wydatki. Należy pamiętać o tym, aby nie utożsamiać przychodów z wpływami (np. przy odroczonym terminie płatności), kosztów z wydatkami (np. w sytuacji, gdy firma korzysta z kredytu kupieckiego), a zysku z gotówką (przy kalkulacji zysku od przychodów odejmuje się między innymi koszty amortyzacji, które mają charakter niewydatkowy).

Przepływy pieniężne można sporządzać za pomocą dwóch metod¹²⁹:

1. **Metody bezpośredniej**, która przedstawia cały proces ruchu zasobów pieniężnych, pokazując pierwotny strumień gotówki. Punktem wyjścia w tej metodzie jest marża operacyjna, czyli w skrócie różnica pomiędzy przychodami, a pieniężnymi kosztami sprzedaży).¹³⁰
2. **Metody pośredniej**, której punktem wyjścia jest zysk netto (ew. operacyjny). Jest to zatem metoda krótsza niż poprzednia.¹³¹

W obydwu wyżej wymienionych metodach wyróżnić można trzy sfery działalności przedsiębiorstwa:¹³²

- sferę działalności operacyjnej (sprzedaż produktów (usług), towarów, materiałów),
- sferę działalności inwestycyjnej (zakup/sprzedaż ziemi i innych składników aktywów trwałych, otrzymane dywidendy, wydatki na roboty budowlano-montażowe)
- sferę działalności finansowej (czyli wszelkie wpływy i wydatki odnoszące się do składników pasywów).

W różnych fazach rozwoju przedsiębiorstwo może charakteryzować się odmienną strukturą przepływów pieniężnych. W fazie dynamicznego rozwoju oraz w dynamicznych branżach niezbędne jest ponoszenie wysokich wydatków inwestycyjnych, przez co strumienie pieniężne z działalności inwestycyjnej nierzadko mają ujemną wartość. W firmach o ustabilizowanej pozycji rynkowej, funkcjonujących w branżach, które określić można mianem tradycyjnych, *cash flow*, zarówno z działalności inwestycyjnej jak i finansowej są zazwyczaj dodatnie. Bez względu jednak na to, w jakich warunkach organizacja działa oraz na jakim etapie rozwoju się znaj-

¹²⁷ D.H. Bangs, Jr., *Cash flow. Kontrola przepływu środków pieniężnych*, PLACET, Warszawa 1999, s. 9.

¹²⁸ ibidem, s. 11.

¹²⁹ Wzór rachunku przepływów pieniężnych zamieszczony został w aneksie - załącznik 4

¹³⁰ M. Walczak, *Prospektywna analiza finansowa w przedsiębiorstwie*, PWE, Warszawa 1998, s. 152-153.

¹³¹ W. Janik, *Zarządzanie finansami firmy...*op. cit., s. 43-51.

¹³² Por. *Ustawa z 29 września 1994 roku o rachunkowości...*op. cit. (załącznik nr 1)

duże, **strumienie pieniężne z działalności operacyjnej powinny być dodatnie**. Świadczy to o tym, że z tytułu realizowania działalności podstawowej przedsiębiorstwo generuje gotówkę, która pozwoli na finansowanie kolejnych ważnych przedsięwzięć.

4.10. Zestawienie bilansowe

Każdy nowy podmiot gospodarczy powinien posiadać określony majątek pozyskany dzięki wkładom właścicieli, bądź uzyskany w wyniku kredytu lub pożyczki. Składniki majątkowe, zwane aktywami mogą być wnoszone do przedsiębiorstwa w postaci gotówki lub aportu¹³³ (np. piec w piekarni, kasa fiskalna w sklepie, czy lokal w przypadku działalności gastronomicznej). Jednak każdy składnik majątku musi mieć swoje pokrycie w kapitale firmy. Wartościowe zestawienie składników majątkowych i źródeł ich finansowania określane jest jako bilans. **Składniki majątku nazywane są aktywami, a źródła ich finansowania pasywami**. Uproszczoną strukturę bilansu przedstawiono w tabeli 4.3.

Tabela 4.3. Uproszczona struktura bilansu

AKTYWA		PASYWA	
A.	AKTYWA TRWAŁE	A.	KAPITAŁY WŁASNE
B.	AKTYWA OBROTOWE	B.	KAPITAŁY OBCE
AKTYWA = PASYWA			

Źródło: opracowanie własne na podstawie Ustawy z 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. 02.76.694 z póź. zm) (załącznik nr 1)

Wszystkie składniki majątku przedsiębiorstwa powinny znajdować pokrycie w pasywach i odwrotnie (pasywa w aktywach).¹³⁴ Dlatego też koniecznie musi się zgadzać wartość majątku ze źródłami jego finansowania (**aktywa = pasywa**)¹³⁵.

W tabeli 4.4 dokonany również został uproszczony podział aktywów i pasywów¹³⁶. Aktywa trwałe charakteryzują się tym, że przewidywany okres ich użytkowania jest dłuższy od jednego roku, w przeciwieństwie do aktywów obrotowych, które zużywane są praktycznie w jednym cyklu produkcyjno-usługowym¹³⁷. Uproszczony podział aktywów przedstawiony został w tabeli 4.4.

¹³³ W. Bień, *Czytanie bilansu przedsiębiorstwa*, Difin, Warszawa 2005, s. 13

¹³⁴ W. Bień, *Czytanie bilansu przedsiębiorstwa...* op. cit., s. 15

¹³⁵ Szczegółowe zestawienie bilansowe zamieszczone zostało w aneksie (por. załącznik nr 2)

¹³⁶ Według znowelizowanej Ustawy o rachunkowości pasywa podzielone są na kapitał własny oraz zobowiązania i rezerwy na zobowiązania, w skład których wchodzi rezerwy na zobowiązania, zobowiązania długo- i krótkoterminowe oraz rozliczenia międzyokresowe (por. wzór bilansu – załącznik 2)

¹³⁷ W. Janik, *Zarządzanie finansami firmy...* op. cit., s. 22-23

Tabela 4.4. Uproszczona struktura aktywów

AKTYWA TRWAŁE	AKTYWA OBROTOWE
1. Wartości niematerialne i prawne	1. Zapasy
2. Rzeczowe aktywa trwałe	2. Należności krótkoterminowe
3. Należności długoterminowe	3. Inwestycje krótkoterminowe
4. Inwestycje długoterminowe	

Źródło: opracowanie własne na podstawie Ustawy z 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. 02.76.694 z póź. zm) (por. załącznik nr 1)

Pasywa, czyli źródła finansowania majątku firmy podzielone są na kapitały własne i obce (zobowiązania). Podstawowe składniki pasywów firmy przedstawiono w tabeli 4.5.

Tabela 4.5. Uproszczony podział pasywów

KAPITAŁ WŁASNY	ZOBOWIĄZANIA I REZERWY NA ZOBOWIĄZANIA (KAPITAŁY OBCE)
1. Kapitał podstawowy*	1. Rezerwy na zobowiązania
2. Kapitał (fundusz) zapasowy	2. Zobowiązania długoterminowe
3. Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe	3. Zobowiązania krótkoterminowe
4. Wynik niepodzielony z lat ubiegłych	
5. Wynik netto okresu bieżącego	

* - *Kapitał podstawowy w zależności od formy organizacyjno-prawnej jest określany jako: k. akcyjny (w spółkach akcyjnych), k. zakładowy (w spółkach z o.o.), fundusz założycielski (w przedsiębiorstwach państwowych), fundusz udziałowy (w spółdzielniach)*

Źródło: opracowanie własne na podstawie Ustawy z 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. 02.76.694 z póź. zm) (por. załącznik nr 1)

Zrozumienie informacji płynących z bilansu pozwala określić.¹³⁸

- przewidywaną pozycję finansową firmy,
- wysokość i charakter zainwestowanego kapitału,
- źródła zainwestowanego kapitału,
- składniki kapitalizacji przedsiębiorstwa.

Na podstawie informacji zawartych w bilansie można również uzyskać informacje na temat rodzaju prowadzonej działalności, wielkości przedsiębiorstwa, jego formy prawnej, nastawienia do ryzyka zarządzających biznesem, realizowanej strategii zarządzania kapitałem obrotowym, płynności finansowej itp.

¹³⁸ J.C. Ritchie, *Analiza fundamentalna*, WIG PRESS, Warszawa 1997, s.182.

V. Ocena sytuacji finansowej przedsiębiorstwa

Ogół wskaźników wykorzystywanych do oceny kondycji finansowej przedsiębiorstwa podzielić można na 6 grup:

1. Wskaźniki zadłużenia i wypłacalności
2. Wskaźniki struktury majątkowo-kapitałowej
3. Wskaźniki płynności finansowej i zadłużenia
4. Wskaźniki aktywności gospodarczej
5. Wskaźniki rentowności sprzedaży
6. Wskaźniki rentowności kapitałów

5.1. Ocena zadłużenia

Jednym z najbardziej znanych wskaźników tej grupy jest wskaźnik zadłużenia ogółem. Oblicza się go według formuły:

$$WZO = \frac{Kobce}{Kog}$$

gdzie:

WZO - wskaźnik zadłużenia ogółem

CO – kapitały obce (zobowiązania i rezerwy na zobowiązania)

Cog – kapitał ogółem.

Wskaźnik zadłużenia ogółem informuje o tym, jaka część majątku przedsiębiorstwa finansowana jest kapitałami obcymi. Rosnący poziom zadłużenia może być rezultatem świadomej polityki finansowej spółki, lub też świadczyć o jej kłopotach finansowych.

Dla wskaźnika zadłużenia ogółem nie ma jednoznacznych wartości wzorcowych. Niekiedy można spotkać stwierdzenie, że dopuszczalna wartość tego wskaźnika nie powinna przekraczać 60-70%¹³⁹.

Kolejnym wskaźnikiem wykorzystywanym przy ocenie zadłużenia jest wskaźnik zadłużenia długoterminowego:

$$WZdt = \frac{Zdt}{Kog}$$

gdzie:

WZdt – wskaźnik zadłużenia długoterminowego

Zdt – zadłużenie długoterminowe.

Wskaźnik ten informuje o tym, jaka część majątku przedsiębiorstwa finansowana jest kapitałami obcymi o charakterze długoterminowym. Zadłużenie długoterminowe wykorzystywane jest zazwyczaj do finansowania przedsięwzięć inwestycyjnych. Cechą tej części pasywów jest to, że kapitały te finansują składniki majątkowe przez okres powyżej jednego roku. Dlatego tę część zadłużenia traktuje się jako stabilne źródła finansowania.

¹³⁹ Por. M. Sierpińska, T. Jachna, *Ocena przedsiębiorstwa według standardów światowych*, PWN, Warszawa 1993, s. 89.

Innym wskaźnikiem struktury kapitału (zadłużenia) jest wskaźnik zadłużenia kapitału własnego:

$$D/Cw = \frac{Kobce}{Cw}$$

gdzie:

D/Cw – wskaźnik zadłużenia kapitału własnego (relacja dług – kapitał własny),

Cw – kapitał własny.

Informuje on o relacji zadłużenia do kapitałów własnych. Im wyższa wartość tego wskaźnika, tym relacja ta jest mniej korzystna. Kapitały własne stanowią pewne zabezpieczenie dla wierzycieli spółki. Wysoka wartość tego wskaźnika jest sygnałem dla wierzycieli o wysokim ryzyku, co na ogół jest równoznaczne z ograniczeniem dostępności spółki do kolejnych kredytów. Wiele instytucji finansowych (banków) wyznacza granicę dla swoich klientów górną granicę zadłużenia długoterminowego na poziomie nie przewyższającym wartości kapitałów własnych. Oznacza to, że banki dobrze oceniają strukturę kapitałów w tych spółkach, w których wartość omawianego wskaźnika nie przewyższa 1.

Zadłużenie wiąże się z koniecznością zapłaty określonej ceny długu (odsetek) oraz zwrotu kapitałów w umówionym terminie. Źródłem pokrycia odsetek jest zysk ze sprzedaży, zaś źródłem spłaty pożyczonych kapitałów jest zysk po opodatkowaniu i amortyzacja.

Jednym ze wskaźników wykorzystywanym przy ocenie zdolności spółek do obsługi ich zadłużenia jest wskaźnik pokrycia odsetek zyskiem. Określa się go według formuły:

$$WPOZ = \frac{Zs}{o}$$

gdzie:

$WPOZ$ – wskaźnik pokrycia odsetek zyskiem

Zs – zysk ze sprzedaży

o – odsetki od kredytów i pożyczek.

Wskaźnik ten informuje, w jakim stopniu odsetki od kapitałów obcych mogą być spłacone z zysku ze sprzedaży. Możliwości obsługi zadłużenia rosną w miarę wzrostu wartości wskaźnika. Przy wartości niższej od jeden zysk ze sprzedaży nie wystarcza na sfinansowanie odsetek. Zadłużenie staje się przyczyną strat. Przy wartości wskaźnika równej 1 lub niewiele wyższej istnieje zagrożenie stratą, w przypadku, gdy pojawią się niekorzystne zjawiska, np. spadek sprzedaży, spadek cen sprzedaży, wzrost cen zaopatrzeniowych itp. Dlatego banki, dla swoich klientów określają minimalne poziomy tego wskaźnika. Są one na ogół zróżnicowane w poszczególnych bankach, jak i w odniesieniu do poszczególnych klientów.

5.2. Ocena struktury majątkowo-kapitałowej

Poziom ryzyka finansowego może być szacowany na podstawie analizy struktury majątkowo-kapitałowej. Do najczęściej spotykanych wskaźników, służących do określania poziomu bezpieczeństwa finansowego przedsiębiorstwa należą wskaźniki:

1. złotej reguły bilansowej,

2. złotej reguły finansowej,
3. sfinansowania majątku obrotowego kapitałem pracującym,
4. sfinansowania majątku obrotowego kapitałami zmiennymi,
5. ogólnej sytuacji finansowej.

Wskaźnik złotej reguły bilansowej, informuje o tym, w jakim stopniu aktywa trwale finansowane są przez kapitał własny. Jest on określony według formuły:

$$WZRB = \frac{Kw}{AT}$$

gdzie:

Kw – kapitał własny,

AT – aktywa trwałe.

Złota reguła bilansowa zachowana jest wówczas, jeżeli całość aktywów trwałych finansowana jest kapitałem własnym, tzn. kiedy $WZRB$ jest co najmniej równy 1. Według konserwatywnych założeń, dotyczących kształtowania struktury majątkowo-kapitałowej, spełnienie tej reguły jest podstawą wysokiego poziomu bezpieczeństwa finansowego spółki. Warto jednak zwrócić uwagę, że finansowanie majątku trwałego wyłącznie środkami własnymi, może wskazywać na awersję zarządu do podejmowania jakichkolwiek działań inwestycyjnych.

Kolejnym wskaźnikiem tej grupy jest wskaźnik złotej reguły finansowej:

$$WZRF = \frac{KS}{AT}$$

gdzie:

KS – kapitały stałe.

Złota reguła finansowa zachowana jest wówczas, jeżeli całość aktywów trwałych finansowana jest kapitałami stałymi. Wskaźnik złotej reguły finansowej będzie wówczas przyjmował wartość najmniej równą 1. W warunkach współczesnej gospodarki zachowanie złotej reguły finansowej staje się ważniejsze od złotej reguły bilansowej.

Wskaźnik sfinansowania majątku obrotowego kapitałem pracującym informuje o tym, w jakim stopniu majątek obrotowy sfinansowany jest stabilnymi kapitałami. Określa się go według formuły:

$$WSMO = \frac{KP}{AO}$$

gdzie:

KP – kapitał pracujący,

AO – aktywa obrotowe.

Nieujemna wartość wskaźnika informuje o zachowaniu poprawnych relacji między strukturą majątku a strukturą kapitałów. Minimalna wartość tego wskaźnika nie powinna być w zasadzie niższa od 0. W miarę wzrostu wartości omawianego wskaźnika (powyżej 0) wzrasta poziom bezpieczeństwa finansowego spółki.

Uzupełnieniem wskaźnika sfinansowania majątku obrotowego kapitałem pracującym jest wskaźnik sfinansowania aktywów obrotowych kapitałami zmiennymi $WSKZ$. Wartość tego wskaźnika określa się według formuły:

$$WSKZ = \frac{KZ}{AO}$$

gdzie:

KZ – kapitały zmienne.

Podsumowaniem analizy struktury majątkowo-kapitałowej jest wskaźnik ogólnej sytuacji finansowej. Jest on ilorazem poprzednich dwóch wskaźników.

$$WOSF = \frac{WZRF}{WSKZ}$$

Oceniając tę strukturę z punktu widzenia ryzyka finansowego zauważa się, że minimalny poziom bezpieczeństwa finansowego spółki jest zachowany, jeżeli wskaźnik ten przyjmuje wartości nie niższe od 1 (100%). W miarę wzrostu wartości WOSF wzrasta bezpieczeństwo finansowe spółki. Przy wartości niższej od 1 rośnie prawdopodobieństwo kłopotów płatniczych.

5.3. Ocena płynności finansowej

Płynność finansowa definiowana jest jako zdolność przedsiębiorstwa do terminowego oraz szybkiego regulowania zobowiązań. Oceny płynności finansowej można najczęściej stosuje się tak zwane wskaźniki statyczne, tj:

- 1) bieżącej płynności.
- 2) szybkiej płynności.

Wskaźnik bieżącej płynności oblicza się według wzoru:

$$CR = \frac{AO}{ZB_{kt}}$$

gdzie:

CR - wskaźnik bieżącej płynności (*Current Ratio*),

AO - aktywa obrotowe

ZB_{kt} - zobowiązania krótkoterminowe.

Na podstawie tego wskaźnika dokonuje się oceny, czy przedsiębiorstwo jest zdolne do spłaty zaciągniętych zobowiązań bieżących. Zgodnie z tradycyjnym podejściem do zarządzania kapitałem obrotowym, przyjmuje się, że zdolność do terminowego regulowania zobowiązań jest zachowana, jeżeli wartość wskaźnika jest wyższa od 1. Z uwagi na to, iż część aktywów obrotowych mogą stanowić składniki majątkowe o ograniczonym stopniu płynności, na ogół zakłada się, że w celu zachowania płynności finansowej minimalna wartość tego wskaźnika powinna kształtować się na poziomie od 1,2 do 1,5¹⁴⁰, w zależności od rodzaju działalności spółki.

Wskaźnik bieżącej płynności znacząco przekraczający poziom 1, często świadczy o nadmiernym zaangażowaniu kapitału w majątku obrotowym. Taka sytuacja prowadzi do nadmiernego zamrożenia kapitału, które niekorzystnie wpływa na wy-

¹⁴⁰ Warto zauważyć, że w przypadku niższej wartości wskaźnika może zostać zachowana płynność finansowa, jeżeli terminarz spłaty zobowiązań i terminarz spływu należności będą ze sobą odpowiednio skoordynowane.

niki ekonomiczne spółki. Spółka osiąga wtedy niższą rentowność kapitałów. W oparciu o wieloletnie doświadczenia przyjmuje się, że wartość wskaźnika bieżącej płynności nie powinna przekraczać poziomu 2 - 2,5¹⁴¹.

W celu zbadania, czy spółka byłaby w stanie uregulować zobowiązania, w przypadku ich szybkiej wymagalności, konieczne jest oszacowanie wskaźników szybkiej płynności. Podstawowym założeniem przy tworzeniu tej grupy wskaźników jest uwzględnienie przy ich kalkulacji wyłącznie tych składników majątku obrotowego, które charakteryzują się wysokim stopniem płynności. Wartość tego wskaźnika oblicza się według formuły:

$$QR = \frac{AO_p}{ZB_{kt}}$$

gdzie:

QR - wskaźnik szybkiej płynności (*Quick Ratio*),

AO_p - aktywa obrotowe o wysokim stopniu płynności.

Za aktywa obrotowe o niskim stopniu płynności przyjmuje się zazwyczaj zapasy, stąd najczęściej spotykany wariant wskaźnika szybkiej płynności ma następującą konstrukcję:

$$QR = \frac{AO - Z}{ZB_{kt}}$$

gdzie:

Z - zapasy.

Wskaźnik płynności, obejmujący wszystkie płynne aktywa obrotowe powinien przyjmować wartości zbliżone lub przekraczające poziom 1.

5.4. Ocena aktywności gospodarczej

Analiza aktywności gospodarczej, inaczej zwana analizą produktywności lub obrotowości, sprowadza się do określenia, w jaki sposób wykorzystywane są poszczególne składniki majątkowe przedsiębiorstwa. Na ogół, ocena aktywności sprowadza się do obliczenia i właściwego zinterpretowania dwóch grup wskaźników:

- 1) obrotowości,
- 2) rotacji (cykli rotacyjnych).

Wskaźniki obrotowości mogą być obliczane jako relacja wartości sprzedaży (ew. kosztów) do średniego stanu składnika bilansowego. Informują one o tym, ile obrotów średnio w badanym okresie wykonał kapitał finansujący konkretne składniki majątkowe, bądź też, ile jednostek pieniężnych przychodów uzyskano z jednej jednostki pieniężnej kapitału, finansującego dany składnik majątkowy. Wysokie wartości wskaźników obrotowości świadczą o intensywnym wykorzystaniu posiadanych zasobów.

Do najczęściej stosowanych wskaźników z tej grupy zalicza się wskaźniki obrotowości aktywów ogółem, aktywów trwałych, zapasów, należności i zobowiązań.

Ogólną konstrukcję wskaźników obrotowości można określić następująco:

¹⁴¹ Trzeba jednak podkreślić, że może się zdarzyć, że nawet przy wysokiej wartości wskaźnika spółka może mieć kłopoty płatnicze, jeżeli znaczącą część majątku obrotowego stanowiłyby trudno zbywalne zapasy lub trudno ściągalne należności.

$$O_M = \frac{P_{sn}}{M_{sr}}$$

gdzie:

O_M – obrotowość dowolnego składnika majątku,

P_{sn} – przychody netto ze sprzedaży,

M_{sr} – średni stan składnika majątku.

Istotnym elementem analizy aktywności gospodarczej spółek jest ocena cykli rotacyjnych majątku obrotowego. Do określania długości tych cykli wykorzystuje się wskaźniki obrotowości. Między tymi dwoma wskaźnikami występuje ścisła współzależność. Cykle rotacyjne (wskaźniki rotacji) określa się jako relację liczby dni w okresie do wskaźnika obrotowości. Ta grupa wskaźników informuje o długości okresu, podczas którego kapitał jest zamrożony w postaci konkretnych składników majątkowych. Do najczęściej uwzględnianych w analizach wskaźników rotacji należy cykl rotacji zapasów, należności i zobowiązań. Można je obliczyć w dwojaki sposób:

$$R_{MO} = \frac{T}{O_{MO}} \quad \text{lub} \quad \frac{MO_{sr}}{P \text{ lub } K} \times T$$

gdzie:

R_{MO} – cykl rotacji danego składnika majątku obrotowego w dniach,

O_{MO} – wskaźnik obrotowości danego składnika majątku obrotowego,

T – liczba dnia w okresie,

MO_{sr} – średni stan danego składnika majątku obrotowego,

P lub K – przychody ze sprzedaży netto lub odpowiednie kategorie kosztów uwzględnianych przy kalkulacji wskaźnika obrotowości danego składnika majątku obrotowego.

Krótkie cykle rotacyjne zapasów świadczą o intensywnej gospodarce tą częścią majątku obrotowego. Są one zazwyczaj niskiego poziomu zapasów materiałowych, częstego ich odnawiania, relatywnie krótkich cykli produkcyjnych oraz szybkiej sprzedaży wytworzonych produktów. Taka sytuacja sprzyja minimalizacji kosztów posiadania zapasów.

Z kolei cykl rotacyjny należności informuje o tym, po ilu średnio dniach spółka otrzymuje gotówkę za sprzedane produkty usługi lub towary. Równocześnie informuje o średnim okresie kredytowania jej odbiorców. Niska wartość tego wskaźnika oznacza częstsze wpływy, a co za tym idzie, mniejsze problemy z bieżącymi płatnościami.

Przy analizowaniu cykli rotacyjnych ważne wydaje się porównanie cyklu rotacyjnego należności i zobowiązań. Dzięki temu możliwe staje się określenie, w jakim stopniu spółka jest kredytodawcą, a w jakim kredytobiorcą netto.

Suma długości cykli rotacyjnych zapasów i należności określana jest mianem cyklu operacyjnego. Cykl ten obejmuje okres jaki upływa od momentu zakupu materiałów i/lub towarów do momentu odzyskania pieniędzy za sprzedane produkty i/lub towary. Cykl ten jest zatem równy średniemu okresowi zamrożenia kapitału w majątku obrotowym.

Dlatego oprócz cyklu operacyjnego istotne znacznie dla zarządzania majątkiem obrotowym ma cykl konwersji gotówki, który jest równy liczbie dni jakie upływają od momentu dokonania przez spółkę zapłaty za materiały i/lub towary do momentu odzyskania pieniędzy za sprzedane produkty, usługi i towary. Cykl ten jest zatem krótszy od cyklu operacyjnego o okres oczekiwania dostawców na zapłatę za dostarczone do spółki towary i materiały.

5.5. Ocena rentowności sprzedaży

Podstawą oceny rentowności działalności gospodarczej jest wynik finansowy, który może być dodatni (zysk) lub ujemny (strata). Jednakże osiąganie zysku nie oznacza jednak, że działalność spółki można uznać za efektywną. Poziom zysku powinien osiągać określony poziom, by z jednej strony stanowił wystarczającą rekompensatę za ponoszone ryzyko, zaś z drugiej strony umożliwiać realizację strategicznych celów jednostki.

Najczęściej wykorzystywanymi wskaźnikami tej grupy są wskaźniki rentowności obrotu, które są relacją między odpowiednią kategorią wyniku finansowego, a odpowiadającymi mu przychodami. Informują one o tym, ile groszy zysku określonej kategorii uzyskano, w danym okresie sprawozdawczym, z jednego złotego odpowiednich przychodów (upraszczając można zastosować przychody netto ze sprzedaży).

Ogólny wzór na wskaźniki tej grupy można zapisać według poniższej formuły:

$$RO_z = \frac{Z}{P_{sn}}$$

gdzie:

RO_z – rentowność obrotu mierzona konkretną kategorią zysku,

Z – zysk.

Oceniając rentowność sprzedaży zazwyczaj analizuje się zmianę wartości tych wskaźników w czasie. Cennych informacji dostarczyć może również analiza przestrzenna, czyli porównanie z innymi spółkami lub wartościami średniobranżowymi. Trzeba jednak nadmienić, że rentowność sprzedaży, a w szczególności wysoki jej poziom lub wzrost nie jest celem spółki. Rentowność ta to tylko jeden z czynników kształtujących rentowność kapitałów. Niejednokrotnie może się okazać, że w celu zwiększenia rentowności kapitałów opłaca się obniżyć rentowność sprzedaży (np. poprzez obniżenie ceny), by zwiększyć więcej niż proporcjonalnie wielkość sprzedaży (obróć).

5.6. Ocena rentowności kapitałów

Przedsiębiorcy, którzy zaangażowali własne środki w konkretne przedsięwzięcie oczekują z tego tytułu określonej stopy korzyści. Stopę tę określa się:

$$ROE = \frac{Zn}{Kw_{sr}}$$

gdzie:

Zn – zysk netto

Kw_{sr} – średni stan kapitału własnego.

Wskaźnik rentowności kapitału własnego informuje, ile groszy zysku netto w danym okresie sprawozdawczym otrzymano z jednego złotego kapitału własnego. Wysoka wartość *ROE* świadczy o wysokiej stopie zwrotu z zaangażowanego przez udziałowców/akcjonariuszy kapitału.

Struktura kapitału przedsiębiorstw staje się coraz bardziej zróżnicowana. Wiele firm wykorzystuje kapitały obce nie tylko z powodu niedoboru środków własnych, ale przede wszystkim po to, by osiągnąć korzyści z tytułu zaangażowania obcych źródeł finansowania. Kapitały obce o charakterze odsetkowym, pomimo konieczności systematycznej ich spłaty mogą korzystnie oddziaływać na rentowność kapitału własnego, a wymierne koszty z nimi związane, czyli odsetki, przez to, że zaliczane są do kosztów uzyskania przychodów, zmniejszają podstawę opodatkowania podatkiem dochodowym. Tworzą one w ten sposób tzw. tarczę (osłonę) podatkową, która sprawia, że wydatki z tytułu płatności podatkowych są niższe. Dlatego, przy szacowaniu stopy zwrotu z aktywów ogółem (kapitałów ogółem) uwzględnia się również skutki tarczy podatkowej. Wskaźnik rentowności kapitału ogółem oblicza się korygując zysk netto o odsetki od kredytów i pożyczek oraz przeterminowanych zobowiązań, pomniejszone o stawkę podatku dochodowego:

$$ROA = \frac{Zn + o \cdot (1 - T)}{Kog_{sr}}$$

gdzie:

o – odsetki od kredytów i pożyczek oraz przeterminowanych zobowiązań,

T – stopa podatku dochodowego,

Kog_{sr} – średni stan kapitału ogółem.

Rentowność kapitału ogółem, informująca ile groszy wyniku netto uzyskano w danym okresie sprawozdawczym z jednego złotego kapitału zaangażowanego w majątek przedsiębiorstwa. Porównanie wartości wskaźników *ROE* i *ROA* pozwala na ocenę opłacalności zadłużenia spółki. Informuje o tym efekt dźwigni finansowej, który jest różnicą między *ROE* i *ROA*.

$$EDF = ROE - ROA$$

Efekt dźwigni finansowej informuje, o ile punktów procentowych zmieniła się rentowność kapitału własnego na skutek zaangażowania kapitałów obcych. Dodatni efekt dźwigni finansowej świadczy o korzystnym wpływie zadłużenia na rentowność kapitałów własnych i informuje o tym, o ile punktów procentowych wzrosła rentowność kapitałów własnych na skutek zadłużenia. Ujemny efekt jest natomiast charakterystyczny dla spółek, które nie potrafią efektywnie wykorzystywać zewnętrznych źródeł finansowania działalności. Takie spółki, powinny ograniczać zadłużenie lub też poszukiwać korzystniejszych sposobów zaangażowania kapitałów, którymi dysponują.

W oparciu o wartości wyżej wymienionych wskaźników można uzyskać informacje na temat kondycji finansowej przedsiębiorstwa, przejawiającej się w zdolności do osiągania zysków, regulowania zobowiązań oraz wykorzystania posiadanych składników majątkowych. Należy podkreślić, że rzetelna analiza finansowa powinna być uzupełniona o ocenę wskaźników średniobranżowych.

VI. Ocena efektywności inwestycji

6.1. Istota i klasyfikacja inwestycji

„Inwestycja jest, w istocie, bieżącym wyrzeczeniem dla przyszłych korzyści. Ale teraźniejszość jest względnie dobrze znana, natomiast przyszłość zawsze tajemnica. Przeto inwestycja jest wyrzeczeniem się pewnego dla niepewnej korzyści.”¹⁴² Można nawet sformułować twierdzenie, że warunkach rozwiniętej gospodarki wolnorynkowej, inwestycją jest każde wykorzystanie kapitału mające na celu jego powiększenie.¹⁴³

W oparciu o powyższe stwierdzenia można dojść do wniosku, że z procesem inwestycyjnym związane są nieodłącznie trzy cechy:¹⁴⁴

1. Element psychologiczny (rezygnacja z bieżącej konsumpcji)
2. Czas (wyrzeczenie się bieżących korzyści na rzecz przyszłych)
3. Ryzyko (przyszłości nigdy nie da się do końca przewidzieć).

Ryzyko jest nieodłącznym towarzyszem działalności gospodarczej, a jego wyeliminowanie jest po prostu niemożliwe. Jednak zjawisko to można za pomocą różnych środków minimalizować. Jednym z nich są badania rynku. Umiejętne oszacowanie wielkości zapotrzebowania zgłaszanego ze strony kupujących, poznanie pewnych nawyków i specyficznych upodobań klientów, czyli cały proces informacyjny, jest niejednokrotnie fundamentem sukcesu jednostek gospodarczych.

Inwestycje mogą mieć różny charakter, dlatego wyróżnia się:¹⁴⁵

- **Inwestycje rzeczowe** (powiększanie aktywów trwałych firmy)
- **Inwestycje finansowe** (lokowanie środków finansowych poprzez transakcje instrumentami finansowymi)
- **Inwestycje w kapitał ludzki** (zdobywanie wiedzy, umiejętności i podwyższanie kwalifikacji personelu)

Efektywność przedsięwzięć inwestycyjnych oceniać można za pomocą dwóch grup metod: prostych i zdyskontowanych. Metody te scharakteryzowane zostały w kolejnych częściach opracowania.

6.2. Metody proste

Do grupy metod prostych zalicza się:¹⁴⁶

1. Okres zwrotu
2. Prostą stopę zwrotu
3. Księgową stopę zwrotu.

Okres zwrotu, czyli odstęp czasu, po którym firma odzyska początkowe nakłady inwestycyjne, wylicza się w następujący sposób:

$$O = \frac{NI}{Nb_{sr}}$$

¹⁴² J. Hirschleifer, *Investment decision under uncertainty – choice theoretic approaches*, “The Quarterly Journal of Economics” 1965, t. 74, s. 508.

¹⁴³ M. Strużycki (red.), *Zarządzanie przedsiębiorstwem...* op. cit., s. 309.

¹⁴⁴ K. Jajuga, T. Jajuga, *Inwestycje*, PWN, Warszawa 1996, s. 7.

¹⁴⁵ ibidem, s. 7.

¹⁴⁶ W. Janik, *Zarządzanie finansami firmy...* op. cit., s. 178.

gdzie:

O – okres zwrotu nakładów inwestycyjnych,
 NI – początkowe nakłady inwestycyjne,
 Nb_{sr} – średnioroczne nadwyżki finansowe brutto.

Nadwyżki brutto oblicza się powiększając zysk operacyjny po opodatkowaniu *NOPAT* (*Net Operating Profit After Taxation*) o koszty amortyzacji oraz odejmując od tej sumy wartość nakładów inwestycyjnych poniesionych w konkretnym okresie:

$$Nb_i = EBIT_i \cdot (1 - T) + A_i - NI_i = NOPAT_i + A_i - NI_i$$

gdzie:

EBIT (*Earnings Before Interest and Taxes*) – zysk przed odsetkami i opodatkowaniem,
 T – stopa podatku dochodowego,
 A – amortyzacja,
 i – kolejny rok obliczeniowy.

Zaprezentowany wyżej wzór na okres zwrotu można zastosować jedynie w sytuacjach, kiedy nadwyżki brutto w okresie eksploatacji inwestycji rozkładają się w miarę równomiernie. W przypadku nierównomiernego rozkładu nadwyżek brutto okres zwrotu należy wyznaczyć za pomocą następującej formuły:

$$O_{zw} = n + \frac{|USP|}{|USP| + DSP}$$

gdzie:

n – liczba lat, w których występują ujemne, bądź zerowe skumulowane strumienie pieniężne (nadwyżki brutto),
 USP – wartość ostatnich ujemnych skumulowanych strumieni pieniężnych (nadwyżek brutto),
 DSP – wartość pierwszych dodatnich skumulowanych strumieni pieniężnych (nadwyżek brutto).

Prosta stopa zwrotu kapitału ogółem informuje o tym, ile jednostek pieniężnych nadwyżki finansowej można oczekiwać z jednej jednostki pieniężnej zainwestowanego kapitału. Jednak, aby ją wyliczyć, niezbędne jest oszacowanie wyniku *EBIT* netto w każdym z analizowanych okresów, jego zsumowanie, a następnie podzielenie tej sumy przez liczbę okresów. Otrzymaną w ten sposób wartość średniorocznego zysku *EBIT* dzieli się przez nakłady inwestycyjne, co przedstawione zostało poniżej:

$$Szw = \frac{NOPAT_{sr}}{NI}$$

gdzie:

Szw – prosta stopa zwrotu z kapitału ogółem,
 $NOPAT_{sr}$ – średnioroczny zysk operacyjny netto.

Oplacalność inwestycji jest tym wyższa, im wyższy jest poziom tego wskaźnika.

Majątek firmy zużywa się w każdym roku eksploatacji. Powyższe metody nie uwzględniają tego zjawiska, dlatego w projekcie organizacyjno-ekonomicznym warto zastosować również trzeci wskaźnik, za pomocą którego również ocenia się efektywność inwestycji. Tym trzecim wskaźnikiem jest **księgowa stopa zwrotu**, którą oblicza się według następującej formuły:

$$Ksz_i = \frac{NOPAT_i}{ATnp_i}$$

gdzie:

Ksz_i – księgowa stopa zwrotu w i-tym okresie obliczeniowym,

$ATnp_i$ – wartość aktywów trwałych na początek i-tego okresu obliczeniowego.

W ten sposób szacuje się księgową stopę zwrotu w każdym z analizowanych okresów, następnie sumuje się otrzymane wartości i dzieli przez liczbę tych okresów. Otrzymana w wyniku tych oszacowań średnia księgowa stopa zwrotu stanowi kolejne narzędzie służące do oceny opłacalności inwestycji:

$$Ksz_{\bar{s}} = \frac{\sum_{i=1}^n Ksz_i}{n}$$

gdzie:

$Ksz_{\bar{s}}$ – średnia księgowa stopa zwrotu.

Metody proste, pomimo nieskomplikowanej metodyki ich kalkulacji, charakteryzują się wieloma mankamentami, spośród których najważniejsze to: nieuwzględnienie zmiany wartości pieniądza w czasie oraz oparcie szacunków przede wszystkim na zysku księgowym. Mankamenty te niwelowane są w przypadku wykorzystania metod zdyskontowanych, które są najpowszechniej wykorzystywanymi metodami służącymi do oceny efektywności przedsięwzięć inwestycyjnych.

6.3. Metody zdyskontowane

Do grupy metod zdyskontowanych zalicza się:¹⁴⁷

1. Zaktualizowaną wartość netto (**NPV** – *Net Present Value*)
2. Wskaźnik zaktualizowanej wartości netto **NPVR** (*Net Present Value Ratio*)
3. Wskaźnik zyskowności **PI** (*Profitability Index*)
4. Wewnętrzna stopę zwrotu (**IRR** – *Internal Rate of Return*)
5. Zmodyfikowaną wewnętrzną stopę zwrotu (**MIRR** – *Modified Internal Rate of Return*).

W metodzie **zaktualizowanej wartości netto - NPV**, korzyści jakie może przynieść inwestycja, określane są jako suma zdyskontowanych różnic pomiędzy wpływami i wydatkami pieniężnymi z całego okresu realizacji i eksploatacji przedsięwzięcia. Z racji zmiany wartości pieniądza w czasie, obliczenia w tej metodzie do-

¹⁴⁷ ibidem, s. 179

konywane są z uwzględnieniem stopy dyskontowej, która odzwierciedla koszt alternatywnego zastosowania kapitału.

W przypadku, kiedy prognoza przychodów i kosztów jest sporządzana w cenach zmiennych za stopę dyskontową przyjmuje się średni ważony koszt kapitału.

Jeżeli strumienie pieniężne sporządzono przy założeniu niezmienności cen (w cenach stałych), wówczas do obliczenia wartości NPV wykorzystuje się realną stopę dyskonta. Jej wysokość określa się według wzoru:

$$d_r = \frac{1+WACC}{1+i} - 1$$

gdzie:

d_r – realna stopa dyskonta,

i – stopa inflacji.

Po obliczeniu realnej stopy dyskonta można przystąpić do oszacowania współczynników dyskonta, które liczy się wykorzystując poniższą formułę:

$$a_i = \frac{1}{(1+d_r)^i}$$

gdzie:

a_i – współczynnik dyskonta,

i – kolejne okresy obliczeniowe, poczynając od momentu poniesienia pierwszych wydatków inwestycyjnych.

W przypadku wielu inwestycji istotny wpływ na poziom NPV ma **wartość rezydualna (końcowa)**. Wartość tę wylicza się na podstawie przyjętych założeń dotyczących sytuacji przedsięwzięcia po okresie prognozy.

Jeżeli zakłada się, że po okresie kilku, czy kilkunastu lat działalność przestanie być prowadzona, wykorzystuje się zazwyczaj **metodę wartości likwidacyjnej**, w której wartość końcową szacuje się jako wartość netto aktywów trwałych na koniec ostatniego roku prognozy powiększona o zapotrzebowanie na kapitał obrotowy w ostatnim roku i pomniejszona o koszty likwidacji przedsięwzięcia.

W sytuacji, kiedy po okresie prognozy inwestor zamierza kontynuować działalność gospodarczą przez czas nieokreślony, wartość końcową liczy się według **modelu renty wieczystej**:

$$TV = \frac{CF_{no}}{d_r}$$

gdzie:

TV – wartość końcowa,

CF_{no} – strumienie pieniężne z ostatniego roku obliczeniowego,

d_r – realna stopa dyskonta.

Model ten może być zastosowany przy założeniu, że w każdym roku po okresie prognozy strumienie pieniężne będą na poziomie z ostatniego roku prognozy. Jeżeli można przewidzieć, że po okresie prognozy strumienie pieniężne będą zmieniały się w stałym tempie, można skorzystać z **modelu Gordona**:

$$TV = \frac{CF_{no}}{d_r \pm w}$$

gdzie:

w – stałe tempo zmiany strumieni pieniężnych.

Do określenia poziomu **NPV** stosuje się wzór:

$$NPV = \sum_{i=1}^n DCF_i - NI_0 .$$

Przedsięwzięcie uważa się za opłacalne, jeżeli NPV jest co najmniej równe 0. Im wyższy poziom tego wskaźnika, tym wyższa efektywność inwestycji.

Wskazane jest obliczenie również wskaźnika zaktualizowanej wartości netto **NPVR** (*Net Present ValueRatio*), który wylicza się w następujący sposób:¹⁴⁸

$$NPVR = \frac{NPV}{NI_0}$$

gdzie:

NPVR – wskaźnik zaktualizowanej wartości netto,

NI₀ – początkowe nakłady inwestycyjne.

Efektywność projektu inwestycyjnego jest tym wyższa, im wartość tego wskaźnika jest wyższa od 1.

Do oceny opłacalności inwestycji wykorzystuje się jeszcze wskaźnik zyskowności **PI**, który obliczyć można z następującego ilorazu:¹⁴⁹

$$PI = \frac{CIF}{|COF|}$$

gdzie:

CIF – suma dodatnich strumieni gotówki,

COF – suma ujemnych strumieni gotówki.

Przedsięwzięcie jest godne uwagi wówczas, gdy wartość powyższego wskaźnika jest wyższa od jedności, gdyż wówczas dodatnie strumienie przewyższają ujemne.

Kolejną metodą dyskontową jest **wewnętrzna stopa zwrotu (IRR)**, którą zdefiniować można jako stopę dyskonta, przy której NPV osiąga wartość zero. Wylicza się ją za pomocą wzoru:¹⁵⁰

$$IRR = d_1 + \frac{PV \cdot (d_2 - d_1)}{|NV| + PV}$$

gdzie:

PV – wartość dodatnia NPV dla niższej stopy dyskontowej d₁,

NV – wartość ujemna NPV dla wyższej stopy dyskontowej d₂.

Różnica pomiędzy niższą i wyższą stopą dyskontową nie powinna być wyższa niż 2 punkty procentowe. Projekt uznaje się za opłacalny, jeżeli IRR jest wyższa od realnej stopy dyskonta. Im wyższy poziom wewnętrznej stopy zwrotu, tym inwestycja przynosi większy dochód.

Ostatnia, trzecia metoda dyskontowa – **zmodyfikowana wewnętrzna stopa zwrotu (MIRR)** opiera się na założeniu, że „powstające nadwyżki pieniężne są re-

¹⁴⁸ T. Gostkowska-Drzewicka (redakcja), *Projekty inwestycyjne*, Ośrodek Doradztwa i Doskonalenia Kadr, Gdańsk 1997, s. 131

¹⁴⁹ W. Pluta, *Strategiczne zarządzanie finansami*, EKSPERT, Wrocław 1996, s. 54

¹⁵⁰ W. Janik, *Zarządzanie finansami firmy...*op. cit., s. 187

inwestowane według stopy korzyści równej średniemu kosztowi kapitału.”¹⁵¹ Jej wysokość można oszacować za pomocą następującej formuły:

$$MIRR = \sqrt[n]{\frac{\sum_{i=1}^n CIF_i \cdot (1+WACC)^{n-i}}{\sum_{i=1}^n COF_i \cdot (1+WACC)^{-i}}} - 1$$

gdzie:

CIF_i – dodatnie strumienie pieniężne w i -tym okresie obliczeniowym,

COF_i – ujemne strumienie pieniężne w i -tym okresie obliczeniowym,

n – liczba okresów obliczeniowych.

W przedsięwzięciach inwestycyjnych zmodyfikowana wewnętrzna stopa zwrotu ma zazwyczaj niższą wartość niż wewnętrzna stopa zwrotu.

¹⁵¹ ibidem, s. 190

VII. Metody pomiaru ryzyka inwestycyjnego

7.1. Istota i rodzaje ryzyka

Ryzyko, czyli prawdopodobieństwo niepowodzenia, porażki (nie uzyskania przewidywanych względnie oczekiwanych wyników ekonomiczno-finansowych¹⁵², praktycznie zawsze towarzyszy działalności gospodarczej.

Poziom i charakter ryzyka gospodarczego może zależeć od następujących czynników:¹⁵³

1. Czynniki makroekonomiczne:
 - niekorzystna koniunktura,
 - nieprecyzyjnie oszacowany poziom inflacji
 - gwałtowne zmiany sytuacji rynkowej,
 - zmiany w polityce fiskalnej i monetarnej,
 - polityka prowadzona przez banki,
 - niestabilny lub nieskuteczny system prawny.
2. Czynniki mikroekonomiczne:
 - zmiany w strukturach organizacyjnych i własnościowych,
 - źródła finansowania firmy i ich struktura,
 - struktura majątkowa przedsiębiorstwa,
 - stan wyposażenia firmy w urządzenia techniczne,
 - natężenie konkurencji,
 - zmiany techniczne i technologiczne,
 - system zarządzania przedsiębiorstwem.

W praktyce gospodarczej wyróżnia się zazwyczaj dwa **rodzaje ryzyka**

1. **Ryzyko operacyjne**, które związane jest charakterem prowadzonej działalności gospodarczej (prawdopodobieństwo niezrealizowania celów przedsiębiorstwa na skutek zmiany warunków rynkowych)
2. **Ryzyko finansowe**, które związane jest ze strukturą źródeł finansowania majątku przedsiębiorstwa (zależy ono od poziomu zadłużenia, wysokości oprocentowania i innych warunków korzystania z kapitałów obcych)

Odpowiednie kształtowanie proporcji pomiędzy tymi dwoma rodzajami ryzyka wydaje się być niezwykle istotne dla powodzenia realizowanego przedsięwzięcia. Przykładowo, kiedy firma działa w warunkach wysokiego ryzyka operacyjnego, nie może wówczas pozwolić sobie na zwiększanie zadłużenia¹⁵⁴. Z drugiej strony podmiot, który do finansowania swojego majątku wykorzystuje w większości obce źródła finansowania musi liczyć się z tym, iż koszt kapitału obcego może być dla niego wyższy niż oczekiwana stopa zwrotu z kapitału własnego. W konsekwencji uniemożliwi to realizację nadrzędnego celu jednostki, jakim jest maksymalizacja wartości.

Ryzyka nie da się wyeliminować, jednak można dążyć do jego minimalizowania, co realizować można poprzez:¹⁵⁵

¹⁵² Wielka Internetowa Encyklopedia Multimedialna (www.wiem.onet.pl)

¹⁵³ L. Szyszko (red.), *Finanse Przedsiębiorstw*, PWE, Warszawa 2000, s. 29

¹⁵⁴ W. Janik, *Zarządzanie finansami firmy*, Wyższa Szkoła przedsiębiorczości i Administracji w Lublinie, Lublin 2002, s. 14-15

¹⁵⁵ M. Strużycki (red.), *Zarządzanie przedsiębiorstwem...* op. cit., s. 35

- unikanie ryzyka przez likwidację lub ograniczenie przyczyn powodujących straty, zarówno w produkcji jak i w dystrybucji,
- zmniejszenie prawdopodobieństwa wystąpienia strat,
- zmniejszenie skali występowania strat,
- przenoszenie ryzyka na inne podmioty (ubezpieczenie i reasekuracja),
- przygotowanie się do poniesienia strat (samoubezpieczenie),
- porozumienia partnerskie.

Ryzyko związane z inwestycjami podzielić można na dwie grupy:¹⁵⁶

- Ryzyko sukcesu, związane z możliwością uzyskania efektywności niższej od zakładanej (np. niezrealizowanie określonego poziomu przychodów przy założonym poziomie kosztów)
- Ryzyko płynności, które związane jest z niebezpieczeństwem opóźnienia lub całkowitym braku zakładanych wpływów inwestycyjnych.

Ryzyko przedsięwzięcia inwestycyjnego uzależnione jest od stopnia trafności założeń techniczno-finansowych projektu.¹⁵⁷

Trafność założeń zależy może od czynników subiektywnych lub obiektywnych, niezależnych od projektanta. Tymi czynnikami mogą być np.:¹⁵⁸

- stopa procentowa,
- kursy walut,
- popyt,
- podaż,
- inflacja,
- ceny,
- polityka podatkowa państwa, itp.

Należy podkreślić, że wyższe ryzyko na ogół towarzyszy realizacji nowych niż już realizowanych inwestycji¹⁵⁹ oraz, że wzrasta ono w miarę wydłużania horyzontu czasowego realizacji inwestycji.¹⁶⁰

Metody oceny ryzyka inwestycyjnego podzielić można na cztery grupy.¹⁶¹

- 1) Metody korygowania efektywności projektu inwestycyjnego (np. korekta stóp procentowych).
- 2) Analiza wrażliwości i progu rentowności.
- 3) Metody probabilistyczno-statystyczne.
- 4) Metody operacyjne (np. strategia gier, uwzględniająca różne kombinacje czynników niepewnych, a która znajduje zastosowanie w warunkach wyjątkowo niekorzystnych).

Ryzyko ocenia się najczęściej w oparciu o analizę wrażliwości i progu rentowności oraz metody probabilistyczno-statystyczne.

¹⁵⁶ ibidem, s. 192

¹⁵⁷ T. Gostkowska-Drzewicka (red.), *Projekty inwestycyjne...*op. cit., s. 161

¹⁵⁸ W. Janik, *Zarządzanie finansami firmy...*op. cit., s. 191

¹⁵⁹ T. Gostkowska-Drzewicka (red.), *Projekty inwestycyjne...*op. cit., s. 162

¹⁶⁰ W. Janik, *Zarządzanie finansami firmy...*op. cit., s. 191

¹⁶¹ T. Gostkowska-Drzewicka (red.), *Projekty inwestycyjne...*op. cit., s. 163-200

7.2. Analiza wrażliwości progu rentowności

Próg rentowności (BEP^*), inaczej zwany krytycznym poziomem sprzedaży określa wielkość przychodów ze sprzedaży niezbędnych do pełnego pokrycia wszystkich kosztów związanych z realizacją i eksploatacją planowanego przedsięwzięcia inwestycyjnego.¹⁶² Poziom sprzedaży, przy którym przedsiębiorstwo „wychodzi na zero” (tzn. już nie ponosi strat, ale jeszcze nie osiąga zysków), oblicza się w oparciu o poniższy wzór:

$$BEP = \frac{K_s}{S_{MB}}$$

gdzie:

BEP – próg rentowności,

K_s – koszty stałe związane z eksploatacją przedsięwzięcia,

S_{MB} – stopa marży brutto¹⁶³.

Problemem przy szacowaniu progu rentowności może być podział kosztów ze względu na ich reakcję na zmianę skali działalności firmy (na stałe i zmienne).¹⁶⁴

Kosztami stałymi określa się te koszty, których wysokość praktycznie nie zmienia się pod wpływem zmiany wielkości produkcji, czy usług.

Kosztami zmiennymi natomiast nazywa się tę grupę kosztów, które zmieniają się razem ze zmianą rozmiarów produkcji, czy usług.

Podział kosztów na stałe i zmienne ma duże znaczenie dla oceny skutków niepełnego wykorzystania zdolności produkcyjnej. Ponadto, właściwe uporządkowanie kosztów, według stopnia ich reakcji na zmianę skali prowadzonej działalności wykorzystuje się przy kalkulacji ceny sprzedaży w warunkach niepełnego wykorzystania mocy produkcyjnych.¹⁶⁵

Podziału kosztów na stałe i zmienne można dokonać z wykorzystaniem następujących metod:¹⁶⁶

- szacunkowej,
- dwóch punktów,
- regresji.

Metoda szacunkowa polega na subiektywnym określaniu, które koszty można uznać za stałe, a które za zmienne. Dlatego trafność takich szacunków uzależniona jest w dużej mierze od doświadczenia osoby, przeprowadzającej proces grupowania pozycji kosztowych¹⁶⁷.

* BEP – z ang. *Break Even Point: to break even* – wychodzić na zero (Collins. Słownik angielsko-polski, Graf-Punkt, Warszawa 2000, s. 51)

¹⁶² W. Janik, *Zarządzanie finansami firmy...* op. cit., s. 195

¹⁶³ Stopa marży brutto jest ilorazem marży brutto oraz przychodów netto ze sprzedaży. Marża brutto jest zaś różnicą między przychodami ze sprzedaży i kosztami zmiennymi.

¹⁶⁴ W. Janik, *Przedsiębiorczość i przedsiębiorstwo...* op. cit., s. 94

¹⁶⁵ W. Janik, *Rachunkowość...* op. cit., s. 217

¹⁶⁶ Ibidem, s. 217

¹⁶⁷ W przypadku korzystania z metody szacunkowej, do kosztów stałych zalicza się zazwyczaj amortyzację (poza amortyzacją metodą naturalną), koszty finansowe i całość lub zdecydowaną większość kosztów pośrednich (kosztów wydziałowych i ogólnozakładowych). W przypadku kosztów wydziałowych można posłużyć się pewnym uproszczeniem i założyć,

Metoda dwóch punktów polega na wykorzystaniu obserwacji statystycznych z przeszłości, dotyczących kosztów całkowitych dla różnych poziomów produkcji (usług), spośród których wybiera się wartości krańcowe. Następnie wyznacza się koszt zmienny jednostkowy, na bazie którego można dokonać przyporządkowania kosztów do grona stałych, bądź zmiennych.

Najdokładniejszą metodą jest **metoda regresji**, w której wartość kosztów stałych i zmiennych szacuje się z wykorzystaniem metody najmniejszych kwadratów.

Każda z przedstawionych metod ma zalety, każda również obarczona jest pewnymi mankamentami. Jeżeli jednak szacunki przeprowadzone na podstawie kilku metod dają zbliżone rezultaty, daje to dodatkowy argument za poprawnością przyjętych założeń.¹⁶⁸

Obliczenie **progu rentowności** pozwala ocenić opłacalność projektu, a w przypadku regularnej sprzedaży można nawet w oparciu o otrzymaną wartość oszacować dokładną datę osiągnięcia zerowego wyniku finansowego. Im niższy poziom krytycznego poziomu sprzedaży (*BEP*), tym firma szybciej pokrywa koszty, tym mniej wyrobów należy sprzedać by osiągnąć zysk. Należy wybrać ten wariant projektu, który będzie wykazywał najniższą wartość progu rentowności.

Ryzyko można również szacować w oparciu o analizę wrażliwości progu rentowności na zmianę przewidywanych warunków realizacji inwestycji. Analiza taka polega na badaniu reakcji progu rentowności na wzrost kosztów zmiennych, nakładów inwestycyjnych oraz spadek cen sprzedaży. Ryzyko rośnie w miarę jak niższymi zmianom ww. parametrów odpowiadają wyższe przyrosty wartości progu rentowności.

Oprócz tego poziom ryzyka można ocenić w oparciu o wskaźnik progu rentowności (*WPR*) i wskaźniki bezpieczeństwa.

1. Wskaźnik progu rentowności *WPR*:

$$WPR = \frac{BEP}{P_{sn}}$$

gdzie:

P_{sn} – przychody ze sprzedaży netto.

Wskaźnik ten informuje jaką część przychodów ze sprzedaży stanowi wartość sprzedaży niezbędna do osiągnięcia zerowego wyniku finansowego. Im niższy poziom tego wskaźnika, tym mniejsze ryzyko związane ze spadkiem sprzedaży.

2. Wskaźnik bezpieczeństwa ze względu na wielkość sprzedaży WB_q :

$$WB_q = 1 - WPR$$

że np. 20% całości tych kosztów stanowią koszty stałe, a resztę, tzn. 80%, koszty zmienne. Natomiast koszty ogólnozakładowe można w całości potraktować jako koszty stałe. W grupie kosztów zmiennych znajdują się niewątpliwie koszty bezpośrednie oraz koszty sprzedaży.

¹⁶⁸ Szerzej na temat metod podziału kosztów na stałe i zmienne w: W. Janik, *Rachunkowość dla menedżerów*, WSPA, Lublin 2004, s. 217-223.

Powyższy wskaźnik odpowiada na pytanie: *o ile procent może obniżyć się sprzedaż, przy założonym poziomie cen i kosztów, aby przedsiębiorstwo nie poniosło straty*. Sytuacja jest tym bardziej korzystna, im wyższy poziom tego wskaźnika.

3. Wskaźnik bezpieczeństwa ze względu na cenę WB_c :

$$WB_c = \frac{EBIT}{P_{sn}}$$

Dzięki temu wskaźnikowi można uzyskać informację o ile procent może obniżyć się cena, przy założonym poziomie wielkości sprzedaży i kosztów, aby przedsiębiorstwo nie poniosło straty. Im wyższy poziom tego wskaźnika, tym mniejsze ryzyko związane ze spadkiem ceny sprzedaży (np. w czasie dekonunktury, kiedy aby przetrwać na rynku, trzeba drastycznie obniżać cenę wyrobów).

4. Wskaźnik bezpieczeństwa ze względu na koszty zmienne WB_{kz} :

$$WB_{kz} = \frac{EBIT}{K_{zm}}$$

gdzie:

K_{zm} – suma kosztów zmiennych w analizowanym okresie.

Wskaźnik ten informuje o ile procent mogą wzrosnąć koszty zmienne, przy założonym poziomie wielkości sprzedaży i cen, aby przedsiębiorstwo nie poniosło straty. Im wyższa jest wartość tego wskaźnika, tym sytuacja firmy jest bardziej bezpieczna, tym mniejsze jest ryzyko związane ze wzrostem kosztów zmiennych (np. przy nieprzewidzianym wzroście cen materiałów, energii elektrycznej, itp.).

7.3. Statystyczna kalkulacja ryzyka

Chcąc dokonać pomiaru ryzyka za pomocą metod statystycznych, najpierw prognozuje się kilka możliwych wartości strumieni pieniężnych netto, a następnie przypisuje się im określone prawdopodobieństwo wystąpienia.¹⁶⁹ Najczęściej są to trzy warianty:

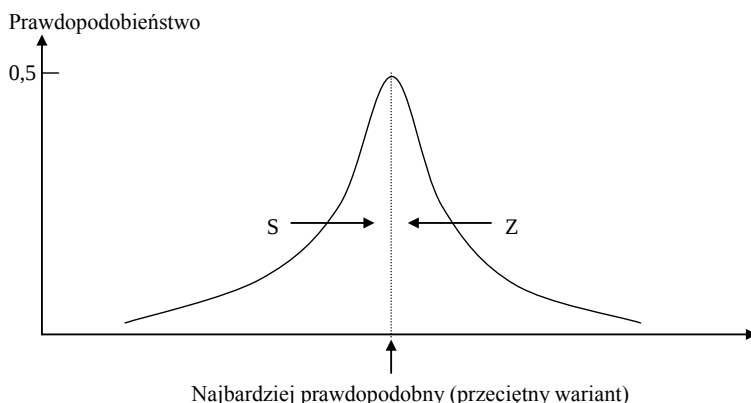
- podstawowy,
- optymistyczny,
- pesymistyczny.

Wariant podstawowy przyjmuje się z wcześniejszych wyliczeń. Pozostałe dwa warianty określa się próbując oszacować przewidywane zmiany jakie mogą wystąpić na rynku (np. zmiana cen, preferencji klientów, niekorzystna koniunktura rynkowa, pojawienie się nowej konkurencji, itp.) Prawdopodobieństwo wystąpienia tych wariantów najlepiej określić wykorzystując do tego celu rozkład normalny (por. rys. 7.1).

W gospodarkach rozwiniętych skala odchyleń pomiędzy wartościami zaplanowanymi, a rzeczywistymi nie wykracza poza przedział $\pm 10\%$. Dlatego w projekcie również nie należy zakładać większych zmian niż 10%. Należy również pamiętać o tym, że prawdopodobieństwo wystąpienia oczekiwanej wartości w żadnym z rozpatrywanych wariantów nie powinno być wyższe od 0,5 (50%).¹⁷⁰

¹⁶⁹ W. Janik, *Zarządzanie finansami firmy...*op. cit., s. 192.

¹⁷⁰ T. Gostkowska-Drzewicka (red.), *Projekty inwestycyjne...*op. cit. , s. 190.



Rys. 7.1. Ilustracja szacowania prawdopodobieństwa przychodów ze sprzedaży

Objaśnienia:

S – ryzyko dodatkowej straty w przypadku spadku przychodów ze sprzedaży,

Z – szansa dodatkowego zysku w przypadku wzrostu przychodów ze sprzedaży.

Źródło: Opracowanie własne na podstawie: H. Gawron, Rachunek efektywności inwestycji, Akademia Ekonomiczna, Poznań 1993, s. 103

Szacowanie ryzyka za pomocą tych metod przebiega pięcioetapowo:¹⁷¹

Etap I. Obliczanie **oczekiwanej wartości salda przepływów pieniężnych** (E_{CFt}) za pomocą wzoru:

$$E_{CFt} = \sum_{i=1}^n CF_{ti} \cdot p_{ti}$$

gdzie:

E_{CFt} – wartość oczekiwana strumieni pieniężnych netto w roku t ,

CF_{ti} – wartość strumieni pieniężnych netto w roku t ,

p_{ti} – prawdopodobieństwo odpowiadające danej kwocie strumieni pieniężnych netto.

Etap II. Obliczanie **wartości oczekiwanej zdyskontowanych strumieni pieniężnych netto**, za pomocą poniższej formuły:

$$E_{NPV} = \sum_{i=1}^n E_{CFt} \cdot a_t - N_0$$

gdzie:

E_{NPV} – oczekiwana wartość zdyskontowanych strumieni pieniężnych netto (NPV),

a_t – wartość współczynnika dyskontowego dla roku t ,

N_0 – początkowy nakład inwestycyjny, którego prawdopodobieństwo jest równe 1.

Etap III. Szacowanie **wariancji przepływów pieniężnych** V_{St} w oparciu o poniższe równanie:

$$V_{St} = \sum_{i=1}^n (CF_{ti} - E_{CFt})^2 \cdot p_{ti}$$

¹⁷¹ ibidem, s.193-194.

Etap IV. Kalkulowanie **odchylenia standardowego (S_{NPV})** z wykorzystaniem wzoru:

$$S_{NPV} = \sqrt{\sum V_{CFt} \cdot a_t}$$

Etap V. Ustalenie **współczynnika zmienności (CV_{NPV})** wartości zdyskontowanej netto:

$$CV_{NPV} = \frac{S_{NPV}}{E_{NPV}}$$

Oceny ryzyka z wykorzystaniem statystyki dokonuje się przede wszystkim w oparciu o odchylenie standardowe i współczynnik zmienności. Pierwszy wskaźnik informuje, jak duże może być średnie odchylenie wartości NPV analizowanego projektu od wartości oczekiwanej $ENPV$. Współczynnik zmienności natomiast określa ile ryzyka przypada na jednostkę wartości oczekiwanej NPV .

Powyższe wskaźniki interpretuje się w ten sposób, że im wyższe są ich wartości, tym na ogół ryzyko związane z projektem inwestycyjnym jest również wyższe. Opierając się na założeniu, że należy dążyć do możliwie najniższego poziomu ryzyka, wybrać należy ten wariant projektu, dla którego poziom tych wskaźników jest najniższy.

W oparciu o współczynnik zmienności możliwe jest również określanie premii za ryzyko. M. Sierpińska i T. Jachna proponują następujące premie ryzyka w zależności od wartości tego współczynnika (por. tabela 7.1.)

Tabela 7.1. Premia za ryzyko jako funkcja współczynnika zmienności

Współczynnik zmienności		Premia ryzyka (punkty procentowe)	Stopa procentowa (%)
Od	Do		
0,0	0,1	-	i
0,1	0,3	1	i+1
0,3	0,5	3	i+3
0,5	0,7	6	i+6
0,7	0,9	10	i+10
0,9	1,1	15	i+15
1,1	1,4	22	i+22

i – stopa procentowa (odzwierciedlająca rentowność lokat pozbawionych ryzyka, np. obligacje Skarbu Państwa)

Źródło: M. Sierpińska, T. Jachna, *Ocena przedsiębiorstwa według standardów światowych*, PWN, Warszawa 1993, s. 237

Sposób wyznaczania premii za ryzyko ma niezwykle duże znaczenie w przypadku podejmowania decyzji inwestycyjnych. Dzieje się tak dlatego, że premia ze ryzyko jest składową kosztu kapitału, który w bezpośredni sposób oddziałuje na wartość NPV . Im wyższa premia za ryzyko, tym wyższa oczekiwana stopa zwrotu z inwestycji, a co za tym idzie, niższa zaktualizowana wartość netto przedsięwzięcia inwestycyjnego.

VIII. Przykładowa struktura biznes planu

8.1. Określenie przedmiotu i ogólna charakterystyka przedsięwzięcia

W rozdziale pierwszym biznes planu powinny znaleźć się informacje na temat rodzaju prowadzonej działalności, formy prawnej, struktury udziałowców, zakres ich odpowiedzialności itd. Rozdział ten można podzielić na trzy części:

1. Przedmiot działalności
2. Forma organizacyjno-prawna
3. Ogólna charakterystyka podmiotu

W części „**przedmiot działalności**” należy w pierwszej kolejności określić rodzaj oraz profil prowadzonej działalności. Zalecane jest, by sprecyzować, czy będzie to działalność produkcyjna, handlowa, usługowa, handlowo-usługowa, produkcyjno-usługowa, itd. Następnym krokiem jest wyszczególnienie asortymentu produkowanych wyrobów, sprzedawanych towarów, czy też świadczonych usług.

Punkt ten ma duże znaczenie dla realizowanego projektu, gdyż tak naprawdę w tej części projektu tutaj podaje się ostateczną wersję, czasami kilkumiesięcznych, przemyśleń odnośnie rodzaju realizowanego przedsięwzięcia. Spośród wielu, nawet bardzo interesujących i być może charakteryzujących się zbliżonym stopniem efektywności przedsięwzięć, wybierane jest jedno, które ma charakteryzować się najkorzystniejszymi rozwiązaniami dla właściciela (właścicieli) podmiotu.

Następnym krokiem, po określeniu rodzaju prowadzonej działalności jest **wybór formy organizacyjno-prawnej** przedsięwzięcia.

Po utwierdzeniu się w przekonaniu co do słuszności podjętych decyzji, można przejść do kolejnego etapu, jakim jest sprecyzowanie nazwy przedsiębiorstwa oraz określenie jego lokalizacji. Niejednokrotnie, w zależności od rodzaju prowadzonej działalności, decyzja o lokalizacji spółki może okazać się kluczowa dla powodzenia biznesu. Lokalizacja jest niezwykle istotna nie tylko w działalności handlowo-usługowej, takiej jak np. lokal gastronomiczny, ale również nie mniej ważna jest w działalności produkcyjnej. Odpowiednia lokalizacja jest kluczem do sukcesu niejednej firmy. Należy jednak podkreślić, iż, jak twierdzi M. Porter, efektywność możliwa do osiągnięcia w danej lokalizacji zależy nie od tego, w jakich sektorach firmy konkurują, lecz od tego, jak konkurują.¹⁷²

Przy wyborze miejsca prowadzenia działalności gospodarczej niezbędne jest dokonanie profesjonalnej analizy otoczenia marketingowego. Dlatego zwrócić trzeba uwagę na następujące otoczenia przedsiębiorstwa.¹⁷³

- demograficzne,
- ekonomiczne,
- naturalne,
- technologiczne,
- polityczne,

¹⁷² M.E. Porter, *Porter o konkurencji*, PWE, Warszawa 2001, s.14.

¹⁷³ P. Kotler, *Marketing, Analiza, planowanie, wdrażanie i kontrola*, Gabethner i Ska, Warszawa 1994, s.140-157.

- kulturowe.

Bez właściwego przeanalizowania powyższych czynników, osiągnięcie sukcesu rynkowego, jest praktycznie niemożliwe.

Punkt „**ogólna charakterystyka podmiotu**” powinien zawierać dane na temat właściciela (właścicieli). Powinny znaleźć się tutaj również sprecyzowane prawa i obowiązki wspólników. W tej części projektu niezbędne jest również zamieszczenie wysokości kapitału, zarówno rzeczowego, jak i finansowego, wnoszonego przez poszczególnych założycieli. W przypadku wkładów rzeczowych (wkłady w formie aportu, np. grunty, maszyny, budynki, środki transportu, itp.) konieczne wydaje się precyzyjne określenie ich charakterystyk. Przykładowo, jeżeli któryś ze wspólników zobowiązał się do wniesienia samochodu osobowego, należy wówczas podać markę, model, rocznik oraz dotychczasowy przebieg tego auta. Taki opis wykorzystany zostanie w kolejnym rozdziale przy określaniu procentowych stawek amortyzacyjnych.

Wkłady wnoszone przez wspólników można zestawzić w przykładowej tabeli:

Tabela 8.1. Przykładowe zestawienie wkładów wspólników

Lp.	Wspólnik	Wkłady rzeczowe	Wkłady finansowe	Razem
1.	Jan Kowalski			
2.	Ewa Nowak			
3.	Razem			

Źródło: opracowanie własne

Przy określaniu kapitału podstawowego w spółkach kapitałowych konieczne jest również podanie liczby oraz wartości udziałów (w spółce z o.o. minimalna wartość udziału wynosi 50 zł, zaś w spółce akcyjnej nominalna wartość jednej akcji nie może być niższa niż 1 zł)¹⁷⁴. Należy również sprecyzować, czy kapitał wniesiony zostanie w całości w momencie zawiązania umowy spółki, czy też, jak na przykład w spółkach akcyjnych, część tego kapitału może zostać wniesiona w terminie późniejszym. Taka informacja jest potrzebna przy szacowaniu wysokości nakładów inwestycyjnych oraz podczas tworzenia bilansu przedsiębiorstwa. Można również wyszczególnić, na jakie cele kapitał ten zostanie przeznaczony oraz podać liczbę pracowników, którzy znajdą zatrudnienie w przedsiębiorstwie. Wskazane byłoby również skrótowne zilustrowanie planów dotyczących rozwoju skali działalności podmiotu oraz związane z tym czynności, które należałoby wykonać (np. przewidywany wzrost zatrudnienia, zakup nowej maszyny, wydzierżawienie nowego lokalu, itp.)

W przypadku, kiedy projekt organizacyjno-ekonomiczny przedsiębiorstwa już istniejącego na rynku, również należy wyszczególnić wszystkie informacje, które

¹⁷⁴ Ustawa z 15 września 2000 r., *Kodeks Spółek Handlowych* (Dz. U. 00.94.1037 z póź. zm.)

zostały opisane w tym punkcie oraz wszystko to, co planuje taki podmiot zrealizować podczas wdrażania biznes planu w życie.

8.2. Analiza rynku

Po wykonaniu pierwszej części projektu znane są już wszystkie najistotniejsze cechy analizowanego podmiotu (nazwa, profil działalności, forma organizacyjno-prawna, itd.). Jednakże bez przeprowadzenia rzetelnych badań rynkowych przystąpienie do planowania finansowego bardziej przypominałoby wróżenie niż prognozę.

Rozdział drugi biznes planu można podzielić na pięć części:

1. Analiza sytuacji rynkowej
2. Aktualni i przewidywani konkurenci
3. Kierunki rozwoju technologii i produktu (usługi)
4. Czynniki ryzyka
5. Szanse na powodzenie przedsięwzięcia

Analizę sytuacji rynkowej najczęściej przeprowadza się z wykorzystaniem badań ankietowych lub gabinetowych.

W przypadku podjęcia decyzji o przeprowadzeniu badań ankietowych można przyjąć, że w biznes planie powinno się zamieścić minimum 10 pytań zamkniętych, na które byłaby możliwość wyboru spośród co najmniej 3 odpowiedzi. Pytania zamknięte to takie, które posiadają rozłączny i wyczerpywalny zestaw możliwych odpowiedzi. Mogą to być pytania zamknięte logicznie (np. Jaka jest wysokość Pana miesięcznych dochodów?), albo zamknięte gramatycznie (np. Proszę podać wysokość swoich miesięcznych dochodów: a) do 999 zł, b) od 1.000 do 1.999 zł, c) od 2.000 do 4.999 zł, d) powyżej 5.000 zł.)¹⁷⁵ Poza tym, ankietę należy przeprowadzić wśród minimum 100-osobowej grupy.

W części „**aktualni i przewidywani konkurenci**” konieczne jest wyszczególnienie jak największej liczby konkurentów firmy, a następnie zestawienie informacji na ich temat. Takie porównanie można przedstawić w formie tabeli (por. tabela 8. 2).

Tabela 8.2. Aktualni i przewidywani konkurenci

Lp.	Cechy porównawcze	Firma A	Firma B	Firma C	Moja firma
1.					
2.					
...					
n.					

Źródło: opracowanie własne na podstawie analizy rynku

¹⁷⁵ M. Dolińska, *Zarządzanie marketingowe*, Politechnika Lubelska, Lublin 1998, s. 61

Cechami porównawczymi mogą być takie kategorie, jak:

- lokalizacja
- przykładowe ceny
- jakość obsługi
- wielkość sprzedaży
- udział w rynku

Analizę konkurencji można uzupełnić o elementy marketingu mix: produkt, cenę, dystrybucję i promocję (4P).

W tym miejscu projektu należy również oszacować wielkość potencjalnego rynku poprzez pomnożenie liczby potencjalnych nabywców przez ich przeciętne roczne wydatki na kupno określonego produktu, czy usługi. Po wykonaniu tego zabiegu, konieczne jest policzenie udziału konkretnej firmy w rynku. Wykonuje się to dzieląc roczne obroty tej firmy na danym obszarze przez wielkość potencjalnego rynku.

Po oszacowaniu udziałów w rynku wszystkich możliwych konkurentów należy wyliczyć przewidywany udział w rynku odejmując od całego potencjalnego rynku (100%) łączne udziały wszystkich naszych konkurentów.

Jeżeli nie można znaleźć dostępu do danych finansowych konkurencji, szacunkowe obroty tych firm można wyliczyć mnożąc np. powierzchnię lokalu w metrach kwadratowych przez przeciętne roczne obroty z metra kwadratowego, typowe dla tej branży. W ten sposób można również oszacować przewidywaną wielkość obrotów naszego przedsiębiorstwa, mnożąc przeciętne obroty z jednostki powierzchni, typowe dla określonej branży przez powierzchnię lokalu firmy, dla której sporządza się biznes plan.

Niekiedy można skorzystać z nieco mniej pracochłonnej metody. Mianowicie, jeżeli jest się w posiadaniu danych statystycznych dotyczących sektora, w którym analizowana firma będzie funkcjonować, łączny udział wszystkich konkurentów na rynku określonego produktu (usługi) przedstawić można jako iloraz wartości wszystkich produktów (usług), jakie sprzedano na tym obszarze w danym roku oraz wielkości potencjalnego rynku.¹⁷⁶

W punkcie „**kierunki rozwoju technologii i produktu (usługi)**” należy sprecyzować zmiany, jakie mogą zaistnieć na określonym rynku. W dobie XXI wieku szczególnie trzeba zwrócić uwagę na proces globalizacji, który staje się coraz bardziej widoczny nie tylko w przypadku dużych firm ale i wśród sektora małych i średnich przedsiębiorstw.

Jednym z najsilniej oddziałujących na tempo globalizacji zjawisk, jest postęp techniczny i technologiczny.¹⁷⁷ Dlatego do tej części projektu należy przywiązywać nie mniejszą uwagę niż do pozostałych. Konieczne zatem wydaje się dokładne wyszczególnienie wszystkich zmian jakie mogą wystąpić w stosunku do wytwarzanego produktu, czy świadczonej usługi (np. zastosowanie nowocześniejszych, bardziej wydajnych maszyn, postęp w motoryzacji – zmniejszenie spalania, dostęp do inter-

¹⁷⁶ M.S. Mulak, M.B.A., *Jak opracować Business Plan*, M&A Communications, Mtreál, Canada 1988, s. 56-71.

¹⁷⁷ M.J. Stankiewicz, *Konkurencyjność przedsiębiorstwa...*op. cit., s. 49.

netu, itp.) Tego typu zjawiska mogą przynieść takie korzyści dla przedsiębiorstwa, jak:¹⁷⁸

- obniżenie kosztów wytwarzania,
- poprawa jakości produktów (usług),
- umocnienie globalnej dostępności towarów poprzez zwiększenie sieci dystrybucji,
- poprawienie wiarygodności konkurencyjnej przedsiębiorstw.

W tym miejscu można również zastanowić się nad przyszłymi trendami, jakie będą panowały w odniesieniu do konkretnego produktu, czy usługi. Przykładowo jakie ubranie będzie modne w przyszłych okresach, co będzie decydowało o zakupie określonego auta, jakie będą preferencje klientów odnośnie materiałów wykończeniowych mieszkań, itp.)

W kolejnym punkcie drugiego rozdziału, zatytułowanym „**czynniki ryzyka**” określa się jak największą liczbę czynników. Z uwagi na to, że czynniki te mogą wpłynąć na niezrealizowanie zamierzonych celów organizacji takie wyszczególnienie wydaje się być kluczowe dla powodzenia przedsięwzięcia. Pamiętać należy o tym, że ryzyka wyeliminować się nie da, ale można nauczyć się nim zarządzać. Jednak zanim przedsiębiorca nauczy się tego procesu powinien poznać „wroga”, z którym przyjdzie mu się zmierzyć. Czynniki mogące negatywnie wpływać na realizację przedsięwzięcia inwestycyjnego podzielić można na dwie grupy:

- czynniki makroekonomiczne (niewłaściwie, z punktu widzenia podmiotów gospodarczych, prowadzona polityka monetarna i fiskalna państwa, niestabilność przepisów prawnych, wzrost bezrobocia, itp.)
- czynniki mikroekonomiczne (natężenie konkurencji, trudności z pozyskaniem wykwalifikowanego personelu, nierzetelni kontrahenci, zmiana preferencji klientów, itp.)

„**Szanse na powodzenie przedsięwzięcia**” to punkt podsumowujący cały II rozdział. Konieczne jest tutaj trzeźwe spojrzenie na obecną sytuację rynkową, dzięki czemu możliwe będzie umiejętne wkomponowanie swojego przedsiębiorstwa w dany obszar rynku. Oprócz liczby i pozycji konkurentów należy podsumować warunki jakie przemawiają za ich pozycją rynkową. Nie można również zapomnieć o ryzyku, jakie może być związane z funkcjonowaniem firmy oraz o możliwościach rozwojowych danej branży.

W oparciu o jak najbardziej obiektywną ocenę możliwe będzie zweryfikowanie lub potwierdzenie swoich poglądów na temat atrakcyjności inwestycji w określony obszar rynku.

8.3. Kalkulacja nakładów inwestycyjnych

W tym miejscu biznes planu wyszczególnia się wszystkie środki trwałe oraz wartości niematerialne i prawne, zarówno te, które zostaną zakupione, jak i te, które zostaną wniesione do przedsiębiorstwa w formie aportu. Następnie konieczne jest podanie:

- jednostki miary (szt., litry, m², zestaw, komplet, itp.),

¹⁷⁸ M. Strużycki (red.), *Zarządzanie przedsiębiorstwem...* op. cit., s. 40

- ilości,
- ceny,
- wartości (przez pomnożenie ilości przez cenę),
- terminu zakupu,
- adresu dostawcy,
- rocznej i miesięcznej stopy amortyzacji.

Wszystkie środki trwałe oraz wartości niematerialne i prawne, zarówno te, które zostaną zakupione, jak i te, wniesione do przedsiębiorstwa w postaci aportu można zestawić w tabeli, której wzór zamieszczono poniżej.

Tabela 8.3. Kalkulacja nakładów na środki trwałe

Lp.	Wyszczególnienie	JM	Ilość	Cena [zł]	Wartość [zł]	Termin zakupu	Dostawca	Stopa amortyzacji	
								Roczna (%)	Miesięczna (%)
1.									
2.									
...									
n.									
	Suma nakładów	-	-	-		-	-	-	-

Legenda:

JM – jednostka miary

Źródło: opracowanie własne

8.4. Źródła finansowania przedsięwzięcia

Rozdział ten podzielić można na trzy części:

1. Czasowy rozkład nakładów
2. Źródła finansowania działalności
3. Kalkulacja kosztów finansowych

W punkcie „**czasowy rozkład nakładów**” w tabeli zestawia się wszystkie nakłady, jakie zamierza się ponieść w związku z rozpoczęciem działalności przedsiębiorstwa oraz prognozowane nakłady w kolejnych latach funkcjonowania jednostki. Oprócz środków trwałych (por. tabela 8.3) konieczne jest wyszczególnienie takich zabiegów jak np.: remont lokalu, czynności formalno-prawne, itp. Obliczone wartości należy umieścić w tabeli, której wzór przedstawiono poniżej.

Tabela 8.4. Nakłady inwestycyjne na majątek trwały i obrotowy w 1 roku

Lp.	Rodzaj majątku (obiektu)	Przed rozpoczęciem działalności gospodarczej	Okres eksploatacji przedsięwzięcia			
			I rok			
			1 kw	2 kw	3 kw	4 kw
1.	Zaadaptowanie (ew. remont) lokalu					
2.	Czynności formalno-prawne					
3.	Środki trwałe					
4.	Suma (1+2+3)					

Źródło: opracowanie własne

Tabela 8.5. Nakłady inwestycyjne na majątek trwały i obrotowy w kolejnych latach

Lp.	Rodzaj majątku (obiektu)	Okres eksploatacji przedsięwzięcia			
		II rok	III rok	IV rok	V rok
1.	Zaadaptowanie (ew. remont) lokalu				
2.	Środki trwałe				
3.	Suma (1+2)				

Źródło: opracowanie własne

W punkcie „**źródła finansowania działalności**” należy wymienić wszystkie formy finansowania przed rozpoczęciem procesu produkcyjnego (usługowego) przedsiębiorstwa. Jeżeli planowane jest zaciągnięcie kredytu lub pożyczki, konieczne jest podanie wysokości oraz oprocentowania tych kapitałów. Trzeba również podać w jakich okresach będzie ten kredyt (pożyczka) spłacany oraz na co zostanie przeznaczony.

Przykładowe zestawienie kapitałów zaprezentowane zostało w tabeli 8.6.

Tabela 8.6. Zestawienie kapitałów przedsiębiorstwa

Lp.	Wyszczególnienie	Kwota
1.	Kapitał własny	
a)	Gotówka	
b)	Aport	
2.	Kapitał obcy	
a)	Kredyt	
b)	Dotacja (ew. inne)	
3.	Kapitał ogółem (1+2)	

Źródło: Opracowanie własne

W przypadku korzystania z obcych źródeł finansowania konieczne jest również podanie wysokości oprocentowania tych kapitałów, do czego może posłużyć tabela 8.7.

Tabela 8.7. Oprocentowanie kredytu (pożyczki)

Lp.	Wyszczególnienie	Oprocentowanie	
		roczne (%)	kwartalne (%)
	<i>Rodzaj kapitału obcego</i>		

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z banku X

Aby móc opracować harmonogram spłaty kredytu, konieczne jest przedstawienie informacji odnośnie sposobu spłacania kapitału obcego. Spłat kredytu można dokonywać¹⁷⁹:

- w ratach kapitałowych o stałej wysokości,
- w stałych kwotach płatności,
- w równych ratach kapitałowych i w stałych kwotach płatności (w przypadku spłat niezgodnych),
- w ustalonych ratach kapitałowych lub zadanych kwotach płatności,
- z okresem opóźnionym,
- z dodatkowymi opłatami (prowinizje za usługi i czynności finansowe).

Najczęściej spotykaną formą spłat jest spłata długu w ratach kapitałowych o stałej wysokości. Pomiąć należy prowizje, gdyż mają one duży wpływ w przypadku kredytów krótkoterminowych. Natomiast w celu sfinansowania nakładów inwestycyjnych zazwyczaj zaciągane są kredyty długoterminowe. Wysokość raty kapitałowej wylicza się w następujący sposób:

$$T = \frac{S}{N}$$

gdzie:

T – rata kapitałowa,

S – kwota zaciągniętego długu,

N – liczba rat, których wysokość jest stałą w każdym terminie spłaty.

Kwotę pozostałego do spłaty kredytu po n okresach procentowych, obliczyć można wykorzystując poniższą formułę:

$$S_n = S \left(1 - \frac{n}{N} \right).$$

Wysokość odsetek w n -tym okresie wylicza się ze wzoru:

$$O_n = S_{n-1} = S \cdot \left(1 - \frac{n-1}{N} \right) \cdot r$$

gdzie:

O – wysokość należnych odsetek.

Suma raty kapitałowej i kwoty odsetek określana jest jako kwota płatności:

$$A_i = T_i + O_i$$

gdzie:

A – kwota płatności,

i – kolejny okres spłaty długu.

Znając koszt oraz warunki korzystania z kapitału obcego, można przystąpić do sporządzenia harmonogramu spłaty kredytu:

¹⁷⁹ M. Sobczyk, *Matematyka finansowa...* op. cit., s. 99-145.

Tabela 8.8. Harmonogram spłaty kredytu w 1 roku

Lp.	Wyszczególnienie	I rok			
		1 kw	2 kw	3 kw	4kw
1.	Kredyt do spłacenia				
2.	Rata kapitałowa				
3.	Odsetki				
4.	Stan na koniec roku				

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z banku X

Tabela 8.9. Harmonogram spłaty kredytu w kolejnych latach

Lp.	Wyszczególnienie	II rok	III rok	IV rok	V rok
1.	Kredyt do spłacenia				
2.	Rata kapitałowa				
3.	Odsetki				
4.	Stan na koniec roku				

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z banku X

Po sporządzeniu planu amortyzacji kredytu można przystąpić do **oszacowania kosztów finansowych**, czyli kosztów korzystania z kapitału obcego (odsetki od zaciągniętych kredytów):

Tabela 8.10. Kalkulacja kosztów finansowych w 1 roku

Lp.	Wyszczególnienie	I rok			
		1 kw	2 kw	3 kw	4kw
1.	Spłata odsetek				
2.	Prowizja od kredytu*				
3.	Suma kosztów				

* - jeżeli występuje

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z tabeli 8.9.

Tabela 8.11. Kalkulacja kosztów finansowych w kolejnych latach

Lp.	Wyszczególnienie	II rok	III rok	IV rok	V rok
1.	Spłata odsetek				
2.	Prowizja od kredytu*				
3.	Suma kosztów				

* - jeżeli występuje

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z tabeli 8.10.

Po obliczeniu wszystkich kosztów korzystania z kapitału obcego oraz oszacowaniu zapotrzebowania na kapitał obrotowy, można z dużym prawdopodobieństwem określić wysokość wydatków, jakie przedsiębiorstwo będzie ponosiło w przyszłych okresach. Nierzetelne przeprowadzone obliczenia mogą doprowadzić poważnie zakłócić finansowe rozliczenia jednostki oraz spowodować zatory płatnicze, a w konsekwencji nawet utratę płynności finansowej.

8.5. Organizacja przedsięwzięcia

Organizacja przedsięwzięcia to proces złożony i czasochłonny. Na tym etapie sporządzania biznes planu istotne wydaje się, aby wyodrębnić proces inwestycyjny oraz produkcyjny (usługowy). Ważne jest również, szczególnie w przypadku niektórych rodzajów działalności, naniesienie planu obiektu, w którym prowadzona będzie działalność gospodarcza. Dlatego ten rozdział biznes planu podzielić można na trzy części:

1. Organizacja procesu inwestycyjnego
2. Organizacja procesu produkcyjnego (usługowego)
3. Plan obiektu i wymagania w stosunku do obiektu

W części „**organizacja procesu inwestycyjnego**” należy wyszczególnić wszystkie kroki, jakie należy wykonać, aby móc rozpocząć prowadzenie działalności gospodarczej. Chodzi tutaj nie tylko o czynności formalno-prawne, ale również o działania związane z przygotowaniem lokalu, zakupem środków trwałych, rekrutacją pracowników, itp. Wykaz tych czynności umieścić należy w tabeli (por. tabela 8.12).

Tabela 8.12. Organizacja procesu inwestycyjnego

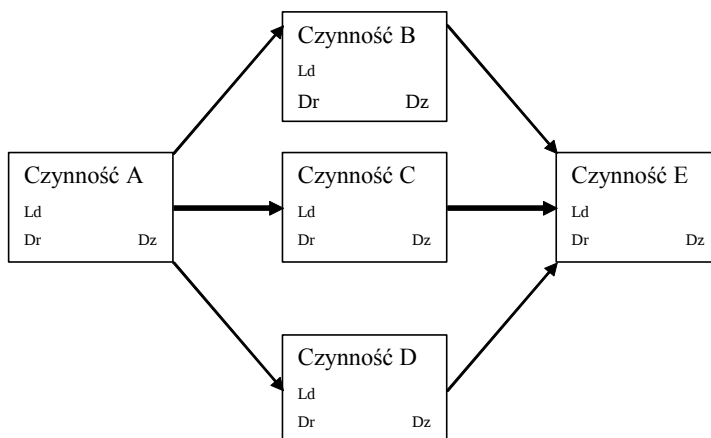
Lp.	Wykaz czynności	Przewidywany czas trwania czynności [dni]	Uwagi
1.			
2.			
...			
n			
Suma			-

Źródło: opracowanie własne

W kolumnie „Uwagi” należy wpisać które czynności mogą być wykonywane równolegle, to znaczy w tym samym czasie co pozostałe. W ostatnim wierszu trzeba umieścić zsumowaną liczbę dni, jaką należy przeznaczyć na organizację procesu inwestycyjnego. Przy szacowaniu sumy koniecznie trzeba uwzględnić informacje zapisane w kolumnie „Uwagi”.

Po sporządzeniu powyższej tabeli można przejść do siatki czynności, która jest graficznym przedstawieniem procesu inwestycyjnego.

Przykładowa siatka czynności zaprezentowana została na rysunku 8.1.



Rys. 8.1. Siatka przebiegu czynności formalno-organizacyjnych

Objaśnienia:

Ld – liczba dni trwania czynności

Dr – data rozpoczęcia czynności

Dz – data zakończenia czynności

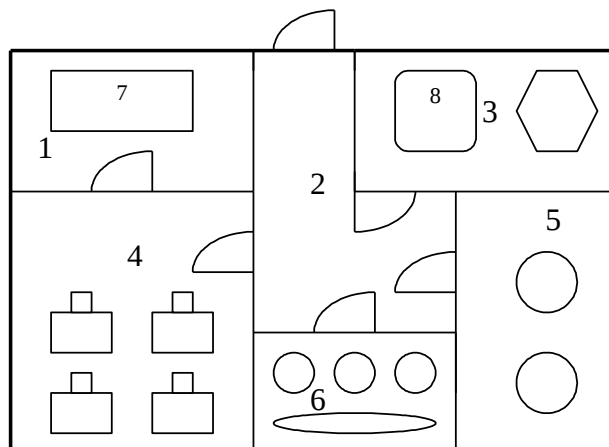
Źródło: Opracowanie własne

Z rysunku 8.1 odczytać można, że czynności B, C i D mogły być wykonywane równolegle zaraz po wykonaniu czynności A. Dopiero po wykonaniu wszystkich czynności (A, B, C, D) można było przystąpić do czynności E. Datą rozpoczęcia kolejnej czynności jest oczywiście kolejny dzień po dacie zakończenia czynności poprzedniej. Jeżeli jest kilka czynności wykonywanych równolegle, wówczas pogrubione strzałki należy poprowadzić przez tę z nich, która trwa najdłużej.

W punkcie „**organizacja procesu produkcyjnego (usługowego)**” należy wyszczególnić w punktach wszystkie czynności wchodzące w skład procesu produkcyjnego (usługowego) w odpowiedniej kolejności, poczynawszy od zakupu surowców, przedstawienia oferty, itp., a skończywszy na otrzymaniu zapłaty za sprzedany produkt, towar, materiał, czy usługę. Zestawienie to jest o tyle istotne dla inwestycji, że na jego podstawie można dokonać szacunków mocy produkcyjnych planowanego przedsięwzięcia.

W punkcie „**plan obiektu i wymagania w stosunku do obiektu**” opisuje się i graficznie przedstawia cały obiekt oraz poszczególne pomieszczenia, w których będzie realizowana działalność przedsiębiorstwa. Na wstępie należy umieścić informację, czy spełnione są wszelkie wymagania w stosunku do obiektu, związane z określoną działalnością, tzn., czy spełnione są wymogi BHP oraz przepisy przeciwpożarowe. Przykładowo jeśli lokal, który ma być przeznaczony na dyskotekę nie będzie posiadał określonej ilości wyjść ewakuacyjnych o ustalonych wymiarach, a ponadto wykończony zostanie materiałami łatwopalnymi, wówczas istnieje małe prawdopodobieństwo, że zostanie dopuszczony do tego typu działalności.

Plan obiektu przedstawić należy podobnie jak na rysunku 8.2.



Rys. 8.2. Uproszczony plan obiektu (pomieszczenia)

Objaśnienia:

1- np. biuro

2- np. korytarz,

itd.

Źródło: opracowanie własne

Jeżeli planowane jest rozszerzenie skali działalności firmy, a co za tym idzie dokupienie lub wdzierżawienie nowych maszyn czy też lokali pomieszczeń, również należy sporządzić rysunek, na którym uwzględnione zostaną zmiany w planie obiektu po rozszerzeniu działalności. Można również sporządzić plan pomieszczeń biurowych, jeśli takie występują.

8.6. Kalkulacja kosztów eksploatacyjnych

Kalkulacji kosztów eksploatacyjnych można dokonać z uwzględnieniem układu kalkulacyjnego kosztów, tzn. według możliwości odnoszenia na poszczególne wyroby. Dlatego tę część biznes planu podzielić można według następującego schematu:

1. Koszty materiałów bezpośrednich
2. Koszty robocizny bezpośredniej
3. Inne koszty bezpośrednie
4. Koszty pośrednie bez amortyzacji
5. Koszty sprzedaży
6. Koszty amortyzacji
7. Zestawienie kosztów eksploatacyjnych

Koszty materiałów bezpośrednich można zestawić w tabeli, której wzór zaprezentowany został na następnej stronie.

Tabela 8.13. Zestawienie kosztów materiałów bezpośrednich w 1 roku

Lp.	Wyszczególnienie	JM	NZ	Cj	I rok							
					1 kw		2 kw		3 kw		4kw	
					ilość	wartość*	ilość	wartość	ilość	wartość	ilość	wartość
1.												
2.												
...												
n.												
Razem		-	-	-	-		-		-		-	

Legenda:

JM – jednostka miary

NZ – norma zużycia

* - wartość w każdym kwartale jest równa iloczynowi ilości produkcji, normy zużycia i ceny jednostkowej materiału

Źródło: opracowanie własne

Tabela 8.14. Zestawienie kosztów materiałów bezpośrednich w kolejnych latach

Lp.	Wyszczególnienie	JM	NZ	Cj	II rok		III rok		IV rok		V rok	
					ilość	wartość*	ilość	wartość	ilość	wartość	ilość	wartość
1.												
2.												
...												
n.												
Razem		-	-	-	-		-		-		-	

* - wartość w każdym roku jest równa iloczynowi ilości produkcji, normy zużycia i ceny jednostkowej materiału

Źródło: opracowanie własne

Jeżeli przedsiębiorstwo prowadzi działalność handlową, wówczas należy sporządzić tabelę, w której wyszczególnia się oferowane do sprzedaży towary, czy materiały. Jednak ich wartość podaje się w cenie zakupu lub nabycia. Wzór takiej tabeli przedstawiono poniżej.

Tabela 8.15. Wartość sprzedanych towarów i materiałów w cenach zakupu (nabycia) w 1 roku

Lp.	Wyszczególnienie	JM	Cj	I rok							
				1 kw		2 kw		3 kw		4kw	
				ilość	wartość*	ilość	wartość	ilość	wartość	ilość	wartość
1.											
2.											
...											
n.											
Razem				-		-		-		-	

* - wartość w każdym kwartale jest równa iloczynowi ilości towarów lub materiałów i ceny jednostkowej materiału lub towaru

Źródło: opracowanie własne

Tabela 8.16. Wartość sprzedanych towarów i materiałów w cenach zakupu (nabycia) w kolejnych latach

Lp.	Wyszczególnienie	Jednostka miary	Cj	II rok		III rok		IV rok		V rok	
				Ilość	wartość*	ilość	wartość	ilość	wartość	ilość	wartość
1.											
2.											
...											
n.											
Razem		-	-	-		-		-		-	

* - wartość w każdym roku jest równa iloczynowi ilości towarów lub materiałów i ceny jednostkowej materiału lub towaru

Źródło: opracowanie własne

Kalkulację **kosztów robocizny bezpośredniej** można przeprowadzić według jednego z dwóch wariantów. Kalkulacja w wariancie pierwszym opiera się na założeniu, że pracownicy wynagradzani są według czasowej formy płacy. Koszty pracy są iloczynem przewidywanej liczby pracowników oraz średniej płacy miesięcznej brutto w danej grupie powiększonym o narzuty z tytułu świadczeń na rzecz pracowników (m.in. ubezpieczenia, które pokrywa pracodawca). Wysokość tych świadczeń ustala się w oparciu stawki procentowe określone przez Zakład Ubezpieczeń Społecznych¹⁸⁰. W projekcie wielkość tego współczynnika można przyjąć na poziomie 18%. Również i tę kalkulację należy przedstawić tak, jak zostało to zaprezentowane w tabelach 8.17 i 8.18.

Tabela 8.17. Zestawienie kosztów robocizny bezpośredniej, według pierwszego wariantu kalkulacji, w 1 roku

Lp.	Stanowisko	Średnia miesięczna płaca brutto	Współczynnik narzutu	Liczba pracowników	I rok			
					1 kw*	2 kw	3 kw	4kw
1.								
2.								
...								
n.								
Razem			-					

* - w każdej rubryce kwartału wpisujemy wartość kosztów robocizny bezpośredniej określoną jako iloczyn liczby pracowników, liczby miesięcy w kwartale i średniej płacy miesięcznej brutto powiększonej o przyjęty współczynnik narzutu świadczeń na rzecz pracowników

Źródło: opracowanie własne

¹⁸⁰ Por. www.zus.pl

Tabela 8.18. Zestawienie kosztów robocizny bezpośredniej, według pierwszego wariantu kalkulacji, w kolejnych latach

Lp.	Stanowisko	Średnia miesięczna płaca brutto	Współczynnik narzutu	Liczba pracowników	II rok	III rok	IV rok	V rok
1.								
2.								
...								
n.								
Razem			-					

* - w każdej rubryce roku wpisujemy wartość kosztów robocizny bezpośredniej określoną jako iloczyn liczby pracowników, liczby miesięcy w roku i średniej płacy miesięcznej brutto powiększonej o przyjęty współczynnik narzutu świadczeń na rzecz pracowników

Źródło: opracowanie własne

W wariantcie drugim kalkulację kosztów robocizny bezpośredniej opiera się na przewidywanej pracochłonności jednostkowej produktu oraz stawce godzinowej brutto łącznie z narzutami z tytułu świadczeń na rzecz pracowników. Ten rodzaj kalkulacji wykorzystuje się przy pracy akordowej, bądź przy umowie zlecenie lub o dzieło. W tabelach 8.19 i 8.20 podano wzór kalkulacji kosztów według tego wariantu.

Tabela 8.19. Zestawienie kosztów robocizny bezpośredniej, według drugiego wariantu kalkulacji, w 1 roku

Lp.	Wyszczególnienie (zawód)	Norma pracochłonności jednostkowej	Sg	I rok							
				1 kw		2 kw		3 kw		4kw	
				ilość	wartość*	ilość	wartość	ilość	wartość	ilość	wartość
1.											
2.											
...											
n.											
Razem		-	-	-		-		-		-	

* - wartość w każdym kwartale jest równa iloczynowi ilości produkcji, jednostkowej normy pracochłonności i stawki godzinowej brutto (Sg). Stawka godzinowa brutto jest powiększona o narzut z tytułu świadczeń na rzecz pracowników

Źródło: opracowanie własne

Tabela 8.20. Zestawienie kosztów robocizny bezpośredniej, według drugiego wariantu kalkulacji, w kolejnych latach

Lp.	Wyszczególnienie (zawód)	Norma pracochłonności jednostkowej	Sg	II rok		III rok		IV rok		V rok	
				ilość	wartość*	ilość	wartość	ilość	wartość	ilość	wartość
1.											
2.											
...											
n.											
Razem		-	-	-		-		-		-	

* - objaśnienia jak w tabeli 8.19

Źródło: opracowanie własne

Inne koszty bezpośrednie zestawić można w tabeli, której wzór zamieszczono poniżej.

Tabela 8.21. Zestawienie innych kosztów bezpośrednich w 1 roku

Lp.	Wyszczególnienie	Jednostka miary	Norma zużycia	Cj	I rok							
					1 kw		2 kw		3 kw		4kw	
					ilość	Wartość*	ilość	wartość	ilość	wartość	ilość	wartość
1.												
2.												
...												
n.												
Razem		-	-	-	-		-		-		-	

* - wartość w każdym kwartale jest równa iloczynowi ilości produkcji, normy zużycia i ceny jednostkowej materiału

Źródło: opracowanie własne

Tabela 8.22. Zestawienie innych kosztów bezpośrednich w kolejnych latach

Lp.	Wyszczególnienie	Jednostka miary	Norma zużycia	Cj	II rok		III rok		IV rok		V rok	
					ilość	wartość*	ilość	wartość	ilość	wartość	ilość	wartość
1.												
2.												
...												
n.												
Razem		-	-	-	-		-		-		-	

* - objaśnienia jak w tabeli 8.21.

Źródło: opracowanie własne

Wyszczególnienie **kosztów pośrednich (bez amortyzacji)** można zamieścić w tabelach, według wzoru:

Tabela 8.23. Zestawienie kosztów wydziałowych w 1 roku

Lp.	Wyszczególnienie	Jednostka miary	Cj	I rok							
				1 kw		2 kw		3 kw		4kw	
				ilość	wartość*	ilość	wartość	ilość	wartość	ilość	wartość
1.											
2.											
...											
n.											
Razem		-	-	-		-		-		-	

* - wartość w każdym kwartale jest równa iloczynowi przewidywanej ilości zużycia danego czynnika i ceny jednostkowej

Źródło: opracowanie własne

Tabela 8.24. Zestawienie kosztów wydziałowych w kolejnych latach

Lp.	Wyszczególnienie	Jednostka miary	Cj	II rok		III rok		IV rok		V rok	
				ilość	wartość*	ilość	wartość	ilość	wartość	ilość	wartość
1.											
2.											
...											
n.											
Razem		-	-	-		-		-		-	

* - objaśnienia jak w tabeli 8.23.

Źródło: opracowanie własne

Tabela 8.25. Zestawienie kosztów ogólnozakładowych w 1 roku

Lp.	Wyszczególnienie	Jednostka miary	Cj	I rok							
				1 kw		2 kw		3 kw		4kw	
				ilość	wartość*	ilość	wartość	ilość	wartość	ilość	wartość
1.											
2.											
...											
n.											
Razem		-	-	-		-		-		-	

* - wartość w każdym kwartale jest równa iloczynowi przewidywanej ilości zużycia danego czynnika i ceny jednostkowej

Źródło: opracowanie własne

Tabela 8.26. Zestawienie kosztów ogólnozakładowych w kolejnych latach

Lp.	Wyszczególnienie	Jednostka miary	Cj	II rok		III rok		IV rok		V rok	
				ilość	wartość*	ilość	wartość	ilość	wartość	ilość	wartość
1.											
2.											
...											
n.											
Razem		-	-	-		-		-		-	

* - wartość w każdym roku jest równa iloczynowi przewidywanej ilości zużycia danego czynnika i ceny jednostkowej

Źródło: opracowanie własne

Do kalkulacji kosztów wynagrodzeń pracowników administracyjnych i inżynierjno-technicznych (mistrzów, kierowników produkcji, referentów wydziałowych, planistów, ekonomistów, księgowych, menedżerów, itp.) zatrudnionych w wydziałach produkcji podstawowej i pomocniczej oraz w administracji zakładowej należy wykorzystać wzory kalkulacji wynagrodzeń robotników bezpośrednio produkcyjnych zawarte w tabelach 8.19 i 8.20.

W przypadku kosztów, których nie można skalkulować według tych wzorów, przewidywaną ich wartość należy podać sumarycznie i równocześnie wyjaśnić w opisie do tabeli, na jakiej podstawie ustalono ich wysokość. Wszystkie pozycje kosztów wydziałowych i ogólnozakładowych należy zestawić na końcu niniejszego rozdziału w odrębnych tabelach, których wzory zawierają tabele 8.27, 8.28, 8.29 i 8.30.

Tabela 8.27. Zestawienie kosztów wydziałowych (bez kosztów amortyzacji) w 1 roku

Lp.	Grupy kosztów	I rok				
		1 kw*	2 kw	3 kw	4kw	Razem
1.						
2.						
...						
n.						
Razem						

Źródło: opracowanie własne

Tabela 8.28. Zestawienie kosztów wydziałowych (bez kosztów amortyzacji) w kolejnych latach

Lp.	Grupy kosztów	II rok	III rok	IV rok	V rok
1.					
2.					
...					
n.					
Razem					

Źródło: opracowanie własne

Tabela 8.29. Zestawienie kosztów ogólnozakładowych (bez kosztów amortyzacji) w 1 roku

Lp.	Grupy kosztów	I rok				
		1 kw*	2 kw	3 kw	4kw	Razem
1.						
2.						
...						
n.						
Razem						

Źródło: opracowanie własne

Tabela 8.30. Zestawienie kosztów wydziałowych (bez kosztów amortyzacji) w kolejnych latach

Lp.	Grupy kosztów	II rok	III rok	IV rok	V rok
1.					
2.					
...					
n.					
Razem					

Źródło: opracowanie własne

W przypadku braku celowości podziału kosztów na wydziałowe i ogólnozakładowe, koszty pośrednie należy skalkulować według powyższych wzorów tabel, bez podziału na wyżej wymienione grupy kosztów.

Koszty sprzedaży można oszacować metodą szczegółową według wzoru podanego w tabelach 8.25 i 8.26, bądź też jako określony procent (2%-5%) od przychodów ze sprzedaży netto. W przypadku kalkulacji uproszczonej (procentu od przychodów ze sprzedaży netto) ustalając wysokość procentowej relacji kosztów sprzedaży do przychodów ze sprzedaży netto, należy uwzględnić charakter prowadzonej działalności, przewidywaną formę sprzedaży, nasilenie konkurencji oraz formę i częstotliwość reklamy.

Koszty amortyzacji wylicza się na podstawie przyjętych stawek amortyzacji oraz inne informacje zawarte w tabeli 8.3 (kalkulacja nakładów na środki trwałe) przedstawić można rozkład kosztów amortyzacji w przeciągu najbliższych pięciu lat, tak jak zostało to przedstawione w tabelach 8.31 i 8.32.

Tabela 8.31. Zestawienie kosztów amortyzacji w 1 roku

Lp.	Wyszczególnienie	Wartość początkowa	Stopa amortyzacji (%)	Stawka amortyzacyjna roczna (zł)	Stawka amortyzacyjna miesięczna (zł)	I rok			
						1 kw	2 kw	3 kw	4kw
1.									
2.									
...									
n.									
Razem			-		-				

Źródło: opracowanie własne

Tabela 8.32. Zestawienie kosztów amortyzacji w kolejnych latach

Lp.	Wyszczególnienie	Wartość początkowa	Stopa amortyzacji (%)	Stawka amortyzacyjna roczna (zł)	Stawka amortyzacyjna miesięczna (zł)	II rok	III rok	IV rok	V rok
1.									
2.									
...									
n.									
Razem			-		-				

Źródło: opracowanie własne

W ostatnim punkcie rozdziału w zbiorczej tabeli zestawia się **wszystkie koszty eksploatacyjne**, czyli wszelkie koszty uzyskania przychodów, związane z konkretną inwestycją. Są to wszystkie koszty własne sprzedanej produkcji powiększone o koszty finansowe oraz o pozostałe koszty operacyjne (jeżeli takie występują) (por. tabela 8.33 i 8.34).

Tabela 8.33. Zestawienie kosztów eksploatacyjnych w 1 roku

Lp.	Wyszczególnienie	I rok			
		1 kw	2 kw	3 kw	4kw
1.	Koszty materiałów bezpośrednich				
2.	Koszt nabycia towarów/materiałów				
3.	Koszty robocizny bezpośredniej				
4.	Inne koszty bezpośrednie				
5.	Koszty bezpośrednie razem (1+2+3+4)				
6.	Koszty wydziałowe bez amortyzacji*				
7.	Fabryczny koszt wytworzenia FKW (5+6)*				
8.	Koszty zarządzania bez amortyzacji*				
9.	Koszty sprzedaży				
10.	Koszty operacyjne bez amortyzacji (7+8+9)				
11.	Koszty amortyzacji				
12.	Koszty finansowe**				
13.	Koszty razem (10+11+12)				

* - w przypadku braku konieczności dokonania podziału kosztów pośrednich na wydziałowe i ogólnozakładowe, koszty pośrednie zestawia się razem (w miejsce wierszy 6, 7 i 8 można wówczas wstawić wiersz: koszty pośrednie bez amortyzacji)

*** - ta pozycja kosztów kalkulowana jest po ustaleniu wysokości kredytów i pożyczek oraz ich oprocentowania i warunków spłat.*

Źródło: opracowanie własne

Tabela 8.34. Zestawienie kosztów eksploatacyjnych w kolejnych latach

Lp.	Wyszczególnienie	II rok	III rok	IV rok	V rok
1.	Koszty materiałów bezpośrednich				
2.	Koszt nabycia towarów/materiałów				
3.	Koszty robocizny bezpośredniej				
4.	Inne koszty bezpośrednie				
5.	Koszty bezpośrednie razem (1+2+3+4)				
6.	Koszty wydziałowe bez amortyzacji*				
7.	Fabryczny koszt wytworzenia FKW (5+6)*				
8.	Koszty zarządzania bez amortyzacji*				
9.	Koszty sprzedaży				
10.	Koszty operacyjne bez amortyzacji (7+8+9)				
11.	Koszty amortyzacji				
12.	Koszty finansowe**				
13.	Koszty razem (10+11+12)				

** - w przypadku braku konieczności dokonania podziału kosztów pośrednich na wydziałowe i ogólnozakładowe, koszty pośrednie zestawia się razem (w miejsce wierszy 6, 7 i 8 można wówczas wstawić wiersz: koszty pośrednie bez amortyzacji)*

*** - ta pozycja kosztów kalkulowana jest po ustaleniu wysokości kredytów i pożyczek oraz ich oprocentowania i warunków spłaty*

Źródło: opracowanie własne

8.7. Prognoza zapotrzebowania na kapitał obrotowy

Oszacowanie zapotrzebowania na kapitał obrotowy jest niezwykle istotne w planowaniu działalności gospodarczej firmy. Dzięki temu można kontrolować płynność przedsiębiorstwa, a kiedy zajdzie potrzeba zweryfikować wartość składników bilansu (np. można zaplanować wielkość gotówki w kasie, która jest niezbędna do pokrycia zobowiązań bieżących, szczególnie tych natychmiast wymagalnych). Zapotrzebowanie na kapitał pracujący należy przedstawić tak jak zostało to zaprezentowane w tabelach 8.35 i 8.36.

Tabela 8.35. Zapotrzebowanie na kapitał obrotowy w 1 roku

Lp.	Wyszczególnienie	Cykl rotacyjny	Współczynnik obrotu		I rok			
			roczny	kwartalny	1 kw	2 kw	3 kw	4 kw
1.	Zapasy mat.							
2.	Zapasy tow.							
3.	Zapasy prod. got.							
4.	Zapasy prod. niez.							
5.	Należności							
6.	Środki pieniężne							
7.	Zobowiązania bieżące							
8.	Zapotrzebowanie na kapitał obrotowy (1+2+3+4+5+6-7)							

Źródło: opracowanie własne

Tabela 8.36. Zapotrzebowanie na kapitał obrotowy w kolejnych latach

Lp.	Wyszczególnienie	Cykl rotacyjny	Współczynnik obrotu		II rok	III rok	IV rok	V rok
			roczny	kwartalny				
1.	Zapasy mat.							
2.	Zapasy tow.							
3.	Zapasy prod. got.							
4.	Zapasy prod. niez.							
5.	Należności							
6.	Środki pieniężne							
7.	Zobowiązania bieżące							
8.	Zapotrzebowanie na kapitał obrotowy (1+2+3+4+5+6-7)							

Źródło: opracowanie własne

8.8. Prognoza rachunku zysków i strat

Rozdział ten podzielić można na trzy części:

1. Prognoza przychodów netto ze sprzedaży
2. Prognoza przychodów brutto ze sprzedaży
3. Prognoza rachunku zysków i strat

Zestawienie **przychodów ze sprzedaży netto** należy przedstawić w tabelach, których wzory zamieszczono poniżej.

Tabela 8.37. Przychody netto ze sprzedaży w 1 roku

Lp.	Wyszczególnienie	Cj*	I rok							
			1 kw		2 kw		3 kw		4kw	
			ilość	wartość	ilość	wartość	ilość	wartość	ilość	wartość
1.										
2.										
...										
n.										
Razem		-	-		-		-		-	

* - cena netto (bez podatku od towarów i usług - VAT)

Źródło: opracowanie własne na podstawie analizy rynku

Tabela 8.38. Przychody netto ze sprzedaży w kolejnych latach

Lp.	Wyszczególnienie	Cj*	II rok		III rok		IV rok		V rok	
			ilość	wartość	ilość	wartość	ilość	wartość	ilość	wartość
1.										
2.										
...										
n.										
Razem		-	-		-		-		-	

* - cena netto (bez podatku od towarów i usług - VAT)

Źródło: opracowanie własne na podstawie analizy rynku

Przychody brutto są wyższe od przychodów netto o kwotę podatku VAT i inne podatki pośrednie (np. podatek akcyzowy). Dlatego w kolejnej tabeli należy doliczyć, do przychodów netto ze sprzedaży produktów (usług), towarów i materiałów, wartość tych obciążeń.

Tabela 8.39. Przychody brutto ze sprzedaży w 1 roku

Lp.	Wyszczególnienie	I rok			
		1 kw	2 kw	3 kw	4kw
1.	Przychody netto ze sprzedaży produktów (usług)				
2.	Podatek VAT (np. 22%) (1*VAT)				
3.	Przychody netto ze sprzedaży towarów				
4.	Podatek VAT (3*VAT)				
5.	Przychody netto ze sprzedaży materiałów				
6.	Podatek VAT (5*VAT)				
7.	Przychody netto ze sprzedaży razem (1+3+5)				
8.	Podatek VAT razem (2+4+6)				
9.	Przychody brutto ze sprzedaży razem (7+8)				

Źródło: opracowanie własne na podstawie tabeli 8.38 i stawek podatku od towarów i usług

Tabela 8.40. Przychody brutto ze sprzedaży w kolejnych latach

Lp.	Wyszczególnienie	II rok	III rok	IV rok	V rok
1.	Przychody netto ze sprzedaży produktów (usług)				
2.	Podatek VAT (np. 22%) (1*VAT)				
3.	Przychody netto ze sprzedaży towarów				
4.	Podatek VAT (3*VAT)				
5.	Przychody netto ze sprzedaży materiałów				
6.	Podatek VAT (5*VAT)				
7.	Przychody netto ze sprzedaży razem (1+3+5)				
8.	Podatek VAT razem (2+4+6)				
9.	Przychody brutto ze sprzedaży razem (7+8)				

Źródło: opracowanie własne na podstawie tabeli 8.39. i stawek podatku od towarów i usług

Rachunek zysków i strat jest zestawieniem ogółu przychodów i zysków nadzwyczajnych uzyskiwanych przez przedsiębiorstwo z poniesionymi kosztami i stratami nadzwyczajnymi.¹⁸¹ W tabelach 8.41 i 8.42 zaprezentowany został uproszczony wzór rachunku zysków i strat.¹⁸²

¹⁸¹ W. Janik, *Zarządzanie finansami firmy...*op. cit., s. 33.

¹⁸² Wzór rachunku zysków i strat zamieszczony został w aneksie (por. załącznik nr 3).

Tabela 8.41. Prognozowany rachunek zysków i strat w 1 roku

Lp.	Wyszczególnienie	I rok			
		1 kw	2 kw	3 kw	4 kw
A.	Przychody ze sprzedaży razem (1+2+3)				
1.	Przychody netto ze sprzedaży produktów (usług)				
2.	Przychody netto ze sprzedaży towarów				
3.	Przychody netto ze sprzedaży materiałów				
B.	Koszty operacyjne bez amortyzacji				
C.	Koszty amortyzacji				
D.	Wynik ze sprzedaży (A-B-C)				
E.	Pozostałe przychody operacyjne				
F.	Pozostałe koszty operacyjne				
G.	Wynik z działalności operacyjnej (D+E-F)				
H.	Przychody finansowe				
I.	Koszty finansowe				
J.	Wynik brutto (G+H-I)				
K.	Podatek dochodowy (J*T)				
L	Wynik netto (J-K)				

T - stopa podatku dochodowego (od 2004 r. dla wszystkich przedsiębiorstw wynosi 19%)

Źródło: opracowanie własne na podstawie wzoru rachunku zysków i strat (por. Aneks – załącznik 3)

Tabela 8.42. Prognozowany rachunek zysków i strat w kolejnych latach

Lp.	Wyszczególnienie	II rok	III rok	IV rok	V rok
A.	Przychody ze sprzedaży razem (1+2+3)				
1.	Przychody netto ze sprzedaży produktów (usług)				
2.	Przychody netto ze sprzedaży towarów				
3.	Przychody netto ze sprzedaży materiałów				
B.	Koszty operacyjne bez amortyzacji				
C.	Koszty amortyzacji				
D.	Wynik ze sprzedaży (A-B-C)				
E.	Pozostałe przychody operacyjne				
F.	Pozostałe koszty operacyjne				
G.	Wynik z działalności operacyjnej (D+E-F)				
H.	Przychody finansowe				
I.	Koszty finansowe				
J.	Wynik brutto (G+H-I)				
K.	Podatek dochodowy (J*T)				
L	Wynik netto (J-K)				

T - stopa podatku dochodowego (od 2004 r. dla wszystkich przedsiębiorstw wynosi 19%)

Źródło: Opracowanie własne na podstawie wzoru rachunku zysków i strat (por. Aneks – załącznik 3)

8.9. Prognoza rachunku przepływów pieniężnych

W projekcie sprawozdanie z przepływów pieniężnych można sporządzać w oparciu o tabele 8.43 i 8.44.

Tabela 8.43. Prognozowany rachunek przepływów pieniężnych w okresie „0” i w roku 1

Lp.	Wyszczególnienie	Okres „0”	I rok			
			1 kw	2 kw	3 kw	4kw
	<u>WPŁYWY</u>					
I.	Gotówka (stan początkowy)					
II.	Wpływy bieżące ze sprzedaży (1+2-3)					
1.	Należności (stan początkowy)					
2.	Przychody ze sprzedaży brutto okresu bieżącego					
3.	Należności (stan końcowy)					
III.	Inne wpływy (1+2+3+4+5)					
1.	Wkłady właścicieli					
2.	Przychody finansowe					
3.	Kredyty					
4.	Pożyczki					
5.	Pozostałe					
IV.	Środki pieniężne do dyspozycji (I+II+III)					
V.	<u>WYDATKI</u> (1+2+3+4+5+6+7+8+9-10-11)					
1.	Koszty operacyjne					
2.	Zmiana stanu zapasów materiałowych					
3.	Zmiana stanu zapasów towarów					
4.	Zmiana stanu zapasów wyrobów gotowych					
5.	Koszty finansowe					
6.	Splata kredytu					
7.	Podatki (VAT i dochodowy)					
8.	Wydatki inwestycyjne					
9.	Wypłata dywidend					
10.	Saldo zysków i strat nadzwyczajnych					
11.	Zmiana stanu zobowiązań					
VI.	Gotówka (stan końcowy) (IV-V)					

Źródło: opracowanie własne

Tabela 8.44. Prognozowany rachunek przepływów pieniężnych w kolejnych latach

Lp.	Wyszczególnienie	II rok	III rok	IV rok	V rok
	<u>WPLYWY</u>				
I.	Gotówka (stan początkowy)				
II.	Wpływy bieżące ze sprzedaży (1+2-3)				
1.	Należności (stan początkowy)				
2.	Przychody ze sprzedaży brutto okresu bieżącego				
3.	Należności (stan końcowy)				
III.	Inne wpływy (1+2+3+4+5)				
1.	Wkłady właścicieli				
2.	Przychody finansowe				
3.	Kredyty				
4.	Pożyczki				
5.	Pozostałe				
IV.	Środki pieniężne do dyspozycji (I+II+III)				
V.	WYDATKI (1+2+3+4+5+6+7+8+9-10-11)				
1.	Koszty operacyjne				
2.	Zmiana stanu zapasów materiałowych				
3.	Zmiana stanu zapasów towarów				
4.	Zmiana stanu zapasów wyrobów gotowych				
5.	Koszty finansowe				
6.	Splata kredytu				
7.	Podatki (VAT i dochodowy)				
8.	Wydatki inwestycyjne				
9.	Wypłata dywidend				
10.	Saldo zysków i strat nadzwyczajnych				
11.	Zmiana stanu zobowiązań				
VI.	Gotówka (stan końcowy) (IV-V)				

Źródło: opracowanie własne

Na podstawie informacji z powyższej tabeli można prześledzić co się działo z pieniędzmi przedsiębiorstwa w analizowanych okresach. Ostatni wiersz tabeli określa wysokość środków pieniężnych, jakie znajdują się w kasie firmy na koniec każdego okresu sprawozdawczego. Wartości z tej tabeli posłużą do tworzenia bilansu jednostki.

8.10 Prognoza bilansu

Dla potrzeb projektu można sporządzić uproszczony bilans, którego wzór podano w tabeli 8.45.

Tabela 8.45. Uprozczone zestawienie bilansowe na moment rozpoczęcia przedsięwzięcia i na kolejne okresy działalności przedsiębiorstwa

Lp.	Wyszczególnienie	Bilans otwarcia	Kolejne okresy (kwartały i lata)			
	AKTYWA (I + II)					
I.	Aktywa trwałe	= aport + wydatki inwestycyjne	= aktywa trwałe z poprzedniego okresu + wydatki inwestycyjne bieżącego okresu – amortyzacja bieżącego okresu			
II.	Aktywa obrotowe (1+2+3+4+5)					
1.	Zapasy materiałów	= aport	= stan na koniec poprzedniego okresu + zmiana stanu z bieżącego okresu			
2.	Zapasy produktów					
3.	Zapasy towarów					
4.	Należności	0	= stan na końcowy bieżącego okresu z rachunku przepływów pieniężnych			
5.	Środki pieniężne	Gotówka (stan końcowy z rachunku przepływów pieniężnych)	= gotówka (stan końcowy) bieżącego okresu z rachunku przepływów pieniężnych			
	PASYWA (I + II + III)					
I.	Kapitał własny (1+2+3)					
1.	Kapitał podstawowy	= wkład właścicieli	= stan z okresu poprzedniego + ewentualne dodatkowe wkłady właścicieli okresu bieżącego (jeżeli zamieszczono je w rachunku przepływów pieniężnych danego okresu)			
2.	Wynik finansowy niepodzielony z poprzednich okresów	= 0	W roku I równa się zeru. W latach następnych jest sumą pozycji 2 i 3 z poprzedniego okresu.			
3.	Wynik finansowy netto	= 0	= wynik finansowy netto bieżącego okresu z rachunku zysków i strat pomniejszony o ewentualne wypłaty dywidend z rachunku przepływów pieniężnych			
II.	Kredyty i pożyczki	= pozycje wpływów w rachunku przepływów pieniężnych pod tytułem kredyty i pożyczki	= stan na koniec poprzedniego okresu + zaciągnięte kredyty w okresie bieżącym z rachunku przepływów pieniężnych - spłata kredytów i pożyczek w okresie bieżącym z rachunku przepływów pieniężnych			
III.	Zobowiązania wobec dostawców	= 0	= stan zobowiązań okresu bieżącego z tabeli zatytułowanej zapotrzebowanie na kapitał obrotowy			

Źródło: opracowanie własne

8.11. Rachunek efektywności inwestycji

Ocena efektywności metodami prostymi

W celu oszacowania wskaźników służących do oceny opłacalności inwestycji metodami prostymi pomocna może okazać się tabela 8.47.

Tabela 8.46. Zestawienie danych na potrzeby kalkulacji według metod prostych

Lp.	Wyszczególnienie	Rok 0	Rok 1	Rok 2	Rok 3	Rok 4	Rok 5	Razem	Średnia
1.	Nakłady inwestycyjne								
2.	Zysk na działalności operacyjnej przez opodatkowaniem (EBIT)								
3.	Podatek dochodowy								
4.	NOPAT (2-3)								
5.	Amortyzacja								
6.	Wartość majątku trwałego na początek okresu								
7.	Księgowa stopa zwrotu (4/6)								

Źródło: opracowanie własne

Obliczone wskaźniki można zamieścić w tabeli, której wzór zaprezentowano poniżej:

Tabela 8.47. Wskaźniki efektywności według metod prostych

Lp.	Wyszczególnienie	Formuła	Wartość
1.	Prosty okres zwrotu	$O = \frac{NI}{Nb_{sr}}$	
2.	Prosta stopa zwrotu	$Szw = \frac{NOPAT_{sr}}{NI}$	

Źródło: opracowanie własne

Metody proste nie uwzględniają jednak zmiany wartości pieniądza w czasie, dlatego ich użyteczność jest ograniczona. Dlatego w celu dokładniejszej analizy opłacalności inwestycji niezbędne jest zastosowanie metod zdyskontowanych.

Ocena efektywności metodami zdyskontowanymi

Żeby móc przystąpić wyliczania wartości zaktualizowanej netto, niezbędne jest oszacowanie kosztu kapitału przedsięwzięcia. Obliczenia te można przeprowadzić według wzoru podanego w tabeli 8.48.

Tabela 8.48. Średnioważony koszt kapitału

Lp.	Wyszczególnienie	Kwota	Udział w kapitale ogółem (u)	Koszt w % (k)	k*u
1.	Kapitał własny			<i>(rentowność obligacji Skarbu Państwa, ewentualnie bonów skarbowych, powiększona o premię za ryzyko)</i>	
2.	Kredyt			<i>(korekta oprocentowania o stopę podatku</i>	

Źródło: opracowanie własne

Proponowane metody wyznaczania kosztu kapitału własnego i obcego zostały zaprezentowane w rozdziale piątym.

Poniżej przedstawiono tabelę, na podstawie której można będzie określić poziom zaktualizowanej wartości netto.

Tabela 8.49. Rachunek wartość NPV projektu inwestycyjnego

Lp.	Wyszczególnienie	Rok „0”	Rok 1	Rok 2	Rok 3	Rok 4	Rok 5
1.	Wynik na działalności operacyjnej po opodatkowaniu ($EBITn_i$)						
2.	Amortyzacja (A_i)						
3.	Wartość końcowa (TV)	-	-	-	-	-	
4.	Nakłady inwestycyjne (NI)						
5.	Zmiana zapotrzebowania na kapitał obrotowy (CO_i)						
6.	Przepływy pieniężne netto (CFn_i) (1+2+3-4-5)						
7.	Współczynnik dyskonta (a_i)						
8.	Zdyskontowane przepływy pieniężne (DCF_i) (6*7)						
9.	Zaktualizowana wartość netto (NPV)						

Źródło: opracowanie własne

Do kalkulacji wewnętrznej stopy zwrotu można wykorzystać tabele 8.50 i 8.51.

Tabela 8.50. Wartość dodatnia NPV uzyskana przy niższej stopie dyskontowej d_1

Lp.	Wyszczególnienie	Rok „0”	Rok 1	Rok 2	Rok 3	Rok 4	Rok 5
1.	CFn_i						
2.	d_1		-	-	-	-	-
3.	a_i						
4.	DCF_i						
5.	TV	-	-	-	-	-	
6.	PV						

Źródło: opracowanie własne

Tabela 8.51. Wartość ujemna NPV uzyskana przy wyższej stopie dyskontowej d_2

Lp.	Wyszczególnienie	Rok „0”	Rok 1	Rok 2	Rok 3	Rok 4	Rok 5
1.	CFn_i						
2.	d_2		-	-	-	-	-
3.	a_i						
4.	DCF_i						
5.	TV	-	-	-	-	-	
6.	NV						

Źródło: opracowanie własne

Po oszacowaniu wartości PV oraz NV policzyć można wewnętrzną stopę zwrotu oraz określić, czy jej poziom jest dla inwestora satysfakcjonujący.

Do wyliczenia tego wskaźnika posłużyć może tabela 8.52.

Tabela 8.52. Kalkulacja zmodyfikowanej wewnętrznej stopy zwrotu

Okres	$(1+k)^{n-i}$	$(1+k)^{-i}$	Nominalna wartość strumieni pieniężnych	$COFi \cdot (1+k)^{-i}$	$CIFi \cdot (1+k)^{n-i}$
1.					
2.					
3.					
4.					
5.					
Razem	-	-			

Źródło: opracowanie własne

Projekt uważa się za godny uwagi, gdy $MIRR$ jest co najmniej równa realnej stopie dyskontowej (dr).

8.12. Kalkulacja ryzyka inwestycyjnego

Analiza wrażliwości i progu rentowności

Otrzymane wyniki analizy wrażliwości i progu rentowności można w projekcie przedstawić w zbiorczej tabeli, której wzór znajduje się poniżej.

Tabela 8.53. Próg rentowności i wskaźniki oceny na zmianę przewidywanych warunków realizacji inwestycji

Lp.	Wyszczególnienie	Rok 1	Rok 2	Rok 3	Rok 4	Rok 5
1.	Koszty stałe					
2.	Koszty zmienne					
3.	Przychody netto ze sprzedaży					
4.	Wynik ze sprzedaży (3-2-1)					
5.	Marża brutto (3-2)					
6.	Stopa marży brutto (5/3)					
7.	Próg rentowności (BEP) (1/6)					
8.	Wskaźnik progu rentowności (WPR)					
9.	Wskaźnik bezpieczeństwa ze względu na wielkość sprzedaży (WBq)					
10.	Wskaźnik bezpieczeństwa ze względu na cenę (WBc)					
9.	Wskaźnik bezpieczeństwa ze względu na koszty zmienne (WBkz)					

Źródło: opracowanie własne

Statystyczna kalkulacja ryzyka

Statystyczną kalkulację ryzyka można przeprowadzić w trzech wariantach: podstawowym, optymistycznym i pesymistycznym. Wariant podstawowy oparty jest zazwyczaj na danych przyjętych w poprzednich rozdziałach biznes planu. W wariantach optymistycznym i pesymistycznym zakłada się, odpowiednio wyższe i niższe wartości strumieni pieniężnych od tych, które zostały przyjęte w wariantie podstawowym.

Warianty te przedstawia się w tabelach, których wzory pokazane zostały poniżej:

Tabela 8.54. Strumienie pieniężne – wariant optymistyczny

Lp.	Wyszczególnienie	Rok 1	Rok 2	Rok 3	Rok 4	Rok 5
1.	Przychody ze sprzedaży					
2.	Koszty operacyjne + Amortyzacja					
3.	Wynik operacyjny (EBIT)					
4.	Podatek dochodowy (3*T)					
5.	Wynik operacyjny po opodatkowaniu (NOPAT) (3-4)					
6.	Amortyzacja					
7.	Nadwyżka brutto (5+6)					
8.	Zmiana zapotrzebowania na kapitał obrotowy (ZZCO _i)					
9.	Wydatki inwestycyjne					
10.	Cash Flow (7-8-9)					

Źródło: opracowanie własne na podstawie przyjętych założeń i wcześniejszych obliczeń

Tabela 8.55. Strumienie pieniężne – wariant pesymistyczny

Lp.	Wyszczególnienie	Rok 1	Rok 2	Rok 3	Rok 4	Rok 5
1.	Przychody ze sprzedaży					
2.	Koszty operacyjne + Amortyzacja					
3.	Wynik operacyjny (EBIT)					
4.	Podatek dochodowy ($3 \cdot T$)					
5.	Wynik operacyjny po opodatkowaniu (NOPAT) (3-4)					
6.	Amortyzacja					
7.	Nadwyżka brutto (5+6)					
8.	Zmiana zapotrzebowania na kapitał obrotowy (ZZCO _i)					
9.	Wydatki inwestycyjne					
10.	Cash Flow (7-8-9)					

Źródło: opracowanie własne na podstawie przyjętych założeń i wcześniejszych obliczeń

Po oszacowaniu przepływów w wariantach optymistycznym i pesymistycznym. Można przedstawić otrzymane wyniki w jednej zbiorczej tabeli zestawiając je razem z przepływami z według wariantu podstawowego.

Tabela 8.56. Warianty strumieni pieniężnych i ich prawdopodobieństwo

Lp.	Strumienie pieniężne	Rok 1	Rok 2	Rok 3	Rok 4	Rok 5	Prawdopodobieństwo
1.	Wariant I podstawowy						
2.	Wariant II optymistyczny						
3.	Wariant III pesymistyczny						

Źródło: opracowanie własne

Po wykonaniu powyższych zadań, przystępuje się do kalkulacji ryzyka z wykorzystaniem rachunku prawdopodobieństwa i technik statystycznych.

Przykładowe tabele ułatwiające statystyczną kalkulację ryzyka przedstawione zostały poniżej.

Tabela 8.57. Wartość oczekiwana strumieni pieniężnych

Lp.	Wyszczególnienie	Rok 1	Rok 2	Rok 3	Rok 4	Rok 5
Wariant podstawowy						
1.	Strumień pieniężny (CF_{ti})					
2.	Prawdopodobieństwo wystąpienia wariantu (p_i)					
3.	Wartość oczekiwana (E_{CFti}) ($1 \cdot 2$)					
Wariant optymistyczny						
1.	Strumień pieniężny (CF_{ti})					
2.	Prawdopodobieństwo wystąpienia wariantu (p_i)					
3.	Wartość oczekiwana (E_{CFti}) ($1 \cdot 2$)					
Wariant pesymistyczny						
1.	Strumień pieniężny (CF_{ti})					
2.	Prawdopodobieństwo wystąpienia wariantu (p_i)					
3.	Wartość oczekiwana (E_{CFti}) ($1 \cdot 2$)					

Źródło: opracowanie własne

Tabela 8.58. Zdyskontowana wartość oczekiwana

Lp.	Oczekiwana wartość zdyskontowanych strumieni pieniężnych	Rok 1	Rok 2	Rok 3	Rok 4	Rok 5
1.	Wariant I podstawowy					
2.	Wariant II optymistyczny					
3.	Wariant III pesymistyczny					
4.	Łączna wartość oczekiwana (E_{CFi})					
5.	Współczynnik dyskontowy dla $d_r = \dots$					
6.	Zdyskontowana wartość oczekiwana (E_{NPV})					

Źródło: opracowanie własne

Tabela 8.59. Wariancja przepływów netto

Lp.	Wyszczególnienie	Rok 1	Rok 2	Rok 3	Rok 4	Rok 5
Odchylenie od wartości oczekiwanej ($CF_{ti} - E_{CFi}$)						
1.	Wariant I podstawowy					
2.	Wariant II optymistyczny					
3.	Wariant III pesymistyczny					
Wariancja [$V_{St} = (CF_{ti} - E_{CFi})^2 \cdot p_i$]						
4.	Wariant I podstawowy					
5.	Wariant II optymistyczny					
6.	Wariant III pesymistyczny					
7.	Łączna wariancja					

Źródło: opracowanie własne

Tabela 8.60. Odchylenie standardowe i współczynnik zmienności

Lp.	Wyszczególnienie	Rok 1	Rok 2	Rok 3	Rok 4	Rok 5
1.	Łączna wariancja					
2.	Współczynnik dyskontowy dla $d_r = \dots$					
3.	Zdyskontowana wariancja ($1 \cdot 2$)					
4.	Odchylenie standardowe $S_{NPV} = \sqrt{\sum V_{St} \cdot a_t}$					
5.	Współczynnik zmienności $CV_{NPV} = \frac{S_{NPV}}{E_{NPV}}$					

Źródło: opracowanie własne

8.13. Analiza finansowa przedsięwzięcia

Analizę finansową przedsięwzięcia przeprowadza się na podstawie wskaźników wyszczególnionych w rozdziale V. Wskaźniki te można zestawić w zbiorczej tabeli, pod którą powinna znaleźć się interpretacja otrzymanych wyników. W przypadku rozbudowanej analizy kondycji finansowej przedsięwzięcia wskaźniki te należy również uzupełnić o wykresy oraz porównanie ze wskaźnikami średniobranżowymi.

8.14. Podsumowanie

W ostatniej części biznes planu powinny znaleźć się następujące informacje:

1. Przypomnienie przedmiotu projektu
2. Przedstawienie podstawowych założeń, które były podstawą kalkulacji kosztów i przychodów
3. Omówienie poziomu ryzyka
4. Przedstawienie wskaźników, które zastosowano do oceny efektywności, podanie ich wartości oraz ich interpretacja
5. Udowodnienie, na podstawie wszelkich wiarygodnych informacji i wyników kalkulacji, że projekt nadaje się do praktycznej realizacji.

Takie końcowe streszczenie ułatwi odbiorcom projektu (np. instytucjom finansowym analizującym i weryfikującym biznes plany) jego merytoryczną ocenę oraz korzystnie wpłynie na przejrzystość jego struktury. Objętość takiego podsumowania powinna zawierać się w granicach 2-3 stron.

SPIS TABEL

Tabela 1.1. Czynniki przedsiębiorczości.....	10
Tabela 3.1. Wpływ kapitałów własnych i obcych na sytuację finansową przedsiębiorstwa.....	35
Tabela 3.2. Priorytety w ramach programu Innowacyjna Gospodarka	37
Tabela 3.3. Priorytety w ramach programu Infrastruktura i Środowisko	38
Tabela 3.4. Priorytety w ramach programu Kapitał Ludzki	39
Tabela 3.5. Priorytety w ramach programu Rozwój Polski Wschodniej.....	40
Tabela 3.6. Średnia wartość inwestycji kapitału podwyższonego ryzyka w Polskich przedsiębiorstwach według stadiów w latach 2007-2009 (w tys. euro)	42
Tabela 4.1. Marketing MIX.....	52
Tabela 4.2. Podstawy wycen składników bilansu przedsiębiorstwa	61
Tabela 4.3. Uproszczona struktura bilansu.....	64
Tabela 4.4. Uproszczona struktura aktywów	65
Tabela 4.5. Uproszczony podział pasywów	65
Tabela 7.1. Premia za ryzyko jako funkcja współczynnika zmienności	86
Tabela 8.1. Przykładowe zestawienie wkładów współników.....	88
Tabela 8.2. Aktualni i przewidywani konkurenci	89
Tabela 8.3. Kalkulacja nakładów na środki trwałe.....	92
Tabela 8.4. Nakłady inwestycyjne na majątek trwały i obrotowy w 1 roku	92
Tabela 8.5. Nakłady inwestycyjne na majątek trwały i obrotowy w kolejnych latach	93
Tabela 8.6. Zestawienie kapitałów przedsiębiorstwa	93
Tabela 8.7. Oprocentowanie kredytu (pożyczki)	93
Tabela 8.8. Harmonogram spłaty kredytu w 1 roku	95
Tabela 8.9. Harmonogram spłaty kredytu w kolejnych latach	95
Tabela 8.10. Kalkulacja kosztów finansowych w 1 roku	95
Tabela 8.11. Kalkulacja kosztów finansowych w kolejnych latach	95
Tabela 8.12. Organizacja procesu inwestycyjnego	96
Tabela 8.13. Zestawienie kosztów materiałów bezpośrednich w 1 roku	99
Tabela 8.14. Zestawienie kosztów materiałów bezpośrednich w kolejnych latach	99
Tabela 8.15. Wartość sprzedanych towarów i materiałów w cenach zakupu (nabycia) w 1 roku.....	99
Tabela 8.16. Wartość sprzedanych towarów i materiałów w cenach zakupu (nabycia) w kolejnych latach.....	100
Tabela 8.17. Zestawienie kosztów robocizny bezpośredniej, według pierwszego wariantu kalkulacji, w 1 roku	100
Tabela 8.18. Zestawienie kosztów robocizny bezpośredniej, według pierwszego wariantu kalkulacji, w kolejnych latach	101
Tabela 8.19. Zestawienie kosztów robocizny bezpośredniej, według drugiego wariantu kalkulacji, w 1 roku	101
Tabela 8.20. Zestawienie kosztów robocizny bezpośredniej, według drugiego wariantu kalkulacji, w kolejnych latach	101
Tabela 8.21. Zestawienie innych kosztów bezpośrednich w 1 roku	102

Tabela 8.22. Zestawienie innych kosztów bezpośrednich w kolejnych latach.....	102
Tabela 8.23. Zestawienie kosztów wydziałowych w 1 roku	102
Tabela 8.24. Zestawienie kosztów wydziałowych w kolejnych latach	102
Tabela 8.25. Zestawienie kosztów ogólnozakładowych w 1 roku	103
Tabela 8.26. Zestawienie kosztów ogólnozakładowych w kolejnych latach	103
Tabela 8.27. Zestawienie kosztów wydziałowych (bez kosztów amortyzacji) w 1 roku.....	103
Tabela 8.28. Zestawienie kosztów wydziałowych (bez kosztów amortyzacji) w kolejnych latach.....	104
Tabela 8.29. Zestawienie kosztów ogólnozakładowych (bez kosztów amortyzacji) w 1 roku.....	104
Tabela 8.30. Zestawienie kosztów wydziałowych (bez kosztów amortyzacji) w kolejnych latach.....	104
Tabela 8.31. Zestawienie kosztów amortyzacji w 1 roku.....	105
Tabela 8.32. Zestawienie kosztów amortyzacji w kolejnych latach.....	105
Tabela 8.33. Zestawienie kosztów eksploatacyjnych w 1 roku.....	105
Tabela 8.34. Zestawienie kosztów eksploatacyjnych w kolejnych latach.....	106
Tabela 8.35. Zapotrzebowanie na kapitał obrotowy w 1 roku	106
Tabela 8.36. Zapotrzebowanie na kapitał obrotowy w kolejnych latach	107
Tabela 8.37. Przychody netto ze sprzedaży w 1 roku	107
Tabela 8.38. Przychody netto ze sprzedaży w kolejnych latach	107
Tabela 8.39. Przychody brutto ze sprzedaży w 1 roku.....	108
Tabela 8.40. Przychody brutto ze sprzedaży w kolejnych latach.....	108
Tabela 8.41. Prognozowany rachunek zysków i strat w 1 roku	109
Tabela 8.42. Prognozowany rachunek zysków i strat w kolejnych latach	109
Tabela 8.43. Prognozowany rachunek przepływów pieniężnych w okresie „0” i w roku 1.....	110
Tabela 8.44. Prognozowany rachunek przepływów pieniężnych w kolejnych latach	111
Tabela 8.45. Uprozczone zestawienie bilansowe na moment rozpoczęcia przedsięwzięcia i na kolejne okresy działalności przedsiębiorstwa	112
Tabela 8.46. Zestawienie danych na potrzeby kalkulacji według metod prostych	113
Tabela 8.47. Wskaźniki efektywności według metod prostych	113
Tabela 8.48. Średnioważony koszt kapitału.....	114
Tabela 8.49. Rachunek wartości NPV projektu inwestycyjnego	114
Tabela 8.50. Wartość dodatnia NPV uzyskana przy niższej stopie dyskontowej d_1	115
Tabela 8.51. Wartość ujemna NPV uzyskana przy wyższej stopie dyskontowej d_2	115
Tabela 8.52. Kalkulacja zmodyfikowanej wewnętrznej stopy zwrotu	115
Tabela 8.53. Próg rentowności i wskaźniki oceny na zmianę przewidywanych warunków realizacji inwestycji	116
Tabela 8.54. Strumienie pieniężne – wariant optymistyczny.....	116
Tabela 8.55. Strumienie pieniężne – wariant pesymistyczny.....	117
Tabela 8.56. Warianty strumieni pieniężnych i ich prawdopodobieństwo.....	117
Tabela 8.57. Wartość oczekiwana strumieni pieniężnych.....	117

Tabela 8.58. Zdyskontowana wartość oczekiwana	118
Tabela 8.59. Wariancja przepływów netto	118
Tabela 8.60. Odchylenie standardowe i współczynnik zmienności	118

SPIS RYSUNKÓW

Rys. 1.1. Udział województw w tworzeniu produktu krajowego brutto	12
Rys. 1.2. Produkt krajowy brutto na 1 mieszkańca w 2007 roku	12
Rys. 1.3. Nominalne dochody do dyspozycji brutto w sektorze gospodarstw domowych na 1 mieszkańca w 2007 roku.....	13
Rys. 2.1. Model klasyczny zarządzania przedsiębiorstwem	31
Rys. 3.1. Założenia programu operacyjnego Innowacyjna Gospodarka	37
Rys. 4.1. Rola informacji w procesie podejmowania decyzji	49
Rys. 4.3. Schemat określania zapotrzebowania na pracowników w przedsiębiorstwie oraz sposoby jego zaspokajania	54
Rys. 4.4. Ekonomiczna charakterystyka kosztów przedsiębiorstwa	56
Rys. 4.5. Klasyfikacja kosztów operacyjnych.....	56
Rys. 4.6. Graficzna ilustracja kapitału pracującego	60
Rys. 8.1. Siatka przebiegu czynności formalno-organizacyjnych.....	97
Rys. 8.2. Uproszczony plan obiektu (pomieszczenia).....	98

BIBLIOGRAFIA

- Ansoff A.I., *Zarządzanie strategiczne*, PWE, Warszawa 1985
- Bach G.L., Huizenga C.J., The Differential Effects of Tight Money, *The American Economic Review*, 1961, Vol. 51, No. 3
- Bangs, Jr. D.H., *Cash flow. Kontrola przepływu środków pieniężnych*, PLACET, Warszawa 1999
- Bartkowiak B., *Zastrzyk kapitałowy dla innowacji w mikroprzedsiębiorstwach*, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, nr 588
- Brzozowska K., Flejterski S., *Anioły biznesu w krajach Unii Europejskiej*, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, nr 588, s. 25-31
- Bernaś B. (redakcja), *Finanse publiczne i międzynarodowe*, Prace Naukowe uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, nr 99, Wrocław 2010
- Bień W., *Czytanie bilansu przedsiębiorstwa*, Difin, Warszawa 2005
- Borkowska S. (redakcja), *Wynagrodzenia – rozwiązywanie problemów w praktyce*, Oficyna Ekonomiczna, Kraków 2004
- Brol R., Procesy globalizacji – rozwój lokalny – lokalny kapitał społeczny, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, 2008, Nr 22
- Brzeziński M. (redakcja), *Wprowadzenie do nauki o przedsiębiorstwie*, Difin, Warszawa 2007
- Chądzyński J., Nowakowska A., Przygodzki Z., *Region i jego rozwój w warunkach globalizacji*, CeDeWu, Warszawa 2007
- Collins. *Słownik angielsko-polski*, Graf-Punkt, Warszawa 2000
- Czapliński J., Panek J., *Diagnoza społeczna 2005* (www.diagnoza.com)
- Dolińska M., *Zarządzanie marketingowe*, Politechnika Lubelska, Lublin 1998
- Drucker P.F., *Praktyka zarządzania*, Akademia Ekonomiczna w Krakowie, Kraków 1994
- Duliniec E., *Badania marketingowe w zarządzaniu przedsiębiorstwem*, PWN, Warszawa 1997
- Duliniec A., *Struktura i koszt kapitału w przedsiębiorstwie*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2003
- Ehrbar A., *EVA. Strategia tworzenia wartości przedsiębiorstwa*, Finanse i Przedsiębiorstwo, Warszawa 2000
- Filar E., Skrzypek J., *Biznes plan*, Poltext, Warszawa 2001
- Filip P., *Finansowanie MSP ze źródeł zewnętrznych – ujęcie regionalne*, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, nr 588
- Gabrusewicz W., *Podstawy analizy finansowej*, PWE, Warszawa 2002
- Gadomski D., *Bariery finansowania małych i średnich przedsiębiorstw*, „Studia i prace Kolegium Zarządzania i Finansów”, zeszyt naukowy 46, SGH, Warszawa 2004
- Gajdka J., Walińska E., *Zarządzanie Finansowe. Teoria i praktyka*, Fundacja Rozwoju Rachunkowości w Polsce, Warszawa 1998
- Gawron H., *Rachunek efektywności inwestycji*, Akademia Ekonomiczna, Poznań 1993

Gostkowska-Drzewicka T. (redakcja), *Projekty inwestycyjne*, Ośrodek Doradztwa i Doskonalenia Kadr, Gdańsk 1997

Grabowska M., *Rola kapitału własnego w finansowaniu mikro i małych przedsiębiorstw*, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, nr 588

Greenspan A., *Era zawirowań*, Wydawnictwo MUZA SA, Warszawa 2008

Hague P.N., Jackson, P. *Badania rynku. Zrób to sam*, Signum, Warszawa 1992

Hirschleifer J., *Investment decision under uncertainty – choice theoretic approaches*, "The Quarterly Journal of Economics" 1965, t. 74

Ickiewicz J., *Pozyskiwanie, koszt i struktura kapitału w przedsiębiorstwach*, SGH, Warszawa 2004

Jajuga K., Jajuga T., *Inwestycje*, PWN, Warszawa 1996

Jakubowska P., Kukliński A., Żuber P., *Problematyka przyszłości regionów. W poszukiwaniu nowego paradygmatu*, Ministerstwo Rozwoju Regionalnego, Warszawa 2008

Janik W., *Podstawy controllingu*, Politechnika Lubelska, Lublin 2003

Janik W., *Przedsiębiorczość i przedsiębiorstwo*, WSPA, Lublin 2001

Janik W., *Rachunkowość dla menedżerów*, WSPA, Lublin 2004

Janik W., *Rola mikroprzedsiębiorstw w rozwoju regionów słabo rozwiniętych*, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, 2008, Nr 22

Janik W., *Zarządzanie finansami firmy*, WSPA, Lublin 2002

Kaplan R.S., Horton D.P., *Strategiczna karta wyników*, Centrum Informacji Menedżera, Warszawa 2001

Karlof B., *Strategia biznesu*, „Zarządzanie i bankowość” sp. z o.o., Warszawa 1992

Kaźmierczak A., *Pieniądz i bank w kapitalizmie*, PWN, Warszawa 1994

Kotler P., Marketing, *Analiza, planowanie, wdrażanie i kontrola*, Gabethner i Ska, Warszawa 1994

Krajewski M., *Zarządzanie finansowe w przedsiębiorstwach*, ODDK, Gdańsk 2006

Lichtarski J.(redakcja), *Podstawy nauki o przedsiębiorstwie*, Akademia Ekonomiczna im. Oskara Langego we Wrocławiu, Wrocław 1999

Listkiewicz J., Listkiewicz S., Niedziółka P., Szymczak P., *Metody realizacji projektów inwestycyjnych*, ODDK, Gdańsk 2004

Łuczka T., *Kapitał obcy w małym i średnim przedsiębiorstwie*, PWN, Warszawa-Poznań 2001

Marcinkowska M., *Kształtowanie wartości firmy*, PWN, Warszawa 2000

Matusiak K.B. (redakcja), *Innowacje i transfer technologii. Słownik pojęć*, PARP, Warszawa 2004

Matwiejczuk W. (redakcja), *Zarządzanie organizacją w nowej rzeczywistości gospodarczej*, Difin, Warszawa 2009

Modigliani F., Miller M.H., *The cost of capital, corporation finance and the theory of investment*, "The American Economic Review", Volume XLVIII, June 1958, number three

Mulak M.S., M.B.A., *Jak opracować Business Plan*, M&A Communications, Mtreál, Canada 1988

Orechwa-Maliszewska E., Paszkowski J. (redakcja), *Przepływy kapitału intelektualnego i finansowego – aspekty lokalne i globalne*, Wyższa Szkoła Finansów i Zarządzania w Białymstoku, Białystok 2009

- Ostaszewski J., *Zarządzanie finansami w spółce akcyjnej*, Difin, Warszawa 2003
- Ostaszewski J., *Źródła pozyskiwania kapitału przez spółkę akcyjną*, Difin, Warszawa 2000
- Paździor A., *Czynniki wpływające na rozwój regionalny w Polsce*, Zeszyty Naukowe Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu, Nr 31/2010
- Paździor A., *Struktura kapitału a efektywność przedsiębiorstw*, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, Nr 500, Szczecin 2008
- Pangsy-Kania S., Szczodrowski G. (redakcja), *Gospodarka polska po 20 latach transformacji: osiągnięcia, problemy i wyzwania*, Instytut Wiedzy i Innowacji, Warszawa 2009
- Perechuda K., *Zarządzanie wiedzą w przedsiębiorstwie*, PWN, Warszawa 2005
- Pluta W., *Strategiczne zarządzanie finansami*, EKSPERT, Wrocław 1996
- Pluta W. (redakcja), *Finanse małych i średnich przedsiębiorstw*, PWE, Warszawa 2004
- Porter M.E., *Porter o konkurencji*, PWE, Warszawa 2001
- Ritchie J.C., *Analiza fundamentalna*, WIG PRESS, Warszawa 1997
- Rogowski W., Michalczewski A., *Zarządzanie ryzykiem w przedsięwzięciach inwestycyjnych*, Oficyna Ekonomiczna, Kraków 2005
- Rzeszotarska G., *Globalizacja, regionalizacja, integracja – oddziaływania i reperkusje*, „Prace Naukowe Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu”, 2008, Nr 1191
- Rutkowski A., *Zarządzanie finansami*, PWE, Warszawa 2003
- Rybka W., *Kierunki inwestycji polskich przedsiębiorstw na Ukrainie*, Naukowe Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu, 2008, Nr 1191
- Sajkiewicz A., *Zasoby ludzkie w firmie*, Poltext, Warszawa 1999
- Sierpińska M., Jachna T., *Ocena przedsiębiorstwa według standardów światowych*, PWN, Warszawa 1993
- Skonieczny J., Świda A., *Innowacyjność jako czynnik wzrostu konkurencyjności regionu*, „Prace Naukowe Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu”, 2008, Nr 1191
- Sobczyk M., *Matematyka Finansowa*, PLACET, Warszawa 1995
- Stankiewicz M.J., *Konkurencyjność przedsiębiorstwa*, TNOiK „DOM ORGANIZATORA”, Toruń 2002
- Stradomski M., *Zarządzanie strukturą zadłużenia przedsiębiorstwa*, PWE, Warszawa 2004
- Stróżyński M., *Małe i średnie przedsiębiorstwa w gospodarce regionu*, PWE, Warszawa 2004
- Strużycki M. (redakcja), *Zarządzanie przedsiębiorstwem*, Difin, Warszawa 2002
- Surówka A., Wierzbńska M., *Innowacyjność województw Polski Wschodniej – wyniki badań*, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, 2008, Nr 22
- Suszyński C. (redakcja), *Przedsiębiorstwo. Wartość, zarządzanie*, PWE, Warszawa 2007
- Szablewski A., Tuzimek R. (redakcja), *Wycena i zarządzanie wartością firmy*, Poltext, Warszawa 2004
- Śliwa J., *Finanse przedsiębiorstwa. Teoria i praktyka*, Instytut Przedsiębiorczości i Samorządności, Warszawa 2004
- Szysko L. (redakcja), *Finanse Przedsiębiorstw*, PWE, Warszawa 2000

Tarczyński W., Łuniewska M., *Próba oceny kosztu kapitału dla wybranych spółek notowanych na GPW w Warszawie*, „Przegląd Organizacji” 2003, nr 12

Tomczonek Z., *Borderland society and culture in the face of civilization challenges*, Oficyna Wydawnicza Politechniki Białostockiej, Białystok 2009

Ustawa z dnia 26 lipca 1991 roku o podatku dochodowym od osób fizycznych (Dz.U. z 2000 r., poz. 14 z późn. zm.)

Ustawa z 15 lutego 1992 r. o podatku dochodowym od osób prawnych (Dz. U. Z 2000 r. z późn. zm.)

Ustawa z 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. 02.76.694 z późn. zm.)

Ustawa z 15 września 2000 r., *Kodeks Spółek Handlowych* (Dz. U. z dnia 8 listopada 2000 r. z późn. zm.)

Ustawa z dnia 26 października 1982 roku o wychowaniu w trzeźwości i przeciwdziałaniu alkoholizmowi (Dz.U. 2002 r., Nr 147, poz. 1231 z późn. zm.)

Ustawa z dnia 20 listopada 1998 r. o zryczałtowanym podatku dochodowym od niektórych przychodów osiąganych przez osoby fizyczne (Dz.U. Nr 144, poz. 930 z późn. zm.)

Venture capital – szansą dla przedsiębiorczych, Ministerstwo Gospodarki i Pracy. Departament Przedsiębiorczości, Biblioteka: Przedsiębiorca w Unii Europejskiej, 6/2005, Warszawa 2005

Walczak M., *Prospektywna analiza finansowa w przedsiębiorstwie*, PWE, Warszawa 1998

Wiśniewski A., *Marketing 1. Istota marketingu*, WSiP, Warszawa 1994

Wołoszyn J., Ratajczak M., *Kapitał ludzki w kontekście przemian na wiejskim rynku pracy w Polsce*, (www.mikro.univ.szczecin.pl)

www.amica.com.pl

www.asseco.pl

www.brebank.com.pl

www.businessdictionary.com

www.diagnoza.com

www.dotacjeue.org.pl

www.inwestycje.pl

www.mf.gov.pl

www.mikro.univ.szczecin.pl

www.parp.gov.pl

www.polban.pl

www.portalwiedzy.onet.pl

www.wiem.onet.pl

www.zus.pl

ANEKS

ZAŁĄCZNIK 1 WYKAZ ROCZNYCH STAWEK AMORTYZACYJNYCH

Poz.	Stawka	KŚT	Nazwa środków trwałych
01	1,5	11	Budynki mieszkalne
		122	Lokale mieszkalne
	2,5	10	Budynki niemieszkalne
		110	Z rodzaju 110 placówki opiekuńczo-wychowawcze, domy opieki społecz-
		121	Lokale niemieszkalne
	4,5	102	Podziemne garaże i zadaszone parkingi oraz budynki kontroli ruchu po-
		104	Zbiorniki, silosy oraz magazyny podziemne, zbiorniki i komory podziem-
	10	103	Kioski towarowe o kubaturze poniżej 500m3 - trwale związane z gruntem
		109	Domki kempingowe, budynki zastępcze - trwale związane z gruntem
		010	Plantacje wikliny
02	2,5	224	Budowle wodne, z wyjątkiem melioracji, doków stałych załadowionych,
		21	Budowle sklasyfikowane jako budowle do uzdatniania wód, z wyjątkiem
		290	Budowle sportowe i rekreacyjne, z wyłączeniem ogrodów i parków pu-
		291	Wieże przeciwpożarowe
		225	Melioracje podstawowe
		226	Melioracje szczegółowe
	4,5	2	Obiekty inżynierii lądowej i wodnej, z wyłączeniem ogrodów i parków
	10	211	Przewody sieci technologicznych wewnątrzzakładowych
		221	Urządzenia zabezpieczające ruch pociągów
	14	202	Z rodzaju 202 wieże ekstrakcyjne
	20	200	Z rodzaju 202 wieże ekstrakcyjne
03	7	3	Kotły i maszyny energetyczne
	14	323	Silniki spalinowe na paliwo lekkie
		324	Silniki spalinowe na paliwo ciężkie
		325	Silniki spalinowe na paliwo gazowe
		326	Silniki powietrzne
		343	Z rodzaju 343 zespoły elektroenergetyczne przenośne z silnikami spalino-
		344	Z rodzaju 343 zespoły elektroenergetyczne przenośne z silnikami spalino-
		349	Reaktory jądrowe
04	7	431	431 - 0 filtry (prasy) błotniarki, 431 - 4 cedzidla mechaniczne
		450	Piece do przerobu surowców (z wyjątkiem 450 - 50 piece do przerobu
		451	Piece do przetwarzania paliw (z wyjątkiem 451 - 0 piece koksoownicze)
		454	Piece do wypalania tunelowe

Poz.	Stawka KŚT	Nazwa środków trwałych
		475 Aparaty bębnowe
		477 Suszarki komorowe: 477-0 do 4 oraz 477-6 do 8
10	4	Maszyny, urządzenia i aparaty ogólnego zastosowania
14	41	Obrabiarki do metali
	44	Maszyny i urządzenia do przetłaczania i sprężania cieczy i gazów
	46	Aparaty do wymiany ciepła (z wyjątkiem rodzaju 465 i 469-0)
	47	Maszyny, urządzenia i aparaty do operacji i procesów materiałowych (z
18	449	Z rodzaju 449-90 urządzenia dystrybucyjne do benzyny i olejów elek-
	465	Z rodzaju 465 wymienniki płynów obiegowych przy produkcji sody
	469	469-0 chłodnice odmulin i prób kołowych rozkładni gazu
	474	Kolumny nitracyjne i denitracyjne
	479	479-0 odbieralnice hydrauliczne rozkładni gazu
	481	Aparaty i urządzenia do powierzchniowej obróbki metali sposobem che-
	482	Aparaty i urządzenia do powierzchniowej obróbki metali sposobem ciepł-
	484	484-0 urządzenia do spawania i napawania łukowego w ochronie gazów
	490	Maszyny i urządzenia do przygotowywania maszynowych nośników da-
	492	Samodzielne urządzenia do automatycznej regulacji i sterowania procesa-
	493	Z rodzaju 493 roboty przemysłowe
20	434	434-01 maszyny do zamykania słoí. Z rodzaju 434-02 maszyny do zamy-
	465	Wymienniki przeponowe rurowe sklasyfikowane jako chłodnice kwasu
30	491	Zespoły komputerowe
05	7	506 506-1 i 506-2 aparaty do rektyfikacji powietrza
	507	507-2 i 507-3 krystalizatory, 507-4 komory potne.
	548	548-0 maszyny, urządzenia i aparaty do produkcji materiału zecerskiego
	583	583-0 koparki i zwałowarki w kopalniach odkrywkowych węgla, 583-1
10	512	Maszyny i urządzenia do eksploatacji otworów wiertniczych
	513	Maszyny i urządzenia do przeróbki mechanicznej rud i węgla
	514	514-0 maszyny i urządzenia aglomerowni, 514-1 maszyny i urządzenia
	520	Z rodzaju 520 maszyny i urządzenia przemysłu kamieniarskiego: 520-0 i
	523	Maszyny i urządzenia przemysłu cementowego
	525	525-31 autoklawy
	529	Z rodzaju 529 maszyny i urządzenia do produkcji materiałów budowl-
	56	Maszyny, urządzenia i aparaty przemysłów rolnych
	582	Z rodzaju 582-1 pojemniki do bitumu stalowe powyżej 20.000 l pojemno-
14	50	Maszyny, urządzenia i aparaty przemysłu chemicznego
	517	Maszyny i urządzenia torfiarskie
	52	Maszyny dla przemysłu surowców mineralnych

Poz.	Stawka KŚT	Nazwa środków trwałych
		53 Maszyny do produkcji wyrobów z metali i tworzyw sztucznych
		54 Maszyny, urządzenia i aparaty do obróbki i przerobu drewna, produkcji
		55 Maszyny i urządzenia do produkcji wyrobów włókienniczych i odzieżo-
		561 561-6 maszyny, urządzenia i aparaty do produkcji napoi
		568 Maszyny, urządzenia i aparaty przemysłu piekarniczego (z wyjątkiem 568-
		57 Maszyny, urządzenia i aparaty przemysłów spożywczych
		59 Maszyny, urządzenia i narzędzia rolnicze i gospodarki leśnej
18		505 505-1 piece prażalnicze fluidezyjne
		51 Maszyny, urządzenia i aparaty wiertnicze, górnicze, gazownicze, odlewni-
		58 Maszyny do robót ziemnych, budowlanych i drogowych
20		506 506-3 odgazowywacze
		510 Maszyny i urządzenia wiertnicze
		511 Obudowy zmechanizowane
		518 Z rodzaju 518 aparaty i urządzenia do: 518-01 pomiarów magnetycznych,
		535 Z rodzaju 535-0 aparaty specjalne do wytwarzania kwasu wolframowego i
		579 579-000 dystrybutory, 579-000 dystrybutory, 579-01 maszyny i urządzenia
		580 Maszyny do robót ziemnych i fundamentowych
		581 Maszyny do robót budowlanych
		582 582-3 szczotki mechaniczne i osprzęt do utrzymania dróg
25		501 501-0 aparaty szklane i porcelanowe do destylacji, 501-1 porcelanowe
		511 Maszyny górnicze, z wyłączeniem obudów zmechanizowanych
		524 Z rodzaju 524 piece do topienia żużla wielkopiecowego i bazaltu
		571 571-8 autoklawy do hydrolizy, 571-30 i 571-31 neutralizatory stalowe oraz
		581 581-2 wibratory, 581-4 wibromłoty oraz z rodzaju 581-3 zacieraczki do
06	4,5	600 Zbiorniki naziemne ceglane
		601 Zbiorniki naziemne betonowe (z wyjątkiem z wykładziną chemoodporną
		623 623-7 urządzenia telefoniczne systemów nośnych na liniach WN
		641 Z rodzaju 641-7 wyciągi kopalniane (bez wyciągów przy głębieniu szy-
		648 Towarowe kolejki linowe i dźwignie linowe
		657 Akumulatory hydrauliczne
		660 Wagi pojazdowe, wagonowe i inne wbudowane
10		6 Urządzenia techniczne
18		61 Z podgrupy 61 urządzenia rozdzielcze i aparatura energii elektrycznej
		641 Dźwigniki, wciągarki i wciągniki przejezdne oraz nieprzejezdne, kołowro-
		662 662-1 projektory przenośne 16 mm i 35 mm
		681 Kontenery
20		629 Telefony komórkowe

Poz.	Stawka	KŚT	Nazwa środków trwałych
		669	Kasy fiskalne i rejestrujące (z wyjątkiem zaliczonych do poz. 04 - zespoły
		633	Baterie akumulatorów elektrycznych stacjonarnych
		634	Baterie akumulatorów elektrycznych zasadowych
		662	662-5 ekrany kinowe
		644	644-0 do 4 przenośniki w kopalniach i zakładach przetwórczych rud i
		664	Z rodzaju 664 urządzenia do przeprowadzania badań technicznych
25		644	644-0 przenośniki zgrzeblowe ciężkie i lekkie
07	7	70	Kolejowy tabor szynowy naziemny
		71	Kolejowy tabor szynowy podziemny
		72	Tramwajowy tabor szynowy
		73	Pozostały tabor szynowy naziemny
		77	Tabor pływający
14		700	700-7 drezyny i przyczepy do drezyn
		710	710-01 lokomotywy akumulatorowe. 710-02 i 710-03 lokomotywy
		770	770-13 kontenerowce
		773	773-1010 wodoloty
		780	Samoloty
		781	Śmigłowce
		743	Samochody specjalne
		745	Z rodzaju 745 trolejbusy i samochody ciężarowe o napędzie elektrycznym
		746	Ciągniki
		747	Naczepy
		748	Przyczepy
		76	Pozostały tabor bezszynowy (wózki jezdniowe akumulatorowe, widłowe i
18		745	Z rodzaju 745 pozostałe samochody o napędzie elektrycznym
		783	Balony
		788	Inne środki transportu lotniczego
		79	Środki transportu pozostałe
20		740	Motocykle, przyczepy i wózki motocyklowe
		741	Samochody osobowe
		742	Samochody ciężarowe
		744	Autobusy i autokary
		782	Szybowce
08	10	805	Z rodzaju 805 wyposażenie kin, teatrów, placówek kulturalno-
		806	Kioski, budki, baraki, domki kempingowe - niezwiązane trwale z gruntem
	14	803	803-0 do 1 maszyny biurowe, 803-30 dalekopisy do maszyn matematycz-
	20	8	Narzędzia, przyrządy, ruchomości i wyposażenie

Poz. Stawka KŚT Nazwa środków trwałych

25	801	801-0 elektroniczna aparatura kontrolno-pomiarowa do przeprowadzania
	802	802-0 aparaty i sprzęt do hydro- i mechanoterapii
	804	Z rodzaju 804 wyposażenie cyrkowe

Objaśnienia:

Za pogorszone warunki używania budynków i budowli, o których mowa w art. 22i ust. 2 pkt 1 lit. a) ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych, uważa się używanie tych środków trwałych pod ciągłym działaniem wody, par wodnych, znacznych drgań, nagłych zmian temperatury oraz innych czynników powodujących przyspieszenie zużycia obiektu.

Za złe warunki używania budynków i budowli, o których mowa w art. 22i ust. 2 pkt 1 lit. b) ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych, uważa się używanie tych środków trwałych pod wpływem niszczących środków chemicznych, a zwłaszcza gdy służą one produkcji, wytwarzaniu lub przechowywaniu żrących środków chemicznych. Dotyczy to również przypadków silnego działania na budynek lub budowlę niszczących środków chemicznych rozproszonych w atmosferze, wodzie lub wydzielających się w postaci oparów, których źródłem są inne obiekty znajdujące się w pobliżu.

Przez maszyny, urządzenia i środki transportu wymagające szczególnej sprawności technicznej, o których mowa w art. 22i ust. 2 pkt 2 ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych, rozumie się te obiekty, które używane są w pracy na trzy zmiany, mimo że nie działają ze swej istoty w ruchu ciągłym, używane w warunkach terenowych, w warunkach leśnych, pod ziemią lub innych wskazujących na bardziej intensywne zużycie.

Przez maszyny i urządzenia grupy 4-6 i 8 Klasyfikacji Środków Trwałych (KŚT), podanych szybkiemu postępowi technicznemu, o których mowa w art. 22i ust. 2 pkt 3 ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych, rozumie się maszyny, urządzenia i aparaturę, w których zastosowane są układy mikroprocesorowe lub systemy komputerowe, spełniające założone funkcje dzięki wykorzystaniu w nich najnowszych zdobyczy techniki, a także pozostałą aparaturę naukowo-badawczą i doświadczalno-produkcyjną.

ZAŁĄCZNIK 2
ZESTAWIENIE BILANSOWE

A k t y w a
I. Aktywa trwałe
1. Wartości niematerialne i prawne, w tym:
- wartość firmy
2. Rzeczowe aktywa trwałe
3. Należności długoterminowe
3.1. Od jednostek powiązanych
3.2. Od pozostałych jednostek
4. Inwestycje długoterminowe
4.1. Nieruchomości
4.2. Wartości niematerialne i prawne
4.3. Długoterminowe aktywa finansowe
a) w jednostkach powiązanych, w tym:
- udziały lub akcje w jednostkach podporządkowanych wyceniane metodą
praw własności
b) w pozostałych jednostkach
4.4. Inne inwestycje długoterminowe
5. Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe
5.1. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego
5.2. Inne rozliczenia międzyokresowe
II. Aktywa obrotowe
1. Zapasy
2. Należności krótkoterminowe
2.1. Od jednostek powiązanych
2.2. Od pozostałych jednostek
3. Inwestycje krótkoterminowe
3.1. Krótkoterminowe aktywa finansowe
a) w jednostkach powiązanych
b) w pozostałych jednostkach
c) środki pieniężne i inne aktywa pieniężne
3.2. Inne inwestycje krótkoterminowe
4. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe
A k t y w a r a z e m

P a s y w a
I. Kapitał własny
1. Kapitał zakładowy
2. Należne wpłaty na kapitał zakładowy (wielkość ujemna)
3. Akcje (udziały) własne (wielkość ujemna)
4. Kapitał zapasowy
5. Kapitał z aktualizacji wyceny
6. Pozostałe kapitały rezerwowe
7. Zysk (strata) z lat ubiegłych
8. Zysk (strata) netto
9. Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego (wielkość ujemna)
II. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania
1. Rezerwy na zobowiązania
1.1. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego
1.2. Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne
a) długoterminowa
b) krótkoterminowa
1.3. Pozostałe rezerwy
a) długoterminowe
b) krótkoterminowe
2. Zobowiązania długoterminowe
2.1. Wobec jednostek powiązanych
2.2. Wobec pozostałych jednostek
3. Zobowiązania krótkoterminowe
3.1. Wobec jednostek powiązanych
3.2. Wobec pozostałych jednostek
3.3. Fundusze specjalne
4. Rozliczenia międzyokresowe
4.1. Ujemna wartość firmy
4.2. Inne rozliczenia międzyokresowe
a) długoterminowe
b) krótkoterminowe
P a s y w a r a z e m

ZAŁĄCZNIK 3
RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT (WARIANT KALKULACYJNY)

I. Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów,
- od jednostek powiązanych
1. Przychody netto ze sprzedaży produktów
2. Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów
II. Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów, w tym:
- jednostkom powiązanym
1. Koszt wytworzenia sprzedanych produktów
2. Wartość sprzedanych towarów i materiałów
III. Zysk (strata) brutto ze sprzedaży
IV. Koszty sprzedaży
V. Koszty ogólnego zarządu
VI. Zysk (strata) na sprzedaży
VII. Pozostałe przychody operacyjne
1. Zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych
2. Dotacje
3. Inne przychody operacyjne
VIII. Pozostałe koszty operacyjne
1. Strata ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych
2. Aktualizacja wartości aktywów niefinansowych
3. Inne koszty operacyjne
IX. Zysk (strata) z działalności operacyjnej
X. Przychody finansowe
1. Dywidendy i udziały w zyskach, w tym:
- od jednostek powiązanych
2. Odsetki, w tym:
- od jednostek powiązanych
3. Zysk ze zbycia inwestycji
4. Aktualizacja wartości inwestycji
5. Inne
XI. Koszty finansowe
1. Odsetki, w tym:
- dla jednostek powiązanych
2. Strata ze zbycia inwestycji
3. Aktualizacja wartości inwestycji
4. Inne
XII. Zysk (strata) z działalności gospodarczej
XIII. Wynik zdarzeń nadzwyczajnych
1. Zyski nadzwyczajne
2. Straty nadzwyczajne
XIV. Zysk (strata) brutto
XV. Podatek dochodowy
XVI. Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty)
XVII. Zysk (strata) netto

ZAŁĄCZNIK 4
RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH (METODA POŚREDNIA)

A. Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej
I. Zysk (strata) netto
II. Korekty razem
1. Udział w (zyskach) stratach netto jednostek wycenianych metodą praw własności
2. Amortyzacja
3. (Zyski) straty z tytułu różnic kursowych
4. Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)
5. (Zysk) strata z tytułu działalności inwestycyjnej
6. Zmiana stanu rezerw
7. Zmiana stanu zapasów
8. Zmiana stanu należności
9. Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek i kredytów
10. Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych
11. Inne korekty
III. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej (I+/-II)
B. Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej
I. Wpływy
1. Zbycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych
2. Zbycie inwestycji w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne
3. Z aktywów finansowych, w tym:
a) w jednostkach powiązanych
- zbycie aktywów finansowych
- dywidendy i udziały w zyskach
- spłata udzielonych pożyczek długoterminowych
- odsetki
- inne wpływy z aktywów finansowych
b) w pozostałych jednostkach
- zbycie aktywów finansowych
- dywidendy i udziały w zyskach
- spłata udzielonych pożyczek długoterminowych
- odsetki
- inne wpływy z aktywów finansowych

4. Inne wpływy inwestycyjne
II. Wydatki
1. Nabycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych
2. Inwestycje w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne
3. Na aktywa finansowe, w tym:
a) w jednostkach powiązanych
- nabycie aktywów finansowych
- udzielone pożyczki długoterminowe
b) w pozostałych jednostkach
- nabycie aktywów finansowych
- udzielone pożyczki długoterminowe
4. Inne wydatki inwestycyjne
III. Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej (I-II)
C. Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej
I. Wpływy
1. Wpływy netto z emisji akcji (wydania udziałów) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału
2. Kredyty i pożyczki
3. Emisja dłużnych papierów wartościowych
4. Inne wpływy finansowe
II. Wydatki
1. Nabycie akcji (udziałów) własnych
2. Dywidendy i inne wypłaty na rzecz właścicieli
3. Inne, niż wpłaty na rzecz właścicieli, wydatki z tytułu podziału zysku
4. Spłaty kredytów i pożyczek
5. Wykup dłużnych papierów wartościowych
6. Z tytułu innych zobowiązań finansowych
7. Płatności zobowiązań z tytułu umów leasingu finansowego
8. Odsetki
9. Inne wydatki finansowe
III. Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej (I-II)
D. Przepływy pieniężne netto, razem (A.III+/-B.III+/-C.III)
E. Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych, w tym:
- zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych
F. Środki pieniężne na początek okresu