

Paulina Lis

e-mail: 188488@student.ue.wroc.pl

ORCID: 0009-0003-1907-152X

Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu

# Wpływ środków własnych na decyzje inwestycyjne w przedsiębiorstwie w kontekście niestabilnych warunków makroekonomicznych

DOI: 10.15611/2024.49.9.10

JEL Classification: G32

© 2024 Paulina Lis

Praca opublikowana na licencji Creative Commons Uznanie autorstwa-Na tych samych warunkach 4.0 Międzynarodowe (CC BY-SA 4.0). Skrócona treść licencji na <https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/deed.pl>

**Cytuj jako:** Lis, P. (2024). Wpływ środków własnych na decyzje inwestycyjne w przedsiębiorstwie w kontekście niestabilnych warunków makroekonomicznych. W: M. Gasz, A. Koza, A. Politaj, *Ekonomia i finanse* (s. 99-106). Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu.

**Streszczenie:** Opracowanie analizuje, jak przedsiębiorcy kształtują strukturę kapitałową w warunkach wzrostu ryzyka inwestycyjnego i niestabilnych warunkach makroekonomicznych. Autorka bada zmiany w strukturze kapitałowej przedsiębiorstw, zwłaszcza udział kapitałów własnych jako źródła finansowania i podstawy decyzji inwestycyjnych w trudnych warunkach. Celem artykułu jest identyfikacja wpływu stabilnej bazy kapitałowej na zdolność przedsiębiorstw do podejmowania decyzji inwestycyjnych. Analiza dotyczy firm korzystających z kapitałów własnych w latach 2019-2021. Badanie potwierdza, że solidna baza kapitałowa oparta na środkach własnych zwiększa elastyczność finansową i zdolność firm do podejmowania decyzji w niestabilnych warunkach. Przegląd danych pokazuje, że strategie oparte na środkach własnych chronią przed ryzykiem finansowym, a firmy z elastyczną strukturą kapitałową są bardziej innowacyjne. Wnioski podkreślają rolę stabilnej bazy kapitałowej w przetrwaniu turbulencji makroekonomicznych.

**Słowa kluczowe:** struktura kapitałowa, decyzje inwestycyjne, niestabilne warunki makroekonomiczne

## 1. Wstęp

W obliczu dynamicznych zmian mikro- i makroekonomicznych kształtowanie struktury kapitałowej przedsiębiorstw staje się istotnym zagadnieniem warunkującym ich byt. Niniejsze opracowanie skupia się na analizie wpływu środków własnych jako głównego źródła finansowania na proces podejmowania decyzji inwestycyjnych w sytuacji niestabilnych warunków makroekonomicznych. Przyjęta na potrzeby niniejszego opracowania hipoteza badawcza zakłada, że posiadanie stabilnej bazy kapitałowej może korzystnie wpływać na zdolność przedsiębiorstw do podejmowania decyzji inwestycyjnych w warunkach niepewności i ryzyka.

Celem głównym badań jest zidentyfikowanie i poznanie wpływu posiadania stabilnej bazy kapitałowej, wykorzystującej własne zasoby finansowe na proces podejmowania decyzji inwestycyjnych przez przedsiębiorstwa w warunkach niestabilnych makroekonomicznie. Autorka pragnie uzyskać odpowiedź na pytanie, na ile posiadanie stabilnych źródeł finansowania stanowi stymulantę podejmowania decyzji inwestycyjnych w kontekście zmieniającego się otoczenia gospodarczego i wynikającego z tego ryzyka oraz niepewności.

Zakres przedmiotowy opracowania stanowi analiza zmian struktury kapitałowej przedsiębiorstw ze szczególnym uwzględnieniem roli środków własnych w finansowaniu przedsiębiorstw.

Zakresem podmiotowym opracowania są badania, które koncentrują się na przedsiębiorstwach z różnych sektorów gospodarki. Analiza dotyczy firm, które w znacznym stopniu wykorzystują środki własne jako główne źródło finansowania.

Rama czasowa badania obejmuje lata 2019-2021 (brak danych dla lat 2022 i 2023). Ten przedział umożliwił analizę wpływu niestabilnych warunków makroekonomicznych na struktury kapitałowe i decyzje inwestycyjne. Autorka skoncentrowała się na zbieraniu danych, analizie finansowej i porównywaniu wyników w kontekście różnych okresów, co umożliwiło identyfikację ewentualnych trendów i reakcji przedsiębiorstw na zmieniające się warunki gospodarcze.

Na potrzeby pracy zanalizowano statystyczne dane finansowe, a także sprawozdania finansowe przedsiębiorstw, koncentrując się na strukturze kapitałowej, z uwzględnieniem podziału na województwa. Umożliwiło to uzyskanie kompleksowego obrazu wpływu środków własnych na decyzje inwestycyjne przedsiębiorstw w warunkach niestabilnego makrootoczenia.

## 2. Opis i charakterystyka problemu badawczego

Problem badawczy koncentruje się na próbie znalezienia odpowiedzi na pytanie: Czy posiadanie stabilnej bazy kapitałowej może stanowić podstawę decyzji inwestycyjnych przedsiębiorstw w warunkach turbulentnych makroekonomicznie?

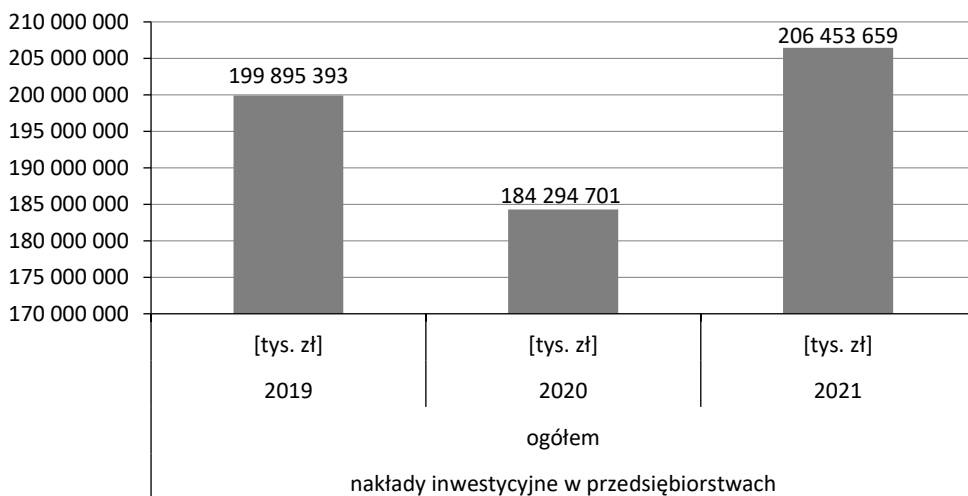
Wniesiony do przedsiębiorstwa kapitał własny traktowany jest jako stabilne źródło finansowania jego działalności, a także zwiększa płynność finansową przedsiębiorstwa, stanowiąc bazę gwarancyjną dla wierzycieli (Grzywacz, 2012).

Niestabilne warunki makroekonomiczne, takie jak zmienne stopy procentowe, wahania kursów akcji czy globalne kryzysy zdrowotne, militarne lub też finansowe wprowadzają dodatkowe czynniki ryzyka dla przedsiębiorstw. W takich warunkach kapitał własny staje się nie tylko źródłem finansowania, ale także fundamentem, który może pomóc przedsiębiorstwom w zminimalizowaniu skutków niepewności i zapewnieniu stabilności operacyjnej (Grzywacz i Lipski, 2016).

Posiadanie znacznego kapitału własnego sprawia, że przedsiębiorstwo jest mniej wrażliwe na turbulencje zachodzące na rynkach finansowych i bardziej niezależne od zachodzących na nim zmian. Mogą one bardziej swobodnie dostosowywać się do zmieniających się warunków rynkowych bez konieczności uzależniania się od zewnętrznych źródeł finansowania. Posiadanie solidnej podstawy kapitałowej może działać jako strategiczny atut dla przedsiębiorstw, pozwalając im na utrzymanie elastyczności i zdolności do podejmowania długoterminowych decyzji inwestycyjnych pomimo zmiennych warunków gospodarczych. Mniejsza zależność od zewnętrznych źródeł finansowania umożliwi szybsze podejmowanie decyzji.

### 3. Prezentacja wyników badań

Nakłady inwestycyjne ogółem w przedsiębiorstwach w Polsce w roku 2019 kształtowały się na poziomie 199 895 393 zł. Następnie w 2020 zauważalny jest spadek tych nakładów do poziomu 184 294 701 zł. W roku 2021 ponownie obserwowany jest wzrost nakładów inwestycyjnych w przedsiębiorstwach i kształtuje się on na poziomie 206 453 656 zł. Wynika z tego, że najniższy udział nakładów inwestycyjnych w przedsiębiorstwach w Polsce był w roku 2020, a najwyższy w 2021 (wyk. 1).

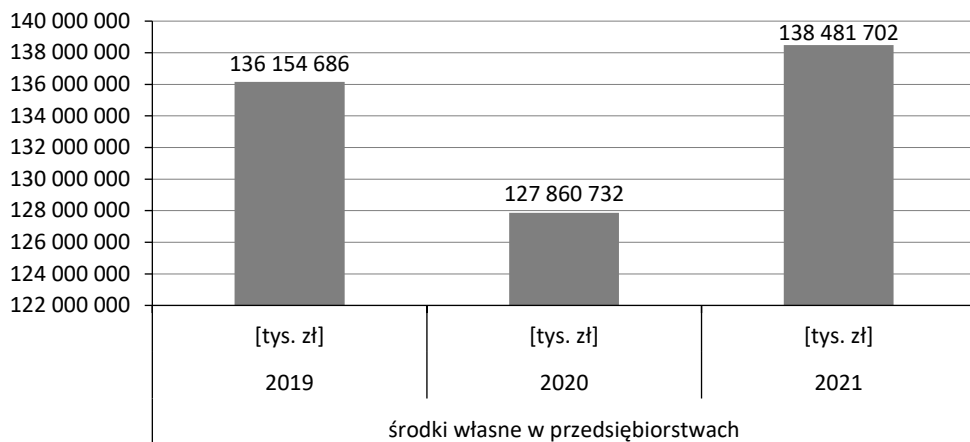


**Wykres 1.** Nakłady inwestycyjne w przedsiębiorstwach w Polsce w latach 2019-2021

Źródło: opracowanie własne na podstawie (Bdl.stat.gov.pl, b.d.a).

Środki własne jako źródło finansowania w przedsiębiorstwach w Polsce w roku 2019 kształtowały się na poziomie 136 154 686 zł. Następnie w roku 2020 zauważalny jest ich spadek do poziomu 127 860 732 zł. W roku 2021 ponownie obserwowany

jest wzrost środków własnych i kształtuje się on na poziomie 138 481 702 zł. Wynika z tego, że najniższy udział środków własnych jako źródła finansowania w przedsiębiorstwach w Polsce był w roku 2020, a najwyższy w roku 2021 (wyk. 2).



**Wykres 2.** Środki własne jako źródło finansowania w przedsiębiorstwach w Polsce w latach 2019-2021  
Źródło: opracowanie własne na podstawie (Bdl.stat.gov.pl, b.d.a).

Procentowy udział środków własnych w źródłach finansowania w przedsiębiorstwach w Polsce w poszczególnych województwach w latach 2019-2021 prezentuje tabela 1. W świetle zawartych w niej danych dostrzega się w tym zakresie istotne zmiany. W roku 2019 największy udział własnych środków w zakresie finansowania inwestycji był w województwie wielkopolskim i wynosił 80,96%, a najmniejszy w województwie podlaskim – 58,45%. W roku 2020 największy procentowy udział środków własnych w źródłach finansowania w przedsiębiorstwach był w województwie zachodniopomorskim i wynosił 81,85%, a najmniejszy, tak samo jak w roku poprzednim, w województwie podlaskim, jednak wzrósł on do 59,85%. Największy procentowy udział środków własnych w źródłach finansowania w przedsiębiorstwach w roku 2021 był w województwie małopolskim i wynosił 77,24%, a najmniejszy w województwie warmińsko-mazurskim i wynosił 55,84%. W analizowanych latach udział środków własnych w źródłach finansowania przedsiębiorstw w Polsce utrzymuje się średnio na poziomie 68%, co świadczy o znaczącym udziale środków własnych w finansowaniu działalności przedsiębiorstw. Istnieje znaczne zróżnicowanie między województwami pod względem udziału środków własnych, np. województwo małopolskie i wielkopolskie wykazują wysoki udział kapitałów własnych powyżej 70%, podczas gdy województwo warmińsko-mazurskie notuje niższy, w granicach 60%. W roku 2020 większość województw odnotowała spadek udziału środków własnych, jednak w roku 2021 wiele z nich odbiło się i miało wzrost tego udziału, co może świadczyć o pewnej reakcji na wyzwania związane z pandemią czy

**Tabela 1.** Procentowy udział środków własnych w źródłach finansowania w przedsiębiorstwach w Polsce w poszczególnych województwach w latach 2019-2021

Kod	Województwo	Procentowy udział środków własnych w źródłach finansowania		
		2019	2020	2021
0000000	Polska	68,11	69,38	67,08
0200000	Dolnośląskie	60,98	72,89	68,24
0400000	Kujawsko-pomorskie	74,76	72,23	70,23
0600000	Lubelskie	76,91	76,13	74,15
0800000	Lubuskie	69,83	78,77	74,72
1000000	Łódzkie	59,22	74,79	75,17
1200000	Małopolskie	76,72	78,68	77,24
1400000	Mazowieckie	64,27	60,75	60,08
1600000	Opolskie	70,64	69,56	76,46
1800000	Podkarpackie	62,03	67,23	74,36
2000000	Podlaskie	58,45	59,85	64,10
2200000	Pomorskie	67,63	68,24	67,67
2400000	Śląskie	72,16	71,24	72,24
2600000	Świętokrzyskie	78,62	79,53	68,87
2800000	Warmińsko-mazurskie	62,06	61,53	55,84
3000000	Wielkopolskie	80,96	78,83	70,43
3200000	Zachodniopomorskie	71,64	81,85	66,22

Źródło: opracowanie własne na podstawie (Bdl.stat.gov.pl, b.d.a).

innymi czynnikami destabilizującymi. Istnieje korelacja pomiędzy sytuacją gospodarczą a strukturą kapitałową. Województwa, które utrzymywały stosunkowo stabilny udział środków własnych, mogą być bardziej odporne na wahania gospodarcze. Niektóre województwa wykazują stosunkowo stabilny udział środków własnych w finansowaniu przedsiębiorstw przez badany okres, co może świadczyć o pewnej stabilności finansowej w tych regionach oraz może być korzystne dla przedsiębiorstw tam działających.

#### 4. Wnioski z badań i odniesienie się do hipotezy badawczej

W wyniku przeprowadzonych badań zaobserwowano kilka istotnych tendencji i wniosków:

1. Wzrost i spadek nakładów inwestycyjnych. W latach 2019 i 2021 obserwowano wzrost nakładów inwestycyjnych, natomiast w roku 2020 ich spadek. Jest to ty-

powy obraz zmienności inwestycji, która może być związana z niestabilnymi warunkami makroekonomicznymi, takimi jak zmiany w polityce gospodarczej, zmiana stóp procentowych czy zmienność kursów akcji.

2. Związek ze środkami własnymi. W latach 2019 i 2021, gdy nakłady inwestycyjne wzrosły, rosły również środki własne przedsiębiorstw. Natomiast w 2020 roku, kiedy nakłady inwestycyjne spadły, obserwowano również spadek w nakładzie środków własnych. Sugeruje to, że przedsiębiorstwa mogą polegać na swoich zasobach jako głównym źródle finansowania inwestycji w okresach niepewności, kiedy dostęp do zewnętrznych źródeł finansowania może być ograniczony.
3. Zabezpieczenie przed niestabilnością. Wzrost środków własnych w roku 2021, po spadku w 2020, może świadczyć o świadomości przedsiębiorców, co do znaczenia stabilności finansowej w czasach chwiejności gospodarczej. Posiadanie wystarczających środków własnych może stanowić formę zabezpieczenia firmy przed ryzykiem i umożliwiać przedsiębiorstwom kontynuowanie działań inwestycyjnych nawet w trudnych warunkach.
4. Znaczenie samofinansowania. Wysoki udział środków własnych w strukturze finansowania może być korzystny dla przedsiębiorstw w okresach niestabilności, ponieważ redukuje zależność od zewnętrznych źródeł finansowania, takich jak kredyty czy emisje akcji, które mogą być trudniejsze do uzyskania w czasach kryzysu.
5. Finansowanie przedsiębiorstwa za pomocą środków własnych stanowi najbardziej stabilne źródło finansowania w przedsiębiorstwie warunkujące jego siłę ekonomiczną.

W świetle uzyskanych wyników potwierdzona zostaje hipoteza o pozytywnym wpływie stabilnej bazy kapitałowej na decyzje inwestycyjne. Jest to istotne podsumowanie, ponieważ sugeruje, że przedsiębiorstwa powinny rozważyć strategiczne wykorzystanie środków własnych jako kluczowego elementu kształtowania swojej struktury kapitałowej, szczególnie w kontekście zmieniającego się otoczenia gospodarczego.

W okresie niestabilnych warunków makroekonomicznych kapitał własny jako źródło finansowania ma istotny wpływ na zdolność przedsiębiorstw do podejmowania decyzji inwestycyjnych. Analiza korzyści elastyczności finansowej, bezpieczeństwa finansowego i dostosowawczej mocy kapitału własnego pozwala zrozumieć rolę tego źródła finansowania w kształtowaniu strategii inwestycyjnych i zapewnianiu stabilności w zmieniającym się otoczeniu gospodarczym. Jedną z kluczowych cech kapitału własnego jest jego trwałość, co oznacza, że nie podlega zwrotowi w określonym czasie. Ta stabilność finansowa może wpływać na strategię inwestycyjną, szczególnie w przypadku projektów o długotrwałym cyklu życia.

Posiadanie znacznego udziału kapitału własnego daje przedsiębiorstwu pewną elastyczność finansową i niezależność w podejmowaniu decyzji inwestycyjnych. Fir-

ma może być mniej uzależniona od zewnętrznych źródeł finansowania, co pozwala na podejmowanie strategicznych decyzji niezależnie od bieżących warunków rynkowych czy zmienności sytuacji ekonomicznej.

Podsumowując, posiadanie stabilnej bazy kapitałowej staje się strategicznym celem w warunkach niestabilnego makrootoczenia. Pozwala to przedsiębiorstwom na podejmowanie decyzji inwestycyjnych z większą pewnością i elastycznością, co jest kluczowe dla utrzymania konkurencyjności w niesprzyjającym okresie. Wprowadzenie elastyczności finansowej może stanowić strategiczną przewagę, pozwalając firmom na lepszą adaptację do trudnych warunków rynkowych oraz efektywne zarządzanie ryzykiem inwestycyjnym.

## Literatura

- Bdl.stat.gov.pl. (b.d.a). Pobrano 10 stycznia 2024 z <https://bdl.stat.gov.pl/bdl/dane/podgrup/tablica>
- Bdl.stat.gov.pl. (b.d.b). Pobrano 10 stycznia 2024 z <https://bdl.stat.gov.pl/bdl/start>
- Gładkowska-Chocian, B. (2018). Determinanty podejmowania decyzji inwestycyjnych przy budowaniu zakładu produkcyjnego. W: E. Gruszewska, A. Matel i E. Kuzionko-Ochrym (red.), *Współczesne problemy ekonomiczne w badaniach młodych naukowców*, t. 2. Pobrano 10 stycznia 2024 z <https://repozytorium.uwb.edu.pl/jspui/handle/11320/7150>
- Grzywacz, J. (2012). *Kapitał w przedsiębiorstwie i jego struktura*. Oficyna Wydawnicza SGH.
- Grzywacz, J. i Lipski, M. (2016). Kapitał własny jako źródło finansowania działalności przedsiębiorstw. *Zeszyty Naukowe PWSZ w Płocku. Nauki Ekonomiczne*, 2(24). Pobrano 10 stycznia 2024 z <http://cejsh.icm.edu.pl/cejsh/element/bwmeta1.element.desklight-2a4ca64f-9cd5-48ff-a630-bb24efaa36eb>
- Nehrebecka, N. i Białek-Jaworska, A. (2015). Czy źródła finansowania wpływają na efektywność inwestycji w środki trwałe i B+R? *Metody Ilościowe w Badaniach Ekonomicznych*, 16(4). Pobrano 10 stycznia 2024 z <https://qme.sggw.edu.pl/article/view/3809/3436>
- Szlęzak-Matusewicz, J. i Felis, P. (2014). *Finansowanie przedsiębiorstwa. Ujęcie teoretyczno-praktyczne*. Wolters Kluwer. Pobrano 10 stycznia 2024 z [https://static.profinfo.pl/file/core\\_products/2017/4/19/7de89ee085475c793ae43809ebf8912a/pdf40430507\\_4.pdf?view](https://static.profinfo.pl/file/core_products/2017/4/19/7de89ee085475c793ae43809ebf8912a/pdf40430507_4.pdf?view)
- Żukowska, H., Spoz, A. i Zasuwa, G. (2016). *Sprawozdawczość w procesie zarządzania i oceny działalności przedsiębiorstwa*. Wydawnictwo KUL. Pobrano 10 stycznia 2024 z <https://open.icm.edu.pl/server/api/core/bitstreams/6103b3df-1c77-4351-9f20-f9adb8b71353/content>

## The Impact of Own Funds, as a Source of Financing in Enterprises, on Investment Decisions in the Enterprise in the Context of Unstable Macroeconomic Conditions

**Abstract:** The study focuses on identifying the behaviour of entrepreneurs in shaping the capital structure in the conditions of increasing investment risk in the context of unstable macroeconomic conditions. The author analysed changes taking place in the capital structure of enterprises, especially in terms of the share of equity as the main source of financing and the basis for making investment decisions of enterprises in unstable macroeconomic conditions. The aim is to identify the beneficial impact of a stable capital base on the ability of enterprises to make effective investment decisions.

The study includes an analysis of the capital structure of enterprises in the years 2019-2021, focusing on companies using their own funds. Research methods include statistical analysis of financial data. The study is intended to confirm the assumptions that a solid capital base based on own funds has a positive impact on the financial flexibility and ability of companies to make investment decisions, especially in difficult and unpredictable market conditions. The analysis of financial data shows that strategies based on own funds protect against financial risk, allowing companies to better absorb the negative effects of macroeconomic instability. Additionally, companies with a flexible capital structure tend to have a more innovative approach to investments. The research conclusions emphasise the key role of a stable capital base as a condition for surviving macroeconomic turbulence.

**Keywords:** capital structure, investment decisions, unstable macroeconomic conditions