

**PRACE NAUKOWE**

Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu

**RESEARCH PAPERS**

of Wrocław University of Economics

**271**

# Zarządzanie finansami firm – teoria i praktyka

Tom 2



Redaktorzy naukowi

**Adam Kopiński, Tomasz Słoński,**

**Bożena Ryszawska**



Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu  
Wrocław 2012

Redaktorzy Wydawnictwa: Elżbieta Kozuchowska, Aleksandra Śliwka

Redaktor techniczny: Barbara Łopusiewicz

Korektor: Justyna Mroczkowska

Łamanie: Adam Dębski

Projekt okładki: Beata Dębska

Publikacja jest dostępna w Internecie na stronach:

[www.ibuk.pl](http://www.ibuk.pl), [www.ebscohost.com](http://www.ebscohost.com),

The Central and Eastern European Online Library [www.ceeol.com](http://www.ceeol.com),

a także w adnotowanej bibliografii zagadnień ekonomicznych BazEkon

[http://kangur.uek.krakow.pl/bazy\\_ae/bazekon/nowy/index.php](http://kangur.uek.krakow.pl/bazy_ae/bazekon/nowy/index.php)

Informacje o naborze artykułów i zasadach recenzowania znajdują się na stronie internetowej Wydawnictwa

[www.wydawnictwo.ue.wroc.pl](http://www.wydawnictwo.ue.wroc.pl)

Kopiowanie i powielanie w jakiejkolwiek formie wymaga pisemnej zgody Wydawcy

© Copyright by Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu  
Wrocław 2012

**ISSN 1899-3192**

**ISBN 978-83-7695-219-2 (całość)**

**ISBN 978-83-7695-227-7 t. 2**

Wersja pierwotna: publikacja drukowana

Druk: Drukarnia TOTEM

## Spis treści

<b>Aneta Michalak:</b> Wybrane aspekty finansowania inwestycji rozwojowych w branżach kapitałochłonnych .....	11
<b>Grzegorz Mikołajewicz:</b> Społeczna odpowiedzialność biznesu (CSR), etyka biznesu i wartości korporacyjne .....	23
<b>Sebastian Moskal:</b> Zastosowanie instrumentu <i>credit default swap</i> do szacowania stopy wolnej od ryzyka na potrzeby wyceny wartości przedsiębiorstwa .....	34
<b>Krzysztof Możejko:</b> Efektywność analizy portfelowej w zmiennych warunkach inwestycyjnych .....	47
<b>Rafał Nagaj:</b> Analysis of public finances in Poland and the EU during the financial/economic crisis in 2008-2010 .....	60
<b>Witold Niedzielski:</b> Najem długoterminowy samochodów jako alternatywa dla leasingu. Studium przypadku .....	71
<b>Jarosław Nowicki:</b> Szacowanie stopy podatku dochodowego w wycenie przedsiębiorstw niebędących spółkami kapitałowymi .....	83
<b>Józef Osoba, Marcin Czarnacki:</b> Wykorzystanie <i>mezzanine capital</i> w zrównoważonym modelu struktury kapitału przedsiębiorstwa .....	92
<b>Dorota Ostrowska:</b> Sprawność zarządzania środkami finansowymi uczestników rynku emerytalnego w Polsce .....	107
<b>Przemysław Panfil:</b> Przyjmowanie przez ministra finansów środków w depozyt lub w zarządzanie. Wnioski <i>de lege lata</i> .....	118
<b>Marek Pauka, Paweł Prędkiewicz:</b> Zagadka dyskonta w wycenach zamkniętych funduszy inwestycyjnych z perspektywy inwestora .....	127
<b>Agnieszka Piechocka-Kaluźna:</b> Znaczenie współczynnika wypłacalności jako miernika bezpieczeństwa funkcjonowania banków komercyjnych ...	141
<b>Katarzyna Prędkiewicz:</b> Is it possible to measure a funding gap? .....	152
<b>Katarzyna Prędkiewicz:</b> Limity inwestycyjne funduszy <i>venture capitals</i> i aniołów biznesu .....	160
<b>Katarzyna Prędkiewicz, Hanna Sikacz:</b> Analiza płynności statycznej grup kapitałowych na przykładzie przemysłu metalowego .....	170
<b>Anna Pyka:</b> Zewnętrzne formy finansowania działalności operacyjnej oraz inwestycji w małych i średnich przedsiębiorstwach w okresie kryzysu gospodarczego .....	183
<b>Anna Pyka:</b> Motywy emisji „obligacji węglowych” jako specyficznych obligacji korporacyjnych opartych na świadczeniach niepieniężnych .....	193
<b>Anna Rosa, Wojciech Rosa:</b> The impact of seasonality on the level of working capital needs .....	203

<b>Jerzy Różański, Jakub Marszałek:</b> Struktura finansowania firm rodzinnych na przykładzie przedsiębiorstw regionu łódzkiego .....	215
<b>Jerzy Różański, Dorota Starzyńska:</b> Finansowe i pozafinansowe czynniki rozwoju przedsiębiorstw rodzinnych w regionie łódzkim .....	226
<b>Józef Rudnicki:</b> Can stock splits generate abnormal stock performance in post-crisis era? Evidence from the New York Stock Exchange.....	237
<b>Włodzimierz Rudny:</b> Model biznesu w procesie tworzenia wartości.....	248
<b>Iwona Sajewska, Artur Stefański:</b> Źródła finansowania wybranych przedsiębiorzeń w zakresie produkcji energii z zasobów odnawialnych w Polsce	259
<b>Alicja Sekuła:</b> Property revenues (PRS) and expenditures of local government units (LGUS) in Poland .....	270
<b>Paweł Sekuła:</b> Empiryczny test strategii fundamentalnej.....	280
<b>Przemysław Siudak:</b> Wpływ Wałbrzyskiej Specjalnej Strefy Ekonomicznej na sektor finansów publicznych .....	290
<b>Tomasz Skica:</b> Efektywność działania jednostek samorządu terytorialnego .	306
<b>Michał Soliwoda:</b> Rzeczowe aktywa trwałe a cykl inkasa należności, obrotu zapasami i regulowania zobowiązań .....	317
<b>Dorota Starzyńska, Jakub Marszałek:</b> Bariery finansowania firm rodzinnych na przykładzie przedsiębiorstw regionu łódzkiego .....	327
<b>Wacława Starzyńska, Justyna Wiktorowicz:</b> Czy zamówienia publiczne sprzyjają innowacyjności przedsiębiorstw? .....	336
<b>Artur Stefański:</b> Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej spółek giełdowych a cena rynkowa akcji.....	346
<b>Igor Styn:</b> Zakres wykorzystania funduszy pomocowych w finansowaniu inwestycji w odnawialne źródła energii w Polsce w stosunku do potrzeb inwestycyjnych .....	355
<b>Alina Szewc-Rogalska:</b> Wykup akcji własnych przez spółki giełdowe jako forma dystrybucji wartości dla akcjonariuszy .....	365
<b>Piotr Szkudlarek:</b> Inwestycje operatorów telekomunikacyjnych jako czynnik ograniczania wykluczenia cyfrowego w Polsce.....	374
<b>Aneta Szóstek:</b> Nabywanie nieruchomości w Polsce przez inwestorów zagranicznych.....	383
<b>Piotr Szymański:</b> Propozycja nowego standardu wartości uwzględniającego koszty zewnętrzne .....	394
<b>Tomasz Śpiewak:</b> Kierunki modyfikacji metody Baumola zarządzania środkami pieniężnymi – model linii kredytowej.....	406
<b>Beata Trzaskuś-Zak:</b> Budowa modelu prognostycznego należności spłacanych terminowo metodą harmoniczną i metoda Kleina.....	418
<b>Dariusz Urban:</b> Państwowe fundusze majątkowe jako inwestor finansowy ..	434
<b>Ewa Widz:</b> Efektywność wyceny rynkowej kontraktów futures na kurs euro na GPW w Warszawie .....	443

<b>Paweł Wnuczak:</b> Stopa zwrotu z kapitałów własnych (ROE) jako jedna z podstawowych determinant kreacji wartości przedsiębiorstwa .....	454
<b>Robert Wolański:</b> Zakres wykorzystania preferencji podatkowych w podatku dochodowym przez małe i średnie przedsiębiorstwa.....	467
<b>Justyna Zabawa:</b> Zastosowanie metody AHP w procesie finansowania inwestycji w odnawialne źródła energii .....	475
<b>Dariusz Zawadka:</b> Aktywność funduszy <i>venture capital</i> w ramach alternatywnych systemów obrotu .....	488
<b>Danuta Zawadzka, Ewa Szafraniec-Siluta:</b> Samofinansowanie produkcji rolniczej a poziom aktywności inwestycyjnej towarowych gospodarstw rolnych – analiza porównawcza sytuacji w Polsce na tle Unii Europejskiej.....	498
<b>Grzegorz Zimon:</b> Zarządzanie zapasami w przedsiębiorstwach tworzących zintegrowany system dostaw .....	509
<b>Aleksandra Zygmunt:</b> Analiza płynności finansowej spółek giełdowych branży przemysłu spożywczego w Polsce.....	519

## Summaries

<b>Aneta Michalak:</b> Chosen aspects of financing development investments in capital-consuming industries.....	22
<b>Grzegorz Mikołajewicz:</b> Corporate Social Responsibility (CSR), business ethics and corporate values.....	33
<b>Sebastian Moskal:</b> Application of credit default swap in order to estimate risk free rate in the process of company's valuation .....	46
<b>Krzysztof Możejko:</b> Effectiveness of portfolio analysis in variable conditions on capital markets .....	59
<b>Rafał Nagaj:</b> Analiza finansów publicznych w Polsce i Unii Europejskiej w czasie kryzysu finansowego i gospodarczego w latach 2008-2010.....	70
<b>Witold Niedzielski:</b> Long-term rent with fleet management as an alternative for lease of cars. Case study .....	82
<b>Jarosław Nowicki:</b> Estimating the income tax rate in valuation of other enterprises than limited liability or joint-stock companies .....	91
<b>Józef Osoba, Marcin Czarnacki:</b> The use of mezzanine capital in an equilibrium model of capital structure of an enterprise.....	106
<b>Dorota Ostrowska:</b> Quality management of the pension market participants' financial means in Poland.....	117
<b>Przemysław Panfil:</b> The rules of free funds transfer to the Minister of Finance in the deposit or management – attempt to assess .....	126
<b>Marek Pauka, Paweł Prędkiewicz:</b> Mystery of discount in valuations of closed-end funds from the investor's perspective .....	140

<b>Agnieszka Piechocka-Kaluźna:</b> The role of insolvency ratio in assessing safety and ability for continuance of commercial banks.....	151
<b>Katarzyna Prędkiewicz:</b> Czy można zbadać lukę finansową? .....	159
<b>Katarzyna Prędkiewicz:</b> Venture capital and business angels investment limits .....	169
<b>Katarzyna Prędkiewicz, Hanna Sikacz:</b> Analysis of static financial liquidity in capital groups on the example of metal industry .....	182
<b>Anna Pyka:</b> External forms of working-capital and capital-expenditure financing for small and medium-sized businesses in times of an economic crisis.....	192
<b>Anna Pyka:</b> The motives for issuing “coal bonds” as a specific corporate bonds based on non-financial benefits .....	202
<b>Anna Rosa, Wojciech Rosa:</b> Wpływ sezonowości na poziom kapitału obrotowego.....	214
<b>Jerzy Różański, Jakub Marszałek:</b> Family business financial structure analysis of the Łódź region companies.....	225
<b>Jerzy Różański, Dorota Starzyńska:</b> Financial and non-financial factors of family enterprise development in the Łódź region.....	236
<b>Józef Rudnicki:</b> Czy podział akcji może być źródłem ponadprzeciętnych stóp zwrotu w czasach po kryzysie 2007-2009? Przykład Nowojorskiej Giełdy Papierów Wartościowych.....	247
<b>Włodzimierz Rudny:</b> Business model in value creation process .....	258
<b>Iwona Sajewska, Artur Stefański:</b> Main sources of funding for production ventures energy from renewable resources in Poland .....	269
<b>Alicja Sekuła:</b> Dochody i wydatki majątkowe jednostek samorządu terytorialnego .....	279
<b>Paweł Sekuła:</b> Empirical test of fundamental strategy.....	289
<b>Przemysław Siudak:</b> The influence of “Invest-Park” – Wałbrzych Special Economic Zone on public finance sector .....	305
<b>Tomasz Skica:</b> Effectiveness of activities of local government units .....	316
<b>Michał Soliwoda:</b> Tangible fixed assets vs. receivables, turnover and payables conversion cycles .....	326
<b>Dorota Starzyńska, Jakub Marszałek:</b> Family business financing barriers analysis of the Łódź region companies.....	335
<b>Wacława Starzyńska, Justyna Wiktorowicz:</b> Can public procurement stimulate innovativeness of enterprises? .....	345
<b>Artur Stefański:</b> Operating cash flow of firms listed on stock exchange and the price of stocks .....	354
<b>Igor Styn:</b> The scope of aid funds use in financing investments in renewable energy in Poland in comparison to investment needs .....	364
<b>Alina Szewc-Rogalska:</b> Share repurchase by publicly listed companies as a form of value distribution for shareholders .....	373

---

<b>Piotr Szkudlarek:</b> Telecommunication operators' investments as a factor limiting the digital exclusion in Poland .....	382
<b>Aneta Szóstek:</b> Acquiring properties in Poland by foreign investors .....	393
<b>Piotr Szymański:</b> The idea of a new standard of value which takes into account the external costs.....	405
<b>Tomasz Śpiewak:</b> Directions of modifications of the Baumol cash management model – line of credit model.....	417
<b>Beata Trzaskus-Żak:</b> Construction of the prognostic model of paid-in-term receivables using the harmonic method and the Klein method.....	433
<b>Dariusz Urban:</b> Sovereign Wealth Funds as a financial investor .....	442
<b>Ewa Widz:</b> Efficiency of market valuation of euro futures on the Warsaw Stock Exchange.....	453
<b>Paweł Wnuczak:</b> Return on equity (ROE) as one of fundamental determinants of company's value creation .....	466
<b>Robert Wolański:</b> The scope of the use of tax expenditures in income tax for small and medium enterprises.....	474
<b>Justyna Zabawa:</b> The application of the AHP method in the process of financing renewable energy sources projects.....	487
<b>Dariusz Zawadka:</b> Venture Capital activity in alternative investment markets .....	497
<b>Danuta Zawadzka, Ewa Szafraniec-Siluta:</b> Self-financing of agricultural production vs. the level of commercial farms' investment activity – comparative analysis of the situation in Poland on the basis of the European Union .....	508
<b>Grzegorz Zimon:</b> Inventory management in enterprises creating an integrated supply system.....	518
<b>Aleksandra Zygmunt:</b> Financial liquidity analysis of quoted enterprises belonging to food industry in Poland .....	531

**Jerzy Różański, Dorota Starzyńska**

Uniwersytet Łódzki

---

## **FINANSOWE I POZAFINANSOWE CZYNNIKI ROZWOJU PRZEDSIĘBIORSTW RODZINNYCH W REGIONIE ŁÓDZKIM\***

---

**Streszczenie:** W artykule podjęto próbę określenia, jakie czynniki o charakterze finansowym i pozafinansowym oddziałują pozytywnie, a jakie negatywnie na rozwój firm rodzinnych. Można bowiem wyodrębnić pewien zbiór czynników, które powodują, że rozwój firm rodzinnych jest łatwiejszy niż firm pozostałych, ale są i takie, które decydują o ich relatywnie słabszej pozycji. Identyfikacja tych czynników stanowi główny temat opracowania. W artykule przedstawiono wyniki własnych badań ankietowych, przeprowadzonych w grupie 302 przedsiębiorstw rodzinnych regionu łódzkiego.

**Słowa kluczowe:** region łódzki, firmy rodzinne, finansowe czynniki rozwoju, pozafinansowe czynniki rozwoju.

### **1. Wstęp**

Dążenie przedsiębiorstw do rozwoju, stanowiącego połączenie ilościowego wzrostu ze zmianami jakościowymi, stanowi naturalne ich działanie w gospodarce rynkowej. Można skonfrontować to podejście z nastawieniem się przedsiębiorstwa na przetrwanie, ale „przedsiębiorstwo dążąc do przetrwania, przyjmuje pozycję defensywną w stosunku do otoczenia gospodarczego, nie zmieniając metod działania, zamierza najczęściej jedynie utrzymać swoją pozycję rynkową i ryzykuje, że samo dążenie do przetrwania tego przedsiębiorstwa nie zapewni. Natomiast dążenie do rozwoju uruchamia zasoby przedsiębiorczości tkwiące w każdym przedsiębiorstwie, wymusza na przedsiębiorstwie zastosowanie ekspansywnego stylu działania” [Różański 1998, s. 13]. Dlatego też rozwój traktowany jest jako jeden z podstawowych celów przedsiębiorstwa działającego w warunkach konkurencyjnej gospodarki.

Rozwój przedsiębiorstw rodzinnych podlega pewnym specyficznym uwarunkowaniom, które należy uwzględnić wówczas, gdy chcemy oszacować możliwości rozwojowe przedsiębiorstwa rodzinnego.

---

\* Artykuł finansowany w ramach realizacji projektu badawczego własnego pt. „Struktura finansowania a rozwój przedsiębiorstw rodzinnych regionu łódzkiego” Nr N N115 302038 na lata 2010-2012.



Celem opracowania jest próba określenia, jakie czynniki o charakterze finansowym i pozafinansowym oddziałują pozytywnie, a jakie negatywnie na rozwój firm rodzinnych. Można bowiem postawić hipotezę, że możliwe jest wyodrębnienie czynników, które powodują, że rozwój firm rodzinnych jest łatwiejszy niż firm pozostałych, ale też takich, które decydują o ich relatywnie słabszej pozycji. Identyfikacja tych czynników stanowi główny temat opracowania.

## **2. Pozytywne i negatywne czynniki wpływające na wzrost i rozwój przedsiębiorstwa rodzinnego**

Przedsiębiorstwa rodzinne w swoim procesie rozwojowym przechodzą przez trzy charakterystyczne fazy [Stradomski 2010, s. 64]. Pierwsza faza rozwoju firmy rodzinnej odznacza się silnym skupieniem własności, a przede wszystkim kontrolą skoncentrowaną w ręku założyciela. W drugiej fazie rozwoju przedsiębiorstwa rodzinnego różne udziały w firmie otrzymują członkowie rodziny należący do danego pokolenia. W ostatniej fazie udziały przedsiębiorstwa rodzinnego ulegają dalszemu rozproszeniu (nadal w obrębie rodziny), aż po drugie i trzecie pokolenie.

Tak więc mamy do czynienia ze stopniowym rozwodnieniem własności, często aż do wprowadzenia akcji przedsiębiorstwa rodzinnego do obrotu publicznego, co może doprowadzić do tego, że członkowie rodziny będą mieli mniejszościowe pakiety akcji. Badając czynniki wpływające na rozwój przedsiębiorstwa rodzinnego, należy pamiętać o tym, w jakiej fazie rozwoju znajduje się badane przedsiębiorstwo.

W klasycznej firmie rodzinnej, w której udział rodziny w zarządzaniu jest bardzo duży, występują charakterystyczne pozytywne i negatywne czynniki formujące rozwój.

Do pozytywnych czynników zaliczyć należy [Kempa 2011, s. 76]:

- brak konfliktu interesów między właścicielami a zarządzającymi;
- większą motywację do pracy właścicieli – zarządzających firmą niż menedżerów najemnych;
- brak pokusy zaniżania dywidendy;
- mniejsze koszty nadzoru i oceny zarządzających;
- możliwość ściślejszej kontroli wydatków kapitałowych.

Wśród negatywnych elementów można wyodrębnić:

- zatrudnianie i promowanie mniej skutecznych menedżerów, tylko dlatego że należą do rodziny;
- bariery konsolidacji, a więc przejścia do większej skali działania;
- koncentracja na krótkookresowej zyskowności i presja na wypłacenie większych dywidend;
- ograniczenia możliwości pozyskania kapitału obcego w związku z podwyższonym ryzykiem inwestycyjnym [Kempa 2011, s. 76].

Wśród wymienionych elementów znajdują się zarówno czynniki finansowe, jak i pozafinansowe. Czasami trudno jednoznacznie wskazać, czy mają one pozytywny, czy negatywny charakter. Na przykład trudno jednoznacznie pozytywnie traktować „brak pokusy zaniżania dywidendy”, a jednocześnie do negatywnych czynników zaliczyć „presję na wypłacanie wyższych dywidend”. W literaturze raczej podkreśla się niechęć właścicieli firmy rodzinnej do tworzenia długofalowej przemyślanej strategii. Podkreśla się też, że strategie firm rodzinnych wyłaniają się w trakcie działania, a nie są efektem wcześniejszego procesu planistycznego i analitycznego [Marjański 2009, s. 19].

Z jednej strony więc omawiani przedsiębiorcy mają większą motywację do pracy, mniejsze koszty kontroli pracowników i większą dyscyplinę, jeśli chodzi o wydatki. Z drugiej zaś można wskazać na zbyt krótkookresowe i często ostrożne podejście do kształtowania rozwoju przedsiębiorstwa i jego finansowania, zwłaszcza ze źródeł obcych.

Można zatem uznać, że następuje pewna kompensacja czynników, które sprawiają, że rozwój firm rodzinnych jest łatwiejszy niż innych firm, z czynnikami, które osłabiają możliwości rozwojowe firm rodzinnych w relacji do innych przedsiębiorstw.

Perspektywy rozwojowe firm rodzinnych będą w dużym stopniu uzależnione od ich:

- szybkości i umiejętności dostosowania się do zmian zachodzących w otoczeniu;
- poziomu innowacyjności;
- gotowości do podejmowania przedsięwzięć inwestycyjnych;
- wypracowania odpowiednich zasad współpracy z jednostkami otoczenia biznesu.

Problemy te były przedmiotem badań empirycznych, których wyniki zostaną przedstawione w dalszej części opracowania.

### **3. Charakterystyka badanych przedsiębiorstw rodzinnych**

Głównymi kryteriami doboru jednostek do próby były: rodzinny charakter przedsiębiorstwa, kierunek prowadzonej działalności oraz rejestracja działalności na terenie województwa łódzkiego. Dobór jednostek do próby ma charakter losowo-warstwowy. Operatem losowania była lista przedsiębiorstw z regionu łódzkiego pochodząca z rejestru REGON, zaliczanych do sekcji C – przetwórstwo przemysłowe, stan na 31.12.2010 r. Ostatecznie badanie ankietowe zostało przeprowadzone przez profesjonalnych ankierów w grupie 302 przedsiębiorstw rodzinnych.

Wśród badanych podmiotów regionu łódzkiego znalazły się przedsiębiorstwa zróżnicowane pod względem wielkości. Uwzględniając kryterium liczby zatrudnionych, zastosowano podział wyróżniający: mikro-, małe i średnie przedsiębiorstwa. Wśród respondentów nie odnotowano ani jednego podmiotu o liczbie pracujących powyżej 250 osób. Szczegółowe dane dotyczące struktury firm rodzinnych, biorąc pod uwagę wielkość zatrudnienia, przedstawiono w tab. 1.

**Tabela 1.** Wielkość badanych przedsiębiorstw

Wyszczególnienie	Liczba wskazań	% wskazań
do 9 osób	124	41,3
od 10 do 49 osób	149	49,7
od 50 do 250 osób	27	9,0
Ogółem	300	100,0

Źródło: opracowanie własne.

W grupie badanych przedsiębiorstw blisko połowę (49,7%) stanowiły małe firmy rodzinne, na drugim miejscu znalazły się mikroprzedsiębiorstwa z udziałem powyżej 41%, a zaledwie 9% respondentów to przedsiębiorstwa średnie. Na podstawie powyższej struktury można twierdzić, że w regionie łódzkim produkcyjne firmy rodzinne to zazwyczaj małe lub mikropodmioty gospodarcze.

Z punktu widzenia zakresu i celu prowadzonych badań ważną cechą jest działalność produkcyjna realizowana przez poszczególne jednostki. Z uwagi na duże zróżnicowanie przedsiębiorstw pod tym względem zaproponowano podział na grupy zgodnie z klasyfikacją Z. Wysokińskiej [1998, s. 130-131], wg kryterium głównego czynnika wytwórczego (por. tab. 2).

**Tabela 2.** Kierunek prowadzonej działalności badanych przedsiębiorstw wg stopnia zaawansowania technologicznego produkcji

Wyszczególnienie	Liczba wskazań	% wskazań
Działy pracochłonne	146	59,6
Działy surowcochłonne	38	15,5
Działy kapitałochłonne	35	14,3
Działy technologicznie intensywne	26	10,6
Ogółem	245	100,0

Źródło: opracowanie własne.

Zgodnie z oczekiwaniem, w regionie łódzkim przedsiębiorstwa rodzinne najczęściej (blisko 60%) prowadzą działalność najmniej zaawansowaną technologicznie, w działach pracochłonnych. Głównymi kierunkami produkcji we wspomnianych działach są: produkcja wyrobów tekstylnych, produkcja odzieży, produkcja artykułów spożywczych oraz produkcja napojów. Produkcję sklasyfikowaną do działów surowcochłonnych prowadzi 15,5% badanych przedsiębiorstw, natomiast w przypadku działalności zaliczanej do działów technologicznie intensywnych odsetek ten był najniższy i wyniósł zaledwie 10,6%. Do tej ostatniej grupy działów zaliczono takie podmioty, które prowadzą działalność produkcyjną technologicznie intensywną, opartą na dostawach komponentów oraz technologicznie intensywną, opartą na technologii innowacyjnej.

Ze względu na kolejne kryterium, formę organizacyjno-prawną, charakterystyka badanej próby dostarcza ciekawych informacji. Najchętniej badane firmy prowadzą swoją działalność jako spółki osobowe (blisko 45%), co ściśle związane jest z rodzinnym charakterem przedsiębiorstwa. W grupie spółek osobowych dominującą formą są: spółki cywilne i jawne, ale znalazły się tutaj również spółki komandytowe i komandytowo-akcyjne. Często też firmy rodzinne funkcjonują i rejestrują swoją działalność jako przedsiębiorstwo jednoosobowe (blisko 40%), w której zarejestrowany jest jeden przedstawiciel rodziny, natomiast pozostali członkowie rodziny, współmałżonkowie czy dzieci, zaangażowani są w prowadzenie biznesu bez rejestracji. Jest to dość powszechnie praktykowane ze względu na wysokie koszty pracy oraz koszty związane z rejestracją i prowadzeniem np. spółki jawnej. W badanej próbie znalazły się też firmy rodzinne prowadzone w formie spółek kapitałowych (15,4%), wśród których wyodrębniono 41 spółek z o.o. oraz dwie spółki akcyjne.

Z formą organizacyjno-prawną ściśle wiąże się zagadnienie dotyczące liczby właścicieli (wspólników) prowadzących poszczególne podmioty gospodarcze. W analizowanej grupie jednostek 39,1% firm prowadzonych jest przez jednego właściciela, dwóch wspólników zaangażowanych w zarządzanie odnotowano w 35,9% przypadków, natomiast trzech lub więcej wspólników zaobserwowano w co czwartej badanej firmie rodzinnej. Liczba właścicieli może mieć istotne znaczenie z punktu widzenia podejmowanych decyzji finansowych czy rozwojowych w przedsiębiorstwie.

Przeprowadzona krótka charakterystyka badanej próby pozwala na sformułowanie następujących wniosków. Firmy rodzinne regionu łódzkiego prowadzące działalność produkcyjną to najczęściej przedsiębiorstwa małe i mikro, działające w tradycyjnych obszarach działalności wytwórczej, tj. przemysł lekki i spożywczy, zarządzane na ogół przez jednego lub dwóch właścicieli.

#### **4. Determinanty rozwoju firm rodzinnych w regionie łódzkim – analiza empiryczna**

Pierwszym krokiem w analizie możliwości rozwojowych przedsiębiorstw rodzinnych regionu łódzkiego jest analiza potencjału konkurencyjnego. O możliwościach rozwojowych badanych podmiotów decydować mogą takie czynniki, jak: dostęp do nowoczesnej wiedzy, potencjał innowacyjny oraz zasoby, kompetencje oraz umiejętności dostosowawcze do zmian zachodzących w otoczeniu. W dobie kryzysu i nasilającej się konkurencji istotne znaczenie dla rozwoju organizacji mają wzajemne powiązania zachodzące między uczestnikami rynku i instytucjami otoczenia biznesu. Trudno jest dziś firmie samodzielnie zdobywać niezbędny potencjał rozwojowy, a odpowiedzią na te potrzeby może być rozwój szeroko rozumianej współpracy.

W grupie badanych przedsiębiorstw wysokim poziomem innowacyjności charakteryzuje się jedynie ok. 17% firm, pozostałe 83% to organizacje o przeciętnym

lub niskim potencjale innowacyjnym. Wyniki te nie zaskakują, ponieważ woj. łódzkie plasuje się na ostatnim lub przedostatnim miejscu w większości rankingów dotyczących innowacyjności przedsiębiorstw przemysłowych. Najwyższy udział firm innowacyjnych w polskim przemyśle w latach 2006-2009 odnotowano w województwie mazowieckim (25%), pomorskim (25%) oraz dolnośląskim (24%). Najniższym poziomem omawianego wskaźnika charakteryzują się dwa regiony kraju: lubuski (14,4%) oraz łódzki (14,8%) [*Działalność innowacyjna...* 2010, s. 89].

**Tabela 3.** Ocena poziomu innowacyjności w opinii badanych przedsiębiorstw

Wyszczególnienie	Liczba wskazań	% wskazań
Wysoki	50	16,7
Przeciętny	126	42,0
Niski	124	41,3
Ogółem	300	100,0

Źródło: opracowanie własne.

Poza potencjałem innowacyjnym o możliwościach rozwojowych może decydować łatwość i umiejętność dostosowania się do dynamicznej sytuacji rynkowej. Wysokimi kompetencjami w tym zakresie charakteryzuje się 43,7% badanych, przeciętnymi umiejętnościami dostosowawczymi ponad 53%, a do niskiej zdolności przyznaje się jedynie 3% badanych przedsiębiorstw (por. tab. 4).

**Tabela 4.** Ocena szybkości i umiejętności dostosowania się do zmian w otoczeniu w opinii badanych przedsiębiorstw

Wyszczególnienie	Liczba wskazań	% wskazań
Wysoka	131	43,7
Przeciętna	160	53,3
Niska	9	3,0
Ogółem	300	100,0

Źródło: opracowanie własne.

O łatwości i szybkości podejmowania działań dostosowawczych w przypadku firm rodzinnych w województwie łódzkim mogą decydować takie czynniki, jak niewielka liczba współników, wielkość przedsiębiorstw oraz obszar działalności.

O potencjale rozwojowym i innowacyjnym decydować może również wiedza uzyskana dzięki współpracy między biznesem rodzinnym a instytucjami otoczenia rynkowego. Wyniki uzyskane za pomocą przeprowadzonego badania ankietowego nie zaskakują. Powszechnie znana jest opinia o braku współpracy przedsiębiorstw np. ze sferą nauki i innymi instytucjami otoczenia. Ponad 80% respondentów wskazuje na brak współpracy z jakąkolwiek instytucją otoczenia biznesu. Jedynie 9,4% badanych firm rodzinnych (26 respondentów) współpracuje z uczelnią wyższą lub ośrodkiem badawczo-rozwojowym (por. tab. 5). Brak istnienia współpracy często

wynika z braku wiedzy o możliwościach jej nawiązania oraz jest efektem barier związanych ze źródłami finansowania takiej współpracy. W perspektywie długookresowej znaczenie współpracy sfery biznesu, w tym rodzinnego, ze sferą nauki będzie istotnie wzrastało. Region łódzki posiada bowiem silnie rozbudowane zaplecze badawczo-rozwojowe, na które składają się 84 jednostki, w tym 14 uczelni wyższych [*Nauka, Technika...* 2011, s. 24].

**Tabela 5.** Współpraca z instytucjami otoczenia biznesu wśród badanych przedsiębiorstw

Wyszczególnienie	Liczba wskazań	% wskazań
Wyższa uczelnia	15	5,4
Ośrodki naukowo-badawcze	11	4,0
Centra transferu technologii (parki technologiczne)	5	1,8
Agencje rozwoju lokalnego i regionalnego	11	4,0
Izby gospodarcze	9	3,3
Inkubatory przedsiębiorczości	3	1,1
Inne instytucje	1	0,4
Nie współpracuje z żadną tego typu instytucją	221	80,1
Ogółem	276	100,0

Źródło: opracowanie własne.

Jednym z kluczowych elementów rozwojowych przedsiębiorstwa jest plan przedsięwzięć inwestycyjnych. W badanej grupie przedsiębiorstw 61,9% podmiotów nie posiada takich planów. Pozostała grupa, tj. ponad 38% respondentów, deklaruje, że dysponuje programem inwestycyjnym, często w wielu obszarach swojej działalności.

**Tabela 6.** Planowane przedsięwzięcia inwestycyjne w badanych przedsiębiorstwach, które dysponują programem przedsięwzięć inwestycyjnych

Wyszczególnienie	Liczba wskazań	% wskazań*
Rozbudowa firmy – filie, oddziały	36	31,6
Dywersyfikacja produkcji przez wprowadzenie nowych produktów	54	47,3
Zasadnicze zmiany dotyczące procesu produkcyjnego	37	32,5
Nowe obszary działalności	38	33,3
Inne	4	3,5

\*Procent wskazań nie sumuje się do 100%, ponieważ respondenci mieli możliwość wskazania więcej niż jednego wariantu odpowiedzi

Źródło: opracowanie własne.

W przypadku podmiotów posiadających plany rozwojowe najczęściej (ponad 47% firm) dotyczą one dywersyfikacji produkcji, poprzez wprowadzenie nowych produktów na rynek, 1/3 podmiotów zamierza dokonać zasadniczych zmian dotyczących procesu produkcyjnego oraz wejść w nowe obszary działalności. Podobnie liczna grupa (31,6%) firm posiada plany rozbudowy firmy poprzez tworzenie filii i oddziałów. W wyniku analizy badanej cechy można twierdzić, że jeżeli badana firma rodzinna posiada plany rozwojowe, to są one z reguły wieloobszarowe.

Kolejnym krokiem w analizie jest ocena zależności pomiędzy czynnikami finansowymi i pozafinansowymi a planami rozwojowymi badanych przedsiębiorstw.

W wyniku przeprowadzonej analizy korelacji pomiędzy wielkością badanych firm a posiadaniem planów inwestycyjnych okazało się, że zależność jest słaba, ale istotna statystycznie ( $V$ -Cramera = 0,34,  $p = 0,00$ ). Planem przedsięwzięć inwestycyjnych dysponują częściej przedsiębiorstwa małe i średnie. W przypadku mikroprzedsiębiorstw o liczbie pracujących do 9 osób jedynie co piąte posiada plany rozwojowe (por. tab. 7).

**Tabela 7.** Plany przedsięwzięć inwestycyjnych a wielkość badanych firm

Wyszczególnienie		Plan inwestycyjny		Ogółem
		Tak	Nie	
Liczba pracujących	do 9 osób	27	94	121
	od 10 do 49 osób	67	82	149
	od 50 do 250 osób	21	6	27
Ogółem		115	182	297

Źródło: opracowanie własne.

Kolejną cechą, która istotnie statystycznie ( $V$ -Cramera = 0,231,  $p = 0,00$ ) wpływa na plany rozwojowe badanych firm, okazał się potencjał innowacyjny firm. Przedsiębiorstwa o wysokim i przeciętnym poziomie innowacyjności znacznie częściej dysponują programem przedsięwzięć inwestycyjnych niż w przypadku firm o niskim potencjale innowacyjnym.

**Tabela 8.** Plany przedsięwzięć inwestycyjnych a potencjał innowacyjny badanych przedsiębiorstw

Wyszczególnienie		Plan inwestycyjny		Ogółem
		Tak	Nie	
Innowacyjność	Wysoka	29	20	49
	Przeciętna	52	72	124
	Niska	34	90	124
Ogółem		115	182	297

Źródło: opracowanie własne.

Na decyzje rozwojowe, oprócz prezentowanych powyżej zmiennych, mają wpływ inne czynniki pozafinansowe. Przeprowadzona analiza zależności pomiędzy planami inwestycyjnymi a realizowaną współpracą z instytucjami otoczenia biznesu wskazuje na istnienie istotnie statystycznej korelacji między tymi zmiennymi, choć zależność nie jest silna ( $V\text{-Cramera} = 0,29$ ,  $p = 0,00$ ). Okazało się, że na ogół te podmioty, które podjęły współpracę z instytucjami otoczenia biznesu, posiadają także program rozwoju firmy. Zaobserwowano również, że podmioty o bardziej zaawansowanym statusie prawnym wskazują na większe możliwości inwestycyjne.

W przypadku czynników finansowych determinujących potencjał rozwojowy badanych firm na uwagę zasługują źródła finansowania działalności rozwojowej przedsiębiorstw. Większość badanych firm rodzinnych działalność rozwojową finansuje kapitałami własnymi. Najczęściej wykorzystywanym własnym źródłem finansowania planów inwestycyjnych są zyski niewypłacone oraz wkłady wspólników (por. tab. 9). Znalazły się tu też firmy, które wykorzystywały emisję akcji i fundusze *venture capital*. Przeprowadzona analiza korelacji pomiędzy planami inwestycyjnymi a wykorzystaniem kapitałów własnych do finansowania działalności rozwojowej wskazuje na istnienie słabej, ale istotnej statystycznie korelacji między tymi cechami ( $V\text{-Cramera} = 0,27$ ,  $p = 0,00$ ).

**Tabela 9.** Wykorzystanie kapitałów własnych do finansowania działalności rozwojowej a plany inwestycyjne badanych przedsiębiorstw

Wyszczególnienie		Plan inwestycyjny		Ogółem
		Tak	Nie	
Kapitały własne w działalności rozwojowej	wkłady wspólników	31	64	95
	wkłady i zysk niewypłacony	32	31	63
	zysk niewypłacony	38	38	76
	emisja akcji	2	0	2
	fundusze <i>venture capital</i>	1	0	1
	inne	2	16	18
Ogółem		106	149	255

Źródło: opracowanie własne.

W kolejnym etapie badań analizie korelacji poddano takie zmienne, jak posiadanie programu przedsięwzięć inwestycyjnych i wykorzystanie kapitałów obcych. Okazało się, że przedsiębiorstwa nastawione prorozwojowo znacznie chętniej wykorzystują kapitał obcy. Przeprowadzona analiza zależności ( $V\text{-Cramera} = 0,35$ ,  $p = 0,00$ ) wskazuje na istnienie relatywnie znaczącej i istotnej statystycznie korelacji pomiędzy badanymi zmiennymi (por. tab. 10).

Na podstawie powyższych analiz można twierdzić, że posiadany plan inwestycyjny motywuje przedsiębiorstwa rodzinne regionu łódzkiego do wykorzystania nie tylko własnego finansowania. Ponad 55% badanych podmiotów deklaruje zaangażowanie kapitałów obcych w finansowanie działalności rozwojowej. Najchętniej



wykorzystywanym źródłem jest kredyt bankowy (62,1%), a z leasingu korzysta blisko 52% respondentów. Ciekawostką jest dość znaczący odsetek (12,4%) firm deklarujących wykorzystanie środków unijnych jako źródła finansowania działalności rozwojowej (por. tab. 11).

**Tabela 10.** Plany przedsięwzięć inwestycyjnych a wykorzystanie kapitałów obcych do finansowania działalności rozwojowej

Wyszczególnienie		Plan inwestycyjny		Ogółem
		Tak	Nie	
Wykorzystanie kapitałów obcych w działalności rozwojowej	Nie	25	91	116
	Tak	79	65	144
Ogółem		104	156	260

Źródło: opracowanie własne.

**Tabela 11.** Źródła pozyskania kapitałów obcych wykorzystywane przez badane przedsiębiorstwa do finansowania działalności rozwojowej

Wyszczególnienie	Liczba wskazań	% wskazań*
Kredyt bankowy	90	62,1
Leasing	75	51,7
Emisja obligacji	2	1,4
Środki unijne	18	12,4
Inne	6	4,1

\* Procent wskazań nie sumuje się do 100%, ponieważ respondenci mieli możliwość wskazania więcej niż jednego wariantu odpowiedzi

Źródło: opracowanie własne.

Przeprowadzona analiza potwierdza, że działalność rozwojowa przedsiębiorstw rodzinnych regionu łódzkiego determinowana jest przez wiele czynników pochodzących zarówno bezpośrednio z przedsiębiorstwa, jak i z otoczenia.

## 5. Zakończenie

Przeprowadzone badanie wykazało, że poziom innowacyjności firm rodzinnych regionu łódzkiego jest niski i jednocześnie zbliżony do poziomu innych przedsiębiorstw produkcyjnych w regionie. Firmy oceniają swoją zdolność dostosowawczą do zmieniających się warunków dość wysoko – przeważają oceny związane z wysokimi i przeciętnymi umiejętnościami adaptacyjnymi. Skłonność do współpracy firm rodzinnych z instytucjami otoczenia biznesu jest niska.

Potwierdza się pogląd powszechny w literaturze przedmiotu, że firmy rodzinne mają relatywnie słabo rozwinięte plany rozwojowe, nie posiadają przemyślanej, długookresowej strategii rozwojowej. Wielkość przedsiębiorstwa wpływa dodatnio

na aktywność planistyczną i inwestycyjną przedsiębiorstw. Firmy dysponujące wyższym potencjałem innowacyjnym częściej opracowują plany rozwojowe i podejmują przedsięwzięcia inwestycyjne. Przedsiębiorstwa podejmujące działalność rozwojową znacznie częściej korzystają z kapitału obcego, w tym ze środków unijnych. Wśród własnych źródeł finansowania działalności rozwojowej firm rodzinnych najczęściej pojawiają się samofinansowanie i wkłady wspólników.

## Literatura

- Działalność innowacyjna przedsiębiorstw w latach 2006-2009*, GUS, Warszawa 2010.
- Kempa E., *Strategia rozwoju firm rodzinnych w sektorze MMSP*, [w:] *Firmy rodzinne – determinanty funkcjonowania i rozwoju*, red. A. Marjański, SWSPiZ, Łódź 2011.
- Marjański A., *Strategie małych firm rodzinnych*, [w:] *Problemy współczesnej praktyki zarządzania*, red. S. Lachiewicz, M. Matejun, Wyd. Politechniki Łódzkiej, Łódź 2007.
- Nauka, Technika, Innowacyjność w województwie łódzkim w latach 2007-2009*, Wydawnictwo US w Łodzi, Łódź 2011.
- Róžański J., *Inwestycje rzeczowe w procesach rozwojowych przedsiębiorstw*, Wyd. Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 1998.
- Stradomski M., *Finansowanie obce firm rodzinnych na rynku niedoskonałym*, PWE, Warszawa 2010.
- Wysokińska Z., *Wpływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych na dostosowania strukturalne w gospodarce*, [w:] *Bezpośrednie inwestycje zagraniczne w Polsce*, red. Z. Olesiński, PWE, Warszawa 1998.

## FINANCIAL AND NON-FINANCIAL FACTORS OF FAMILY ENTERPRISE DEVELOPMENT IN THE ŁÓDŹ REGION

**Summary:** In the paper, it is attempted to determine which financial and non-financial factors affect positively or negatively the development of family businesses. It is possible to determine the collection of factors that cause the easier way of development of family businesses than that of the other enterprises, as well as these factors that determine their weaker position. The identification of those factors is the main issue of the research. In the paper the results of own empirical research are presented. The research was conducted in the group of 302 family enterprises operating in the Łódź region.

**Keywords:** Łódź region, family businesses, development financial factors, non-financial development factors.