

**PRACE NAUKOWE**

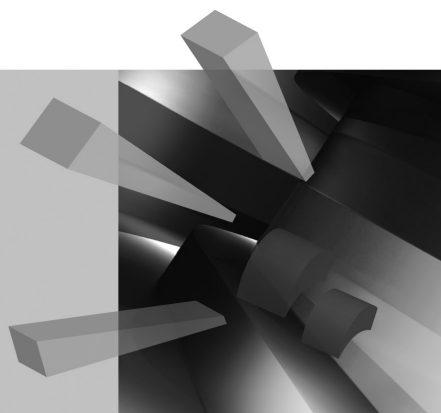
Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu

**RESEARCH PAPERS**

of Wrocław University of Economics

**261**

# **Efektywność – rozważania nad istotą i pomiarem**



Redaktorzy naukowi

**Tadeusz Dudycz**

**Grażyna Osbert-Pociecha**

**Bogumiła Brycz**



Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu  
Wrocław 2012

Recenzenci: Wojciech Dyduch, Aldona Frączkiewicz-Wronka, Tadeusz Juja,  
Dorota Kuchta, Dagmara Lewicka, Monika Marcinkowska,  
Elżbieta Mączyńska, Bronisław Micherda, Krystyna Poznańska,  
Maria Sierpińska, Wanda Skoczylas, Henryk Sobolewski,  
Agnieszka Sopińska, Waldemar Tarczyński, Grzegorz Urbanek,  
Tomasz Wiśniewski, Mirosław Wypych, Dariusz Zarzecki

Redakcja wydawnicza: Elżbieta Kożuchowska, Barbara Majewska

Redaktor techniczny: Barbara Łopusiewicz

Korektor: Barbara Cibis

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 jakiegokolwiek formie  
wymaga pisemnej zgody Wydawcy

© Copyright by Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu  
Wrocław 2012

**ISSN 1899-3192**

**ISBN 978-83-7695-238-3**

Wersja pierwotna: publikacja drukowana

Druk: Drukarnia TOTEM

## Spis treści

<b>Wstęp</b> .....	9
<b>Agnieszka Bezat-Jarzębowska:</b> Koncepcja pomiaru efektywności technicznej bazująca na zintegrowanym zastosowaniu metody SFA i metody DEA.....	11
<b>Agnieszka Bieńkowska:</b> Przejawy i uwarunkowania efektywności controllingu w przedsiębiorstwie.....	25
<b>Marta Chudykowska:</b> System pomiaru dokonań organizacji – przedmiot i narzędzie poprawy efektywności.....	38
<b>Karolina Daszyńska-Żygadło, Jakub Marszałek:</b> Analiza sektorowych uwarunkowań pojemności zadłużeniowej przedsiębiorstw – empiryczna weryfikacja modelu LKL.....	49
<b>Magdalena Forfa:</b> Opinie właścicieli gospodarstw rolnych dotyczące przydatności sprawozdania z przepływu pieniędzy.....	63
<b>Józefa Monika Gryko, Marta Kluzek:</b> Metodologiczne problemy pomiaru efektywności instrumentów wsparcia przedsiębiorstw.....	77
<b>Jacek Jaworski:</b> Charakter i dynamika zmian wybranych wyznaczników kondycji polskich małych przedsiębiorstw w warunkach kryzysu gospodarczego 2009–2010. Wyniki badań.....	89
<b>Izabela Jonek-Kowalska:</b> Racjonalizacja kosztów jako sposób poprawy efektywności działania w Spółce Restrukturyzacji Kopalń.....	103
<b>Adam Kagan:</b> Pomnażanie wartości właścicielskiej jako miara efektywności ekonomicznej funkcjonowania przedsiębiorstw rolnych.....	116
<b>Tomasz Kijek:</b> Pomiar efektywności kapitału innowacyjnego przedsiębiorstwa przy zastosowaniu metody DEA.....	132
<b>Tomasz Kolakowski:</b> Projekty turystycznego zagospodarowania obiektów dziedzictwa kulturowego na terenie województwa dolnośląskiego – efekty ekonomiczne i metody ich wyceny.....	141
<b>Marzena Krawczyk:</b> Gotowość inwestycyjna determinantą innowacyjności przedsiębiorstw – próba pomiaru.....	160
<b>Iwa Kuchciak:</b> Efektywność inwestowania w formie depozytów i inwestycji alternatywnych.....	173
<b>Małgorzata Kwiedorowicz-Andrzejewska:</b> Wybór formy opodatkowania a korzyści finansowe dla firm z sektora MSP.....	190
<b>Grzegorz Łukasiewicz:</b> Krytyczna analiza modeli pomiaru efektywności w zarządzaniu zasobami ludzkimi.....	202
<b>Edyta Marcinkiewicz:</b> Wpływ krótkiej sprzedaży na efektywność transakcyjną rynku kapitałowego w aspekcie płynności.....	218

<b>Grzegorz Mikołajewicz:</b> Luka wartości w kontekście sprawozdawczości przedsiębiorstwa .....	231
<b>Anna Motylska-Kuźma:</b> Rynkowe mierniki tworzenia wartości wybranych spółek notowanych na GPW – analiza krytyczna .....	245
<b>Dariusz Nowak:</b> Ocena i pomiar relacji w międzyorganizacyjnej kooperacji .....	263
<b>Jarosław Nowicki:</b> Dostosowanie metody skorygowanej wartości bieżącej do wyceny niegiełdowych przedsiębiorstw zarządzanych przez właścicieli .....	281
<b>Mariusz Nyk:</b> Efektywność wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw .....	294
<b>Radosław Pastusiak:</b> Efektywność systemów transakcyjnych zbudowanych w oparciu o analizę techniczną w świetle badań w latach 1960–2004 .....	307
<b>Artur Paździór:</b> Zastosowanie modelu CAPM w warunkach kryzysu .....	321
<b>Joanna Pioch:</b> Wybrane aspekty wykorzystania macierzy A. Damodarana do analizy decyzji dywidendowych na przykładzie firm sektora chemicznego WGPW za rok 2010 .....	331
<b>Edward Radośniński:</b> Przekształcanie bilansu według Ustawy o rachunkowości do postaci sprawozdania z sytuacji finansowej według taksonomii MSR ( <i>IFRS Taxonomy</i> ) .....	343
<b>Józef Rudnicki:</b> Impact of stock splits on trading liquidity – evidence from the New York Stock Exchange .....	360
<b>Angelika Sabuhoro:</b> Analiza porównawcza logitowych modeli prognozowania zagrożenia finansowego przedsiębiorstw .....	371
<b>Rafał Siedlecki:</b> Teorie struktury kapitału a cykl życia przedsiębiorstwa .....	381
<b>Wanda Skoczylas:</b> Innowacje w raportowaniu wyników czynnikiem poprawy efektywności podejmowanych decyzji .....	390
<b>Michał Soliwoda:</b> Relacje majątkowo-kapitałowe, a rentowność i płynność finansowa spółdzielni mleczarskich .....	409
<b>Artur Stefański:</b> Zależność między wydatkami inwestycyjnymi a operacyjnymi przepływami pieniężnymi .....	424
<b>Piotr Szymański:</b> Jakie problemy napotykają eksperci przy wycenie przedsiębiorstw? Wyniki badań .....	435
<b>Łucja Tomaszewicz, Joanna Trębska:</b> Mnożnik <i>input-output</i> jako makroekonomiczny miernik efektywności inwestycji finansowych sektora przedsiębiorstw .....	449
<b>Grzegorz Urbanek:</b> Wpływ marki na wyniki przedsiębiorstwa na przykładzie wybranych spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie .....	466
<b>Mirosław Wypych:</b> Struktura aktywów a złote reguły finansowania (na przykładzie spółek giełdowych) .....	478

## Summaries

<b>Agnieszka Bezat-Jarzębowska:</b> A concept of technical efficiency measurement based on the integrated use of the SFA and DEA methods	24
<b>Agnieszka Bieńkowska:</b> Results and determinants of controlling efficiency in an enterprise .....	37
<b>Marta Chudykowska:</b> The organisation's performance measurement system – a subject and a tool for the efficiency improvement.....	48
<b>Karolina Daszyńska-Żygadło, Jakub Marszałek:</b> Analysis of sector determinants of debt capacity – empirical verification of LKL model.....	62
<b>Magdalena Forfa:</b> Individual farmers' opinions on the usefulness of cash flow statement .....	76
<b>Józefa Monika Gryko, Marta Kluzek:</b> Methodological problems of measuring the effectiveness of support instruments for companies .....	88
<b>Jacek Jaworski:</b> Nature and dynamics of changes of selected determinants of small enterprises condition under the economic crisis 2009–2010. Research results.....	102
<b>Izabela Jonek-Kowalska:</b> Costs rationalization as a method of efficiency improvement in an Enterprise of Coal Mines Restructuring .....	115
<b>Adam Kagan:</b> Increase of shareholder's value as a measure of the economic efficiency of agricultural enterprises.....	130
<b>Tomasz Kijek:</b> Measurement of enterprise's innovation capital efficiency using DEA method .....	140
<b>Tomasz Kołakowski:</b> Tourism management projects of cultural heritage objects in Lower Silesia Voivodeship – economic effects and their valuation methods.....	159
<b>Marzena Krawczyk:</b> Investment readiness as a determinant of enterprises innovativeness – trial of measurement .....	172
<b>Iwa Kuchciak:</b> Efficiency of investment in the form of deposits and alternative investments .....	189
<b>Małgorzata Kwiedorowicz-Andrzejewska:</b> Choice of form of taxation and financial benefits for enterprises from SME sector .....	201
<b>Grzegorz Łukasiewicz:</b> Critical analysis of effectiveness measurement models in human resource management .....	217
<b>Edyta Marcinkiewicz:</b> Influence of short sale on the transactional efficiency of capital market in terms of liquidity .....	230
<b>Grzegorz Mikołajewicz:</b> Value gap in the context of financial reporting.....	244
<b>Anna Motylska-Kuźma:</b> Market measures of creating value of selected companies listed on the Stock Exchange. Critical analysis.....	262
<b>Dariusz Nowak:</b> Evaluation and measurement of interorganizational cooperation relation .....	280

<b>Jarosław Nowicki:</b> Adjusted present value method in valuation of non-stock enterprises managed by owners.....	293
<b>Mariusz Nyk:</b> Efficiency of wages in the enterprise sector .....	306
<b>Radosław Pastusiak:</b> Effectiveness of transaction systems built on the technical analysis in the light of research in 1960-2004.....	320
<b>Artur Paździor:</b> Application of CAPM model in conditions of crisis.....	330
<b>Joanna Pioch:</b> The selected issues in the dividend policy decisions' matrix by A. Damodaran on the example of the WSE chemical companies' in 2010	342
<b>Edward Radosiński:</b> A study based on the IASB Taxonomy on structural relations between a balance sheet and a statement of financial position....	359
<b>Józef Rudnicki:</b> Wpływ podziału akcji na płynność obrotu – przykład Nowojorskiej Giełdy Papierów Wartościowych .....	370
<b>Angelika Sabuhoro:</b> Comparative analysis of logit models for predicting corporate financial threat .....	380
<b>Rafał Siedlecki:</b> Capital structure theories vs. the company life cycle.....	389
<b>Wanda Skoczylas:</b> Innovations in results reporting as a factor of decision making efficiency improvement.....	408
<b>Michał Soliwoda:</b> Ratios concerning assets and capital vs. profitability and financial liquidity of dairy cooperatives .....	423
<b>Artur Stefański:</b> The relationship between investment expenditures and operating cash flows.....	434
<b>Piotr Szymański:</b> What kind of problems do experts face in business valuation? Survey results .....	448
<b>Łucja Tomaszewicz, Joanna Trębska:</b> Input-output multiplier as a macroeconomic measure of the efficiency of enterprises sector financial investments .....	465
<b>Grzegorz Urbanek:</b> The effect of brand on company's performance on the example of selected companies listed on the Warsaw Stock Exchange .....	477
<b>Mirosław Wypych:</b> Structure of assets and the golden financing rules (on the example of the stock listed exchange companies) .....	488

## Wstęp

„Naród, który najekonomiczniej rozporządzi swymi bogactwami i siłami oraz zastosuje je z najlepszym współczynnikiem wydajności, podniesie swój dobrobyt i wyprzedzi znacznie inne narody”. Jakkolwiek słowa te zostały wypowiedziane przez F. Neuhausena w 1913 roku, to są one niezmiennie aktualne. Efektywność była, jest i będzie podstawowym warunkiem wzrostu dobrobytu. I nie zmienia tego fakt, że jest ona różnie rozumiana. Samo słowo efektywność pochodzi od łacińskiego słowa *effectus*, oznaczającego wykonanie, skutek. W dzisiejszych natomiast czasach wielu autorów przypisuje mu dualne znaczenie definiowane jako sprawność i skuteczność. Taki dualny sposób pojmowania efektywności zdefiniował już w 1913 roku Harrington Emerson, współtwórca naukowego zarządzania i autor słynnych dwunastu zasad wydajności. Pisał on, że „efektywność jest właściwą rzeczą robioną we właściwy sposób”<sup>1</sup>. Pogląd ten podzielał również P.F. Drucker, który uważał, że jakkolwiek „sprawność”, czyli robienie rzeczy we właściwy sposób, jest ważnym kryterium oceny kierownika, to jednak najistotniejsza jest skuteczność, czyli robienie właściwych rzeczy. Nieodzownym warunkiem robienia właściwych rzeczy jest planowanie ukierunkowane na realizację społecznie użytecznych celów. Natomiast warunkiem sprawności w realizacji tych celów jest pomiar efektów, bez którego nie można śledzić stopnia realizacji celów, a tym samym i zarządzać organizacją. Jakkolwiek ogólnie efektywność mierzy się relacją efektów do nakładów, to już pomiar – zarówno efektów, jak i nakładów – jest niejednokrotnie sprawą skomplikowaną, niejednoznaczną, a przez to i dyskusyjną. Powszechnie stosowana miara efektów, jaką jest zysk księgowy, wzbudza coraz więcej kontrowersji – ze względu na jego memoriałowy charakter oraz zależność od szeregu konwencji i przyjętych standardów. Natomiast pomiar nakładów wykorzystujący standardy księgowe również w coraz większym stopniu ulega napierającej krytyce. Przede wszystkim w standardach księgowych w niewielkim stopniu wykazuje się te aktywa, które we współczesnym świecie coraz częściej stanowią determinujący czynnik sukcesu gospodarczego. Mowa tutaj o aktywach intelektualnych, które z jednej strony trudno jest kwantyfikować, a z drugiej – są bardzo kruche. Ma to oczywiście wpływ na ryzyko prowadzenia działalności gospodarczej.

Te i inne problemy pomiaru efektywności były przedmiotem kolejnej, już piątej konferencji z cyklu „Efektywność źródłem bogactwa narodów”, która odbyła się w dniach 23-25 stycznia 2012 roku w Piechowicach. Konferencja została zorgani-

---

<sup>1</sup> J. Supernat, *Zarządzanie*, Wydawnictwo Kolonia, Wrocław 2005, s. 174.

wana jako wspólne przedsięwzięcie dwóch uczelni: Politechniki Wrocławskiej oraz Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu. Jej głównym wyróżnikiem było interdyscyplinarne spojrzenie na efektywność, jej istotę oraz zasady pomiaru, a niniejsza publikacja jest wynikiem prowadzonych dyskusji.

*Tadeusz Dudycz, Grażyna Osbert-Pociecha, Bogumiła Brycz*



**Marzena Krawczyk**

Uniwersytet Łódzki\*

---

## **GOTOWOŚĆ INWESTYCYJNA DETERMINANTĄ INNOWACYJNOŚCI PRZEDSIĘBIORSTW – PRÓBA POMIARU\*\***

---

**Streszczenie:** Gotowość inwestycyjna to wiedza przedsiębiorcy poszukującego finansowania o własnych potrzebach finansowych, dostępnych formach i źródłach finansowania, w tym ich charakterystyce i preferencjach inwestora, oraz umiejętność przedstawienie istotnych informacji o przedmiocie inwestycji. Brak lub niski poziom gotowości inwestycyjnej skutkują odmową dokapitalizowania przedsięwzięcia, nawet jeśli jest ono innowacyjne i rozwojowe. Tym samym gotowość inwestycyjna staje się determinantą innowacyjności przedsiębiorstw, a jej brak istotną barierą w rozwoju innowacji. Dlatego należy podjąć działania służące określeniu poziomu gotowości inwestycyjnej przedsiębiorstwa. Celem pracy uczyniono wskazanie wpływu gotowości inwestycyjnej na działalność innowacyjną firm oraz przedstawienie propozycji wskaźników jej mierzenia.

**Słowa kluczowe:** gotowość inwestycyjna, finansowanie, innowacje, bariery.

### **1. Wstęp**

Ostatnie dekady charakteryzowały się szybkim i dynamicznym rozwojem MŚP niemal na całym świecie. Wiele przedsiębiorstw jednak w ogóle nie powstaje, a godne realizacji projekty, pomimo posiadania pomysłu na prowadzenie dochodowej działalności lub innowację, nie są realizowane. Za przyczynę powyższego uważa się niedokapitalizowanie przedsiębiorstw. Może ono wynikać z trudności w dostępie do tradycyjnych źródeł finansowania, z niewystarczającej wiedzy o alternatywnych możliwościach pozyskiwania środków finansowych lub obawy samych przedsiębiorców przed korzystaniem z finansowania zewnętrznego, w szczególności pozabankowego.

Powyższym problemom zapobiec można m.in. poprzez podjęcie działań na rzecz wzrostu poziomu gotowości inwestycyjnej przedsiębiorstw. Zrozumienie własnych potrzeb finansowych, umiejętność prezentacji pomysłu, przedstawienie informacji

---

\* Instytut Finansów, Bankowości i Ubezpieczeń.

\*\* Projekt został sfinansowany ze środków Narodowego Centrum Nauki przyznanych na podstawie decyzji numer DEC-2011/01/B/HS4/00570.

dostosowanych do wymagań zgłaszanych przez kapitałodawcę czyni przedstawianą ofertę atrakcyjną w oczach inwestora. Tym samym może pomóc przedsiębiorcy w pozyskaniu kapitału odpowiedniego co do formy i co do kwoty, i niezbędnego do wdrożenia w życie nowego pomysłu na biznes. Jest to szczególnie istotne w przypadku przedsiębiorstw innowacyjnych, które mają wpisane w swoją działalność zarówno potencjał, jak i wysokie ryzyko. A to jednego inwestora zachęci, innego zaś zniechęci do zaangażowania się w pomysł. Można by nawet pokusić się o sformułowanie, że gotowość inwestycyjna innowacyjnych firm jest równie ważna, jak sam pomysł w momencie ubiegania się o finansowanie z zewnątrz.

Celem pracy uczyniono zaakcentowanie, że gotowość inwestycyjna może znacząco wpływać na pozyskiwanie kapitału zewnętrznego, przez co determinuje działalność innowacyjną firm. W pracy podjęto próbę mierzenia poziomu gotowości inwestycyjnej przedsiębiorstw (a więc w skali mikro) zarówno od strony nakładów (analiza *input*), jak i jej wyników (analiza *output*), w ujęciu statycznym i dynamicznym.

## 2. Determinanty innowacyjności przedsiębiorstw

Uwarunkowania innowacyjności przedsiębiorstwa są zagadnieniem szerokim, przez co głęboko spenetrowanym przez różne nauki, nie tylko przez ekonomię i finanse. W ich identyfikacji i analizie należy zwrócić uwagę na podział klasyfikujący czynniki na zewnętrzne, czyli zaliczane do otoczenia firmy (tzw. czynniki makrootoczenia), a więc niezależne bądź słabo zależne od przedsiębiorstwa, oraz wewnętrzne – determinowane przez procesy zarządzania, tworzące jej wewnętrzne zasoby (tzw. czynniki mikrootoczenia). Pierwsze zależą od rozwiązań istniejących i implementowanych w kraju funkcjonowania danego podmiotu gospodarczego. Czynniki wewnętrzne to zasoby, które znajdują się w dyspozycji przedsiębiorstwa. Wśród nich zwraca się uwagę w szczególności na potencjał rzeczowy, finansowy i ludzki.

Należy zauważyć, że zasoby rzeczowe to nie tylko fizyczne posiadanie lub dysponowanie środkami trwałymi jednostki. Na potencjał ten składają się również możliwości korzystania z tego majątku, sposoby czerpania i osiągnięte przez nie korzyści. Analogiczna sytuacja ma miejsce w odniesieniu do zasobów ludzkich. O sile tego czynnika nie świadczy jedynie liczba osób zatrudnionych w przedsiębiorstwie, ale także potencjał pracowników, wiedza, kreatywność, doświadczenie i wiele innych determinant. Podobnie na zasoby finansowe należy patrzeć szerzej niż na posiadaną przez przedsiębiorstwo strukturę pasywów i kwotę gotówki. Potencjał finansowy to też możliwości, z jakich może firma skorzystać, wnioskując o dokapitalizowanie lub pozyskanie inwestora.

Czynnikom, czy to wewnętrznym, czy zewnętrznym, związanym z finansowaniem przypisuje się największą rolę w stymulowaniu działalności innowacyjnej przedsiębiorstw, gdyż finanse niejako determinują zasoby rzeczowe, ludzkie, pozyskiwanie wiedzy. Uwypuklając kwestie finansowe, nie zmniejsza się przy tym roli

pozostałych czynników wewnętrznych i zewnętrznych, mając na uwadze, że bez nich firmę trudno byłoby uczynić innowacyjną.

Rozważając aspekt finansowania działalności przedsiębiorstw, najczęściej uwagę skupia się na stronie podażowej zjawiska. Badania naukowe podejmują tematykę identyfikacji istniejących form i źródeł finansowania, wskazaniu niedoskonałości rynku kapitałowego i systemu finansowego gospodarek, barier w finansowaniu, w tym luki kapitałowej, zachęcania kapitałodawców do inwestowania. Strona popytowa jest znacznie słabiej penetrowana, choć bez wątpienia jest równie istotna [Mason, Kwok 2010b, s. 269–270]. Obejmuje ona zagadnienia bezpośrednio związane z osobą przedsiębiorcy/z przedsiębiorstwem i dotyczy sytuacji utrudniających im pozyskanie, absorpcję i pełne wykorzystanie kapitałów oferowanych na rynku. Przykładem popytowej determinanty pozyskiwania finansowania zewnętrznego jest brak gotowości inwestycyjnej. Jak dowodzi P. Tamowicz, kapitał, a dokładniej jego brak, czyli luka kapitałowa<sup>1</sup>, nie stanowi największej bariery rynku. Kluczowym problemem staje się słabe przygotowanie projektów (brak logicznej struktury, opisu, charakterystyki ekonomicznej), niezachęcające inwestorów do zapoznania się z pomysłem, nie wspominając o braku chęci zaangażowania się. A jest to konsekwencją niskiej gotowości inwestycyjnej [Tamowicz 2011, s. 25–26]. Skutkiem powyższego jest poszerzanie się zjawiska określanego mianem paradoksu finansowania kapitałowego. W zależności od tego, czy pod uwagę weźmie się osobę przedsiębiorcy czy inwestora, odzwierciedla się ono dwuaspektowo [Saublens 2007, s. 15]:

- a) inwestor pomimo zgłaszania kapitału inwestycyjnego nie znajduje takich projektów do finansowania, które spełniałyby jego kryteria/preferencje inwestycyjne,
- b) przedsiębiorcy mają trudności w pozyskaniu kapitału na finansowanie projektów, które w swojej istocie są dobre i charakteryzują się potencjałem.

Brak gotowości inwestycyjnej stanowi zatem barierę rozwoju przedsiębiorstw, zwłaszcza określanych jako innowacyjne i tych zaliczanych do MŚP. Jest ona najczęściej konsekwencją braku cech osobowościowych, które utrudniają przedsiębiorcy pozyskanie kapitału z zewnątrz, jak i jego subiektywizm.

Taki stan rzeczy jest szczególnie ważny dla firm innowacyjnych. Charakteryzują się one wysokim ryzykiem i niepewnością sukcesu pomysłu. Często wymagają bardzo wysokich kwot dofinansowania, przy jednoczesnym braku zabezpieczeń. Dlatego formy i źródła finansowania działalności innowacyjnej przedsiębiorstw są ograniczone do wybranych instrumentów, w szczególności do *business angels*, *venture capital* czy *private equity*. Dodatkowo należy pamiętać, że poszczególni in-

---

<sup>1</sup> Luka kapitałowa (*equity gap*) powoduje, że przedsiębiorstwo, ze względu na niedoskonałości rynku, nie ma możliwości zdobycia finansowania na przeprowadzenie projektu, nawet jeśli jest on „rozsądny” i zyskowny. Luka ta powoduje niedostateczne wyposażenie MŚP w kapitał własny na skutek braku dostępu do rynku kapitałowego i braku oszczędności w samych firmach. Taka sytuacja jest przeszkodą dla wzrostu i rozwoju nie tylko samego przedsiębiorstwa, ale i kooperantów czy jednostek badawczych. Po raz pierwszy termin ten został użyty w Macmillan Report Committee w 1931 r. i został nazwany Macmillan Gap.

westorzy różnią się między sobą preferencjami inwestycyjnymi, np. co do branży, oczekiwanej stopy zwrotu czy okresu trwania w inwestycji (szerzej zob. [Mikołajczyk, Krawczyk 2006; 2007]). A to dalej zawęża liczbę potencjalnych kapitałodawców innowacyjnych pomysłów. Świadomość powyższego, umiejętność przekazania oczekiwanych przez inwestora informacji o przedsięwzięciu i „sprzedanie pomysłu” w trakcie prezentacji odgrywają niezmiernie istotną rolę w procesie pozyskiwania kapitału i niejednokrotnie mogą świadczyć o sukcesie czy porażce wnioskującego o dofinansowanie.

Wybór formy i źródła finansowania jest również istotny dla samego przedsiębiorcy. Osiąganiu celów działalności przedsiębiorstw sprzyja podejmowanie trafnych decyzji zarówno finansowych, jak i inwestycyjnych. Te pierwsze wpływają bezpośrednio na dobór źródeł finansowania, dzięki czemu determinują strukturę kapitału przedsiębiorstwa. Drugie zależą od możliwości finansowych firmy, stymulują aktywa i zyski podmiotu. Tym samym decyzje finansowe i inwestycyjne determinują poziom wskaźników finansowych, opisujących działanie przedsiębiorstwa. A to właśnie wskaźniki płynności, rentowności, rotacji czy inne są pomocne potencjalnemu inwestorowi w ocenie opłacalności, zatem stanowią podstawę podjęcia przez finansującego decyzji o zainwestowaniu kapitału. Kwestia zbudowania optymalnej struktury źródeł finansowania jest zagadnieniem istotnym zwłaszcza w przypadku mikro-, małych i średnich przedsiębiorstw [Pluta 2003, s. 100; Pluta 2005, s. 21]<sup>2</sup>. Problemem jest jednak niska świadomość przedsiębiorców ważkości powyższej kwestii. Dlatego tak ważną rolę odgrywa gotowość inwestycyjna. Ale czym ona jest?

### **3. Gotowość inwestycyjna i jej wpływ na poziom innowacyjności firm**

W ujęciu bardzo ogólnym za gotowość inwestycyjną uznaje się zdolność przedsiębiorcy, poszukującego finansowania zewnętrznego, do zrozumienia własnych potrzeb finansowych, wymagań inwestora co do przedmiotu inwestycji oraz umiejętność odpowiedzi na te potrzeby poprzez przedstawienie istotnych dla obu stron informacji o przedmiocie inwestycji [Griffiths i in. 2011, s. 15].

Komisja Europejska definiuje gotowość inwestycyjną jako zdolność przedsiębiorcy czy firmy z sektora MŚP, która szuka finansowania zewnętrznego (w szczególności kapitału typu *equity*), do zrozumienia specyficznych potrzeb inwestora, do którego kierowana jest oferta, do umiejętnego zareagowania na te wymagania

---

<sup>2</sup> Określenie docelowej struktury kapitału przedsiębiorstwa stanowi jedno z podstawowych zagadnień decyzyjnych osób zarządzających firmą, bez względu na jej wielkość. Dotychczas bowiem nie wypracowano uniwersalnej, zadowalającej teorii określania optymalnej struktury kapitałowej [Pluta 2003, s. 100].

poprzez dostarczenie istotnych informacji, bycie wiarygodnym i wzbudzanie zaufania [*Investment Readiness Summary Report... 2006*, s. 3].

Powyższe definicje sugerują konieczność niemal zindywidualizowanego przedstawiania pomysłu pod kątem osoby, której jest on prezentowany.

Zdaniem autorów C. Masona i J. Kwok gotowość inwestycyjna, a raczej jej brak, ma trzy wymiary [Mason, Kwok 2010a, s. 4; Mason, Harrison 2001]:

- niechęć przedsiębiorców do kapitału *equity*, będąca konsekwencją awersji do dzielenia się własnością i udziału inwestorów w procesie decyzyjnym,
- niedopasowanie oferty przedsiębiorcy do potrzeb kapitałodawcy, wyrażające się brakiem zainteresowania projektem ze strony inwestora (brak zdolności przedsiębiorcy do przyciągnięcia kapitałodawcy),
- nieumiejętne przedstawienie pomysłu inwestorom.

Ch. Saublens również wskazuje na trzy podstawowe problemy związane z gotowością inwestycyjną i czyni nimi [Saublens 2007, s. 15]:

- asymetrię informacji, w szczególności w barierze językowej pomiędzy inwestorami a przedsiębiorcami, co może skutkować brakiem zrozumienia przez tych drugich kwestii związanych z pozyskiwaniem kapitału,
- niedostateczne przygotowanie się przedsiębiorców do przedstawienia oferty inwestorom,
- odmienne postrzeganie przez przedsiębiorcę i inwestora poziomu innowacyjności przedsięwzięcia.

Uszczegóławiając powyższe definicje i wymiary, należy zwrócić uwagę na najczęstsze przyczyny braku wnioskowania przedsiębiorców o finansowanie przedsięwzięć lub nieotrzymania wsparcia finansowego ze strony inwestorów, pomimo ubiegania się o kapitał [Griffiths i in. 2011, s. 22–23]:

- brak wiedzy o zasadach działania inwestorów oraz procesu inwestycyjnego,
- brak wiedzy o elementach, strukturze i sposobie prezentacji biznesplanu,
- brak zrozumienia kwestii własności intelektualnej oraz przekazania własności,
- brak zdolności interpersonalnych, w tym prezentacji przed inwestorem,
- brak zdolności negocjacyjnych.

Do powyższego zestawienia można by dodać jeszcze wiele czynników, jak choćby:

- brak wiedzy o dostępnych formach i źródłach finansowania, której uzupełnienie pozwoliłoby przedsiębiorcy udać się do tego kapitałodawcy, który jest w stanie spełnić oczekiwania przedsiębiorcy,
- brak wiedzy na temat struktury kapitału, wskaźników, które można by opisać przy prezentacji przedsięwzięcia inwestorowi,
- niekorzystanie ze szkoleń z zakresu finansów, poprawy gotowości inwestycyjnej,
- nieumiejętność radzenia sobie ze stresem, co czyni prezentację mniej atrakcyjną medialnie, chaotyczną, skróconą.

Brak gotowości inwestycyjnej można uznać za istotną barierę w rozwoju przedsiębiorstwa, w szczególności innowacyjnego. Nieumiejętność przedstawienia przez

przedsiębiorcę własnych potrzeb finansowych, wybór potencjalnego kapitałodawcy, który ze względu na własne preferencje inwestycyjne nie będzie zainteresowany danym pomysłem, czy wreszcie brak zrozumienia, jakie informacje należy przedstawić w trakcie omawiania przedmiotu inwestycji, skazują nawet dobry pomysł na porażkę. To z kolei demotywuje pomysłodawcę do dalszego poszukiwania finansowania, a w konsekwencji do wdrożenia innowacji.

Traktowanie braku gotowości inwestycyjnej jako bariery rozwoju innowacji w przedsiębiorstwach skutkuje wprowadzaniem programów jej budowania (w odniesieniu do Unii Europejskiej szerzej zob.: [Investment Readiness Summary Report... 2006]). W Polsce konieczność jej wzmocnienia odzwierciedla się umieszczeniem celu, jakim jest kształtowanie gotowości inwestycyjnej przedsiębiorców poszukujących źródeł finansowania własnych innowacyjnych przedsięwzięć, w Programie Operacyjnym Innowacyjna Gospodarka (Priorytet III Kapitał dla innowacji) [Szczegółowy opis priorytetów... 2009, s. 42–56].

#### 4. Problem mierzenia gotowości inwestycyjnej

Gotowość inwestycyjną można mierzyć zarówno od strony nakładów (analiza typu *input*), jak i od strony wyników czy też rezultatów, będących skutkiem zaangażowanych zasobów (analiza typu *output*). Podobnie można zbadać poziom gotowości inwestycyjnej w ujęciu statycznym i dynamicznym. Ten pierwszy wskazuje stan wiedzy, świadomości i predyspozycji przedsiębiorcy w konkretnym momencie czasu. Ujęcie dynamiczne pokaże zmiany poziomu gotowości inwestycyjnej, np. po ukończeniu szkoleń, warsztatów itp. podejmujących tematykę jej budowania i kształtowania.

Ze względu na to, że najbardziej wymiernym efektem gotowości inwestycyjnej jest pozyskanie finansowania przez przedsiębiorcę w procesie ubiegania się o dofinansowanie, łatwiej jest przeprowadzić analizę statyczną niż dynamiczną oraz analizę *input* niż *output*.

Mierzenie gotowości inwestycyjnej jest zagadnieniem trudnym. Istnieje wiele czynników, które sfalszują obraz gotowości inwestycyjnej. Bo czy za brak gotowości inwestycyjnej można uznać dwukrotne w ciągu danego okresu nieotrzymanie finansowania przez przedsiębiorstwo? Jak określić gotowość inwestycyjną w sytuacji, gdy przedsiębiorca wybrał inwestora adekwatnego do swoich potrzeb, przygotował profesjonalny biznesplan, ale sama prezentacja projektu się nie udała, np. z powodu złego stanu zdrowia prezentującego?

Zdecydowanie łatwiej jest badać gotowość inwestycyjną ogółu przedsiębiorców, np. firm z sektora MŚP, firm innowacyjnych czy grupy mikroprzedsiębiorstw. Ale jak zmierzyć gotowość inwestycyjną konkretnej firmy? Poniżej przedstawione zostaną propozycje autorskich wskaźników, które mogą być pomocne w mierzeniu gotowości inwestycyjnej pojedynczych przedsiębiorstw. Na ich podstawie można spróbować stworzyć wskaźnik sumaryczny.

#### 4.1. Analiza typu *input* oraz *output*, ujęcie statyczne

##### 4.1.1. Kierunek wykształcenia przedsiębiorcy i pracowników przedsiębiorstwa

Wykształcenie zarówno przedsiębiorcy, jak i zatrudnionych u niego ludzi jest niezwykle istotne przy mierzeniu gotowości inwestycyjnej. Nie tyle ważne jest, czy przedsiębiorca/pracownicy firmy mogą legitymować się ukończeniem szkoły średniej, studiów I, II, III stopnia czy też podyplomowych. Istotny jest kierunek uzyskanego wykształcenia. Bez wątplenia absolwenci szkół średnich ekonomicznych i studiów z zakresu ekonomii, finansów i rachunkowości będą bardziej świadomi dostępnych form i źródeł finansowania oraz przebiegu procesu inwestycyjnego i łatwiej im będzie przedstawić innowacyjny projekt w formie wyników przeprowadzonej analizy finansowej, której wyniki najczęściej interesują inwestorów.

Wskaźnik kierunku wykształcenia pracowników przedsiębiorstwa można liczyć jako iloraz osób z wykształceniem ekonomiczno-finansowym do ogółu osób zatrudnionych w jednostce. Im wyższy poziom wskaźnika, tym większe prawdopodobieństwo pozyskania funduszy, czyli wyższy poziom gotowości inwestycyjnej przedsiębiorstwa.

$$W = \frac{\text{Liczba pracowników z wykształceniem finansowo-ekonomicznym}}{\text{Liczba pracowników ogółem}}$$

##### 4.1.2. Wskaźnik odrzucalności wniosków o finansowanie

Najbardziej wymiernym i oczekiwanym wynikiem gotowości inwestycyjnej jest pozyskanie funduszy na realizację innowacyjnego pomysłu. Aby powyższe się udało, przedsiębiorca powinien:

- przedstawiać ofertę takiemu inwestorowi, dla którego pomysł będzie atrakcyjny i będzie wpisywał się w jego preferencje inwestycyjne,
- dostarczyć takich informacji o projekcie, które interesują inwestora,
- umiejętnie przygotować biznesplan,
- poprowadzić prezentacje w sposób zachęcający do słuchania o projekcie.

Wszystkie wymienione powyżej elementy świadczą o gotowości inwestycyjnej. Ich brak, a w szczególności zgłaszanie przedsięwzięcia do finansowania „na chybił trafił” do każdego potencjalnego kapitałodawcy, może skutkować nieustannym odrzucaniem projektu. Mówi o tym wskaźnik odrzucalności wniosków o finansowanie. Szacuje się go poprzez podzielenie liczby odrzuconych wniosków o finansowanie przez liczbę wszystkich złożonych wniosków o finansowanie. Im wyższa wartość omawianego wskaźnika, tym niższy poziom gotowości inwestycyjnej prezentuje przedsiębiorca i jego firma.

Jest on przeciwieństwem wskaźnika akceptowalności wniosków o finansowanie. Można go policzyć poprzez różnicę: 1 – wskaźnik akceptowalności wniosków o finansowanie.

$$W = \frac{\text{Liczba odrzuconych wniosków o finansowanie}}{\text{Liczba złożonych wniosków o finansowanie ogółem}}$$

#### 4.1.3. Wskaźnik akceptowalności wniosków o finansowanie

Wskaźnik akceptowalności wniosków o finansowanie jest przeciwieństwem wskaźnika odrzucalności wniosków o finansowanie. Szacuje się go poprzez podzielenie liczby zaakceptowanych wniosków o finansowanie przez liczbę wszystkich złożonych wniosków o finansowanie. Im wyższa wartość omawianego wskaźnika, tym wyższy poziom gotowości inwestycyjnej prezentuje przedsiębiorca. Można go policzyć poprzez różnicę: 1 – wskaźnik odrzucalności wniosków o finansowanie.

$$W = \frac{\text{Liczba zaakceptowanych wniosków o finansowanie}}{\text{Liczba złożonych wniosków o finansowanie ogółem}}$$

## 4.2. Analiza typu *input*, ujęcie dynamiczne

### 4.2.1. Wskaźnik wydatków na budowanie gotowości inwestycyjnej

Najbardziej wymiernym nakładem jednostki na jakąkolwiek działalność są wydatki. W praktyce np. wydatki przedsiębiorstw na B+R jako % PKB czy też wydatki publiczne na innowacje jako % PKB stanowią wskaźniki pomiaru innowacyjności [*Innovation Union Scoreboard...* 2011, s. 65]. Wydatki przedsiębiorstw na realizację działań służących budowaniu i kształtowaniu gotowości inwestycyjnej, podobnie jak działalność badawcza i prace rozwojowe, mogą służyć jako element mierzenia poziomu innowacyjności.

Wskaźnik wydatków na budowanie gotowości inwestycyjnej pokazywałby, jaki odsetek wydatków firma przeznaczona na szkolenia, usługi wsparcia itp. związane z budowaniem i kształtowaniem gotowości inwestycyjnej. Zmienność otoczenia, źródeł finansowania i preferencji inwestorów powoduje, że wiedza o zachodzących zmianach powinna być aktualizowana. A to wymaga ponoszenia nakładów na poznanie zmian.

Należałoby ustalić racjonalny poziom wskaźnika, gdyż za duże wydatki na wspomniany cel mogą być zbędne, a na pewno nieadekwatne do potrzeb przedsiębiorstwa czy też do jego charakteru.

Ze względu na wielkość firm, czyli cechę rozróżniającą poszczególne jednostki i ich wydatki, wskaźnik ten powinien być używany raczej jako informacja wewnętrzna niż do porównań między poszczególnymi przedsiębiorstwami.

$$W = \frac{\text{Wydatki na szkolenia i usługi z zakresu budowania gotowości inwestycyjnej w badanym okresie}}{\text{Wydatki przedsiębiorstwa ogółem w badanym okresie}}$$



#### 4.2.2. Wskaźnik intensywności szkoleń z zakresu budowania gotowości inwestycyjnej

Jednym ze sposobów zwiększania gotowości inwestycyjnej jest udział w szkoleniach, warsztatach i innych wydarzeniach związanych tematycznie z omawianą w pracy kwestią. Zakres szkoleń jest bardzo szeroki i obejmuje zagadnienia *stricte* finansowe, związane ze sporządzaniem biznesplanu, radzeniem sobie ze stresem, zdolności interpersonalne, sposoby prezentacji i wiele innych.

Wskaźnik intensywności szkoleń z zakresu budowania gotowości inwestycyjnej pokazuje, jaka część seminariów, w których bierze udział sam przedsiębiorca, jak i jego pracownicy, dotyczy opisanych powyżej zagadnień.

Podobnie jak w przypadku wskaźnika wydatków na budowanie gotowości inwestycyjnej, należy ustalić racjonalny poziom omawianego wskaźnika, gdyż firmie potrzebne są różne szkolenia – nie tylko z zakresu aspektów świadczących o gotowości inwestycyjnej.

$$W = \frac{\text{Uczestnictwo w szkoleniach podejmujących tematykę z zakresu gotowości inwestycyjnej w badanym okresie}}{\text{Uczestnictwo w szkoleniach ogółem w badanym okresie}}$$

#### 4.2.3. Wskaźnik korzystania z pomocy instytucji otoczenia biznesu w budowaniu gotowości inwestycyjnej

Poza wspomnianymi szkoleniami przedsiębiorstwa mogą korzystać z wielu innych inicjatyw instytucji otoczenia biznesu (IOB) z zakresu budowania gotowości inwestycyjnej i nie tylko. Jaka część wsparcia IOB wykorzystanego przez firmę dotyczy aspektów mówiących o gotowości inwestycyjnej, pokazuje wskaźnik korzystania z pomocy instytucji otoczenia biznesu w budowaniu gotowości inwestycyjnej.

Jego wartość powinna być zależna od zidentyfikowanego stopnia lub chociaż obiektywnych osądów co do istniejącego poziomu gotowości inwestycyjnej. Jeśli przedsiębiorstwo charakteryzuje się brakiem lub niską gotowością inwestycyjną, wówczas wsparcie IOB powinno być w większym stopniu ukierunkowane na jej budowanie.

$$W = \frac{\text{Liczba inicjatyw IOB służących budowaniu gotowości inwestycyjnej, z których przedsiębiorstwo korzystało w badanym okresie}}{\text{Liczba wszystkich inicjatyw IOB, z których przedsiębiorstwo korzystało w badanym okresie}}$$

#### 4.2.4. Wskaźnik intensywności budowania gotowości inwestycyjnej

Chcąc mierzyć poziom gotowości inwestycyjnej, można pokusić się o ewaluację wskaźnika intensywności budowania gotowości inwestycyjnej. Jest to stosunek liczby zakończonych działań podjętych celem budowania gotowości inwestycyjnej do liczby planowanych działań, których celem miało być budowanie gotowości inwestycyjnej. Im wyższy poziom wskaźnika, tym lepiej, bo wysoka wartość oznacza,

że więcej czynności zostało podjętych i zrealizowanych na rzecz kształtowania gotowości inwestycyjnej.

Niestety szacowanie wskaźnika intensywności budowania gotowości inwestycyjnej jest utrudnione ze względu na problemy w zliczeniu wszystkich działań planowanych i zrealizowanych na rzecz kształtowania gotowości inwestycyjnej oraz określeniu, co do tych działań można, a czego nie można zaliczyć.

$$W = \frac{\text{Liczba zakończonych działań podjętych celem budowania gotowości inwestycyjnej}}{\text{Liczba planowanych działań, których celem miało być budowanie gotowości inwestycyjnej}}$$

### 4.3. Analiza typu *output*, ujęcie dynamiczne

#### 4.3.1. Wskaźnik poszukiwania kapitałów

Efektom widocznym istnienia gotowości inwestycyjnej u przedsiębiorcy jest świadomość istnienia różnych form i źródeł finansowania, znajomość przebiegu procesu inwestycyjnego oraz zrozumienie korzyści i konsekwencji wniesienia kapitału przez poszczególnych inwestorów. Wiedza ta pomoże w podjęciu decyzji, czy i do jakiego kapitałodawcy należy się zwrócić, aby otrzymać wsparcie finansowe odpowiednie co do kwoty, terminu spłaty, kosztu itp., jakie interesują wnioskującego o finansowanie.

Przedstawianie przez przedsiębiorcę innowacyjnego pomysłu każdemu inwestorowi mija się z celem. Wiadome jest bowiem, że mają oni wypracowany system preferencyjny co do przedmiotu inwestycji, określony branżą, fazą rozwoju przedsięwzięcia, kwotą i wieloma innymi. Świadomy powyższego przedsiębiorca powinien zatem swoje potrzeby zgłaszać do tych inwestorów, którzy mogą być zainteresowani jego pomysłem. Wnioskowanie o wsparcie finansowe „na oślep” spowoduje, że przedsięwzięcie spotka się z odmową finansowania, nie dlatego że jest złe, ale dlatego że jest przedstawiane inwestorom niezainteresowanych daną dziedziną.

Wskaźnik poszukiwania kapitałów można policzyć jako stosunek wniosków o finansowanie złożonych do świadomie i przemyślanie wybranego inwestora, który jest w stanie spełnić potrzeby przedsiębiorcy, do ogólnej liczby wniosków o finansowanie złożonych w badanym okresie. Im poziom wskaźnika jest bliższy 1, tym lepiej. Niski poziom miernika świadczy o braku rozeznania co do specyfiki funkcjonowania poszczególnych kapitałodawców funkcjonujących na rynku, ich preferencji.

$$W = \frac{\text{Liczba złożonych wniosków o finansowanie skierowanych do świadomie i przemyślanie wybranego inwestora w badanym okresie}}{\text{Liczba złożonych wniosków o finansowanie ogółem w badanym okresie}}$$

#### 4.3.2. Wskaźnik pozyskiwania funduszy

Najbardziej wymiernym i oczekiwanym efektem gotowości inwestycyjnej jest efekt końcowy ubiegania się o finansowanie w postaci pozyskania funduszy na realizację innowacyjnego pomysłu.

Wskaźnik pozyskiwania funduszy można mierzyć jako stosunek liczby wniosków, które zostały pozytywnie rozpatrzone przez inwestora, do liczby wniosków złożonych, ale nie zaakceptowanych do finansowania. Im wyższa wartość wskaźnika, tym lepiej, gdyż świadczy to o wysokim stopniu pozyskiwania funduszy. Wartość wskaźnika bliska 0 może oznaczać, że przedsiębiorca kieruje swoje potrzeby finansowe do niewłaściwego inwestora lub nie umie prawidłowo przedstawić projektu. Tym samym wskazuje na niski poziom gotowości inwestycyjnej.

Wskaźnik ten można mierzyć w przypadku istnienia wniosków odrzuconych do finansowania.

$$W = \frac{\text{Liczba zaakceptowanych wniosków o finansowanie w badanym okresie}}{\text{Liczba odrzuconych wniosków o finansowanie w badanym okresie}}$$

#### 4.3.3. Wskaźniki oddziaływania na otoczenie

Dzięki ukształtowaniu gotowości inwestycyjnej przedsiębiorstwo jest w stanie i pozyskuje fundusze na innowacyjny pomysł. Poprzez wdrożenie innowacji, jak i w procesie jej kreowania jednostka nieustannie oddziałuje na otoczenie, w którym funkcjonuje.

Oddziaływanie to może mieć różny charakter, np. tworzenie miejsc pracy, generowanie PKB poprzez zakup dóbr i usług, rozwój kapitału intelektualnego. Przedsiębiorca, który odniósł sukces dzięki uzyskaniu finansowania swojego pomysłu, w przyszłości sam może stać się inwestorem, np. aniołem biznesu.

W konkretnej firmie aspekt oddziaływania na otoczenie, będący wynikiem gotowości inwestycyjnej, można zmierzyć np. poprzez analizę wielkości i wartości sprzedaży innowacyjnych produktów. Mając na uwadze powyższe, można próbować tworzyć wiele wskaźników oddziaływania na otoczenie.

## 5. Podsumowanie

Gotowość inwestycyjna stanowi istotną determinantę innowacyjności przedsiębiorstw. Jej niski poziom, a więc brak rozeznania co do własnych potrzeb finansowych, źródeł finansowania, preferencji inwestorów, umiejętności personalnych itp., skutkuje brakiem zainteresowania pomysłem potencjalnego kapitałodawcy, a w konsekwencji odmową finansowania projektu. Zatem brak lub niedostateczny poziom gotowości inwestycyjnej stanowi popytową barierę innowacji.

Przed wnioskowaniem o finansowanie istotne jest uświadomienie sobie przez przedsiębiorcę czy też właścicieli przedsiębiorstwa, jak kształtuje się jego poziom gotowości inwestycyjnej. Pozwoli to zaoszczędzić posiadane zasoby i uchronić jed-

nostkę przed odmową finansowania innowacyjnego przedsięwzięcia, w momencie gdy wnioski o wsparcie finansowe skierowane zostały do niewłaściwego inwestora lub były przygotowane nieprofesjonalnie.

W mierzeniu poziomu gotowości inwestycyjnej pomocne mogą być przedstawione w opracowaniu wskaźniki. Mają one na celu pomiar omawianego zjawiska zarówno od strony nakładów (analiza *input*), jak i jej wyników (analiza *output*), w ujęciu statycznym i dynamicznym.

## Literatura

- Griffiths J., Książek E., Przygocki W., Wiśniewski T., *Budowanie gotowości inwestycyjnej innowacyjnych pomysłów biznesowych*, PARP, Warszawa 2011.
- Innovation Union Scoreboard 2010, The Innovation Union's Performance Scoreboard for Research and Innovation*, Pro Inno Europe, luty 2011.
- Investment Readiness Summary Report of the Workshop*, European Commission, 2006.
- Mason C., Harrison R.T., *Designing an „Investment Ready” Programme: Some Considerations*, A Report to the Small Business Service, 2001.
- Mason C., Kwok J., *Facilitating Access to Finance. Discussion Paper in Investment Readiness Programme*, OECD, 2010a.
- Mason C., Kwok J., *Investment Readiness Programmes and Access to Finance: A Critical Review of Design Issues*, „Local Economy” 2010b, no. 25.
- Mikołajczyk B., Krawczyk M., *Komplementarność i substytucyjność aniołów biznesu i operatorów venture capital*, „Bank i Kredyt” 2006, nr 3.
- Mikołajczyk B., Krawczyk M., *Aniołowie biznesu w sektorze MSP*, Difin, Warszawa 2007.
- Pluta W., *Planowanie finansowe w przedsiębiorstwie*, PWE, Warszawa 2003.
- Pluta W., *Prosta metoda optymalizacji poziomu kapitałów obcych w MSP*, [w:] J. Węclawski, P. Karpuś (red.), *Rynek finansowy. Szanse i zagrożenia rozwoju. Zarządzanie finansami przedsiębiorstw i instytucji*, t. II, Wydawnictwo UMCS, Lublin 2005.
- Saublens Ch., *All Money is not the Same! SME Access to Finance. Guidebook for Public Decision-Makers and Intermediaries*, European Association of Development Agencies, Association Européenne des Agences de Développement, 2007.
- Szczegółowy opis priorytetów Programu Operacyjnego Innowacyjna Gospodarka, 2007–2013. Narodowe Strategiczne Ramy Odniesienia na lata 2007–2013*, Dokument opracowany na podstawie Programu Operacyjnego Innowacyjna Gospodarka, 2007–2013, zatwierdzonego decyzją Komisji Europejskiej z dnia 1 października 2007 r. oraz uchwałą Rady Ministrów z dnia 30 października 2007 r., Ministerstwo Rozwoju Regionalnego, Warszawa 2009.
- Tamowicz P., *Gotowość inwestycyjna*, [w:] *Kapitał na start. Finansowanie start-upów 2011*, Lewiatan Business Angels, 2011.
- Węclawski J., Karpuś P. (red.), *Rynek finansowy. Szanse i zagrożenia rozwoju. Zarządzanie finansami przedsiębiorstw i instytucji*, t. II, Wydawnictwo UMCS, Lublin 2005.

## **INVESTMENT READINESS AS A DETERMINANT OF ENTERPRISES INNOVATIVENESS – TRIAL OF MEASUREMENT**

**Summary:** Investment readiness is defined as the capacity of entrepreneurs who are looking for external finance to understand the specific needs of themselves and investors, and to be able to respond to these needs by providing relevant information about object of investment. The result of lack or low level of investment readiness is refusal of financing, even those projects which are innovative. That is why investment readiness is an important factor which determines the enterprise innovativeness. The aim of this paper is to emphasize the impact of investment readiness on innovation of enterprises and a trial to present how to measure the level of investment readiness of individual firm.

**Keywords:** investment readiness, financing, innovations, barriers.