

Finansowanie rozwoju innowacyjnego przedsiębiorstw – wyniki badania ankietowego

<https://doi.org/10.33141/po.2010.06.07>

Przeгляд Organizacji, Nr 6 (845), 2010, ss. 26-29

www.przeглядorganizacji.pl

Towarzystwo Naukowe Organizacji i Kierownictwa (TNOiK)

Małgorzata Dolińska

Wprowadzenie

W Polsce przedsiębiorstwa mają dostęp do wielu źródeł finansowania ich rozwoju innowacyjnego. Obecnie przeważają wśród nich środki własne. W najbliższych latach struktura finansowania innowacji w przedsiębiorstwach powinna zmieniać się zgodnie z założeniami Programu Operacyjnego „Innowacyjna Gospodarka” (PO IG) na korzyść środków publicznych państwa, funduszy unijnych oraz nowoczesnych form finansowania, takich jak *venture capital* (VC) czy aniołowie biznesu. W artykule przedstawiono wyniki badań ankietowych przeprowadzonych na temat finansowania rozwoju innowacyjnego przedsiębiorstw w województwie lubelskim.

Finansowanie innowacji w przedsiębiorstwach

Mozna wyróżnić wewnętrzne i zewnętrzne źródła finansowania innowacji. Wewnętrzne finansowanie działalności innowacyjnej odbywa się z wykorzystaniem zasobów własnych przedsiębiorstwa, dostępnych dzięki wewnętrznemu tworzeniu kapitału oraz wtórnemu dopływowi środków finansowych. Wtórny dopływ środków finansowych uzyskuje się poprzez spieniężenie majątku rzeczowego i finansowego (papiery wartościowe) lub też jest on dokonywany z odpisów amortyzacyjnych¹⁾.

Kapitały własne w finansowaniu zewnętrznym można pozyskiwać dzięki nowym wkładom właścicieli (w spółce akcyjnej) lub udziałom wspólników (w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością), kolejnym emisjom akcji, obligacji, przyjęciu nowych wspólników do firmy. Kapitały obce w finansowaniu zewnętrznym pochodzą z takich źródeł, jak kredyty, pożyczki, fundusze unijne, *leasing* czy *franchising*.

Środki na finansowanie rozwoju innowacyjnego przedsiębiorstw mogą pochodzić z funduszy unijnych dostępnych za pośrednictwem programów i działań realizowanych, zgodnie z polityką innowacyjną Polski i Unii Europejskiej (UE), w ramach Sektorowego Programu Operacyjnego oraz Regionalnych Programów Operacyjnych, i zgodnie z PO IG, którego cele i zadania zostały określone w Narodowym Planie Rozwoju na lata 2007–2013. Program Operacyjny „Innowacyjna Gospodarka” koncentruje się przede wszystkim na projektach sieciowych, wymagających współpracy między uczelniami, jednostkami B+R, przedsiębiorstwami (w tym w ramach klastrów i parków naukowo-technologicznych) podczas tworzenia, wdrażania, promocji i sprzedaży innowacji. Premiuwane są w nim projekty aktywizujące bezrobotnych

oraz motywujące osoby średnio i wysoko wykwalifikowane do poszerzania, wymiany i praktycznego wykorzystania wiedzy w innowacjach, z korzyścią dla gospodarki. Kolejnym kierunkiem aktywizacji działań innowacyjnych, wspieranym finansowo przez państwo oraz UE, jest promocja współpracy i przepływu wiedzy między nauką, sferą badań i rozwoju oraz przemysłem, a także realizacja ryzykownych przedsięwzięć innowacyjnych z wykorzystaniem funduszy VC²⁾.

Ponadto firmy mogą uczestniczyć w projektach badawczych Programu Ramowego UE, które promują rozwiązania sfery badań i rozwoju zakończone wdrożeniem innowacji w praktyce gospodarczej, a także efekty współpracy w tym zakresie prowadzonej z partnerami z innych krajów członkowskich UE. Prace badawczo-rozwojowe (B+R) mogą być także dofinansowywane z funduszy unijnych za pośrednictwem inkubatorów przedsiębiorczości i parków naukowo-technologicznych.

Nakłady przedsiębiorstw na badania i rozwój są związane z opracowywaniem nowych i udoskonalonych rozwiązań w zakresie techniki i technologii, produktów, procesów (produkcyjnych, gospodarczych) oraz w sferze zarządzania przez własne zaplecze rozwojowe lub zakupionych w innych, specjalizujących się w tym obszarze działalności, jednostkach.

Efekty działań B+R mogą stanowić istotne źródło budowania specyficznych i unikatowych umiejętności przedsiębiorstwa, których skala zależy w dużej mierze od wielkości nakładów finansowych przeznaczanych na nie, zarówno przez państwo, jak i przez samo przedsiębiorstwo. Wśród czynników sprzyjających rozwijaniu działalności B+R w firmach szczególną rolę powinno odgrywać państwo, wyznaczając kierunki długotrwałej polityki rozwoju, w tym poprzez nowe rozwiązania finansowo-prawne zachęcające do inwestowania w badania naukowe³⁾.

Poziom finansowania sfery B+R zależy obecnie od krajowego systemu innowacji, obejmującego różne instytucje, rozwiązania, reguły zasilania i systemy zachęt finansowych (gwarancje, polityka kredytowa, ulgi itp.), a także od skojarzonych z nim regionalnych systemów innowacji, to jest sieciowych form współpracy i powiązań różnych instytucji oraz organizacji funkcjonujących w regionach⁴⁾. W finansowaniu innowacji uczestniczą fundusze inwestycyjne *private equity* (PE), zarządzające kapitałem pozyskanym od inwestorów i dokonujące inwestycji w spółki niepubliczne. W ramach tych funduszy wyróżniamy grupę funduszy inwestujących w spółki wykorzystujące kapitał w celu finansowania ich rozwoju – są to fundusze *venture capital* (VC). *Venture capital* to kapitał wysokiego ryzyka inwestowany we wczesnych fazach rozwoju firmy, a PE we wszystkich fazach jej cyklu

zycia. Firmy udostępniające VC wnoszą do przedsiębiorstwa, poza kapitałem, swoje doświadczenie, wiedzę i znajomość nowoczesnych narzędzi zarządzania. Wpływają one również na sposób działania podmiotów, w które inwestują, tym samym ułatwiając im zdobycie trwałej przewagi konkurencyjnej, istotnej dla ich rozwoju na rynku oraz procesu tworzenia wartości dla właścicieli⁹⁾.

Dodatkową korzyścią dla firm korzystających z takiej formy finansowania innowacji jest pomoc inwestora w zarządzaniu i dostępie do ukształtowanych przez niego powiązań rynkowych z partnerami w zakresie prowadzenia działalności innowacyjnej, także z pośrednikami w przepływie wiedzy wykorzystywanej w innowacjach oraz ich sprzedaży na rynkach. Podstawowym celem inwestowania w przedsięwzięcia innowacyjne za pomocą VC jest zysk wynikający z przyrostu wartości firmy, który jest rezultatem osiągnięcia przez nią sukcesu rynkowego w wyniku komercjalizacji innowacji i pozytywnego przyjęcia ich na rynku.

W finansowaniu innowacji mogą również uczestniczyć przedsiębiorcy (grupy osób) działający jako tak zwani aniołowie biznesu (*business angels*); są nimi osoby wywodzące się ze środowisk biznesu, dysponujące dużymi dochodami i znacznym prywatnym majątkiem⁶⁾. Aniołowie biznesu angażują się osobiście w zarządzanie firmą, zapewniając jej na bardzo wczesnym etapie rozwoju nie tylko środki finansowe, ale również wiedzę, doświadczenie oraz kontakty rynkowe, ułatwiające wejście na rynek i utrzymanie się na nim.

Obecnie najważniejszym mechanizmem finansowania i koordynowania badań i rozwoju technologii na szczeblu UE jest 7. Program Ramowy w zakresie Badań i Rozwoju Technologicznego, realizowany w krajach członkowskich UE w latach 2007–2013. Działania na rzecz innowacji obejmują w tym programie:

- rozpoznawanie potrzeb ekonomicznych i technologicznych firm, w tym małych i średnich przedsiębiorstwach (MŚP), oraz kierunków rozwoju rynków i technologii,
- tworzenie możliwości dostępu do prywatnych źródeł finansowania, w tym funduszy VC i aniołów biznesu,
- budowę i realizację regionalnych strategii innowacyjnych ukierunkowanych na tworzenie klastrów i sieci innowacji,
- wspieranie powstawania nowych firm innowacyjnych, w tym wywodzących się ze środowiska naukowego,
- współpracę z krajowymi i zagranicznymi instytucjami, zespołami naukowo-badawczymi, jednostkami B+R oraz możliwość uzyskania wyników w zakresie rozwoju innowacji, które znajdują zastosowanie w praktyce gospodarczej.

Pożyczki na innowacje dla MŚP mogą być także udzielane przez Polską Agencję Rozwoju Przedsiębiorczości z budżetu państwa w ramach programów: wdrażanie innowacji, dotacje na uzyskanie certyfikatu, współpraca z innymi firmami, usługi informacyjno-doradcze, porady prawne i finansowe.

Finansowanie rozwoju innowacyjnego przedsiębiorstw w świetle badań ankietowych

Nakłady finansowe na innowacje, ich struktura, wielkość i zmiana w kolejnych latach, określane w odniesieniu do wartości sprzedaży firmy, decydują o skuteczności jej działalności innowacyjnej. Podstawą rozwoju firmy są źródła finansowania uwzględniające ich podział na własne i zewnętrzne w odniesieniu do innowacji, w tym kredyty, pożyczki,

venture capital, a także fundusze unijne. Ważne dla działalności innowacyjnej są struktura i wielkość ponoszonych i planowanych przez przedsiębiorstwo wydatków na innowacje. Istotną rolę w jego rozwoju innowacyjnym odgrywiają nakłady na budowę, modernizację budynków oraz zakup maszyn, urządzeń i wyposażenia firmy.

Badanie ankietowe przeprowadzono na wybranej w sposób nielosowy (celowy) próbie 64 przedsiębiorstw innowacyjnych w województwie lubelskim, które w latach 2006–2009 wdrożyły w swojej działalności przynajmniej jedną innowację. Celem badania była analiza wielkości nakładów na innowacje i źródeł ich finansowania w przedsiębiorstwach. **Na potrzeby badania ankietowego sformułowano następującą hipotezę badawczą: wzrost nakładów na innowacje stanowi podstawę rozwoju innowacyjnego firm.**

W badanych podmiotach w latach 2006–2009 wdrożono 661 innowacji (średnio ponad 10 w przedsiębiorstwie), przy czym innowacje samodzielnie opracowane przez firmy stanowiły 60% wszystkich wdrożonych przez nie rozwiązań innowacyjnych i odpowiednio 52,8% wdrożonych oraz sprzedanych przez nie innowacji. Dane te dowodzą, że większość wdrożonych w firmach innowacji była rezultatem opracowań własnych.

Wśród innowacji przeważają nowe rozwiązania w skali regionu (obejmują one 68,1% ogółu wdrożonych w analizowanym okresie innowacji), kolejne miejsce zajmują innowacje w skali kraju (odpowiednio 23,4%). W badanym okresie firmy wdrożyły jedynie 8,5% innowacji o randze międzynarodowej. Przytoczone dane świadczą o konkurencyjności innowacji implementowanych przez przedsiębiorstwa, przede wszystkim na poziomie regionu, ale jednocześnie o aktywizacji ich działań w zakresie innowacji, które sprzyjają wzrostowi ich konkurencyjności w skali kraju oraz międzynarodowej. Taka sytuacja jest rezultatem przystąpienia Polski do UE oraz realizacji przez nią proinnowacyjnej polityki gospodarczej, zgodnie z unijnymi założeniami.

W latach 2006–2009 najwięcej badanych firm, to jest 73,4%, wdrożyło innowacje produktowe, 65,6% – innowacje w zakresie techniki i technologii, 59,4% – innowacje w sferze zarządzania, 46,7% – innowacje procesowe (w tym 32,8% wdrożyło nowe procesy produkcyjne, a 26,6% – nowe procesy gospodarcze). Powyższe dane potwierdzają, że przedsiębiorstwa prowadziły aktywną działalność innowacyjną w badanym okresie.

W kolejnych latach 95,3% firm planowało wzrost nakładów na innowacje, co świadczy o planowaniu przez nie rozwoju innowacyjnego. Po uwzględnieniu nakładów finansowych na innowacje, poniesionych przez wszystkie badane firmy, średnioroczna wielkość tych nakładów (bez uwzględnienia nakładów na maszyny, urządzenia, budowę i modernizację budynków oraz ich wyposażenie) dla jednej ankietowanej firmy, liczona jako odsetek rocznej wartości sprzedaży, wyniosła 7,03%.

W okresie 2006–2009 średnie nakłady na innowacje nie większe od 3% wartości rocznej sprzedaży ponosiło 37,5% badanych podmiotów. Pozostałe 62,5% firm przeznaczało w tym czasie na innowacje nakłady większe od 3% i nie większe od 40% wartości rocznej sprzedaży. Te wielkości ponownie dowodzą, że firmy aktywnie uczestniczyły w finansowaniu swojego rozwoju innowacyjnego.

Wartość nakładów na innowacje w przedsiębiorstwach w badanym okresie rosła w 57,8% firm, była stabilna w 23,4% z nich, wahała się w 17,2%, a malała

tylko w 1,6% firm. Większość respondentów (53,1%) przeznaczała na badania i rozwój nie więcej niż 5% wartości swoich rocznych przychodów (przy czym 21,9% firm w ogóle nie finansowało własnych prac B+R). Znacznie mniej, bo 23,5% ankietowanych przedsiębiorstw przeznaczało na badania i rozwój powyżej 5% i mniej niż 20% swoich rocznych przychodów. Tylko 1,6% podmiotów ponosiło na badania i rozwój nakłady większe niż 20% swoich rocznych przychodów.

Struktura nakładów na innowacje przedstawiała się następująco:

- wszystkie badane firmy przeznaczały środki własne na innowacje;
- ponadto korzystały one z zewnętrznych, krajowych źródeł finansowania innowacji w następujący sposób:
 - ✓ większość z nich (57,8%) korzystała z kredytu;
 - ✓ 17,2% korzystało również z finansowania innowacji za pośrednictwem *leasingu*;
 - ✓ dla 4,7% podmiotów źródłem finansowania były także akcje;
 - ✓ w przypadku 3,1% podmiotów źródłem finansowania innowacji były środki z budżetu państwa (pożyczki, granty);
 - ✓ tylko 1,6% respondentów korzystało z VC;
 - ✓ w 1,6% firm ich rozwój innowacyjny dofinansowali właściciele;
- firmy korzystały również z zewnętrznych, zagranicznych źródeł finansowania innowacji w następujący sposób:
 - ✓ 34,4% firm korzystało z funduszy UE;
 - ✓ 1,6% respondentów wykorzystało środki pochodzące z centrali firmy znajdującej się za granicą.

Największą część nakładów finansowych na innowacje stanowią zyski przedsiębiorstw (74,2% nakładów ogółem), następnie: kredyty (14,0%), fundusze UE (6,0%) oraz *leasing* (3,1%). Udziały pozostałych źródeł finansowania, takich jak: pożyczki, granty z budżetu państwa, wkłady centrali firm, akcje, VC, wkłady właścicieli firm, w strukturze nakładów na innowacje, wynosiły mniej niż 1% (od 0,1% do 0,9%).

Respondenci ocenili wielkość nakładów na innowacje, uwzględniając źródła ich pochodzenia, w skali 3-punktowej (jako duże, średnie i małe). Większość z nich (57,8%) oceniła nakłady na innowacje w formie zysku jako duże; 26,6% – jako średnie, a 15,6% – jako małe (tabela 1). Połowa badanych firm finansowała innowacje z kredytów bankowych, 34,4% – korzystało z funduszy UE, 23,4% – finansowało innowacje z wykorzystaniem *leasingu*. Tylko w przypadku 11,0% ankietowanych przedsiębiorstw źródłem finansowania innowacji były akcje, a w 1,6% firm – środki pochodzące z budżetu państwa, VC, centrali firmy bądź wkładu właścicieli. W większości podmiotów, korzystających zarówno z kredytów bankowych i funduszy UE, jak również z *leasingu*, udział tych źródeł finansowania w nakładach na innowacje został oceniony jako mały.

Tab. 1. Ocena wkładu określonych źródeł finansowania do nakładów firm na innowacje

Źródła finansowania innowacji w badanych firmach	Odsetek badanych firm oceniających wkład danych źródeł finansowania do ich nakładów na innowacje jako:			Odsetek firm korzystających z danego źródła finansowania
	duży	średni	mały	
Część zysku	57,8%	26,6%	15,6%	100,0%
Kredyt bankowy	7,8%	17,2%	25,0%	50,0%
Fundusze UE	7,8%	10,9%	15,6%	34,4%
Leasing	1,6%	3,1%	12,5%	23,4%
Akcje	0%	3,1%	1,6%	10,9%
Pożyczki, granty z budżetu państwa	1,6%	1,6%	0%	9,4%
<i>Venture capital</i>	0%	1,6%	0%	7,8%
Centrala firmy za granicą	1,6%	0%	0%	7,8%
Wkład właścicieli	0%	0%	1%	7,8%

Źródło: opracowanie własne na podstawie przeprowadzonych badań ankietowych.

W latach 2006–2009 większość przedsiębiorstw (70,3%) finansowała w zakresie swojej działalności innowacyjnej nowe maszyny i urządzenia, 67,1% – nowe produkty, 65,6% – nowe rozwiązania w zakresie techniki i technologii, 59,4% – nowe rozwiązania w sferze zarządzania, a 53,1% – działania realizowane w zakresie badań i rozwoju (tabela 2).

W tym okresie firmy poniosły nakłady na: restrukturyzację, zmiany w zakresie struktur organizacyjnych oraz organizacji pracy, nowe systemy informatyczne, systemy motywacji i finansowe, nowe rozwiązania w obszarze logistyki i marketingu, w tym w zakresie promocji oraz sprzedaży produktów realizowanej z wykorzystaniem internetu.

Połowa podmiotów uczestniczących w badaniu finansowała następujące elementy wyposażenia: środki transportu, w tym samochody, wyposażenie budynków, biur, magazynów, laboratoriów, komputery, drukarki i oprogramowanie komputerowe.

Przedsiębiorstwa oceniły także ponoszone przez siebie nakłady na różne formy działalności innowacyjnej, uwzględniając w 3-punktowej skali odpowiedni poziom nakładów, niewystarczające nakłady i brak nakładów na innowacje (tabela 3).

Według opinii respondentów mniej niż połowa ankietowanych firm ponosiła nakłady na różne formy swojej działalności innowacyjnej na odpowiednim poziomie, poza jednym wyjątkiem – nakładami na maszyny i wyposażenie (w tym przypadku w większości, to jest w 59,4% firm, są one ponoszone na odpowiednim poziomie). Natomiast mniej niż połowa z nich ponosiła nakłady na odpowiednim poziomie na:

- rozwój techniki i technologii – 46,9% (jednocześnie w 34,4% firm nie występowały takie nakłady na innowacje);
- budowę i modernizację budynków – 43,8% (jednocześnie 45,3% respondentów nie realizowało takich inwestycji).

Większość przedsiębiorstw (62,5%) przeznaczała niewystarczające środki na wdrażanie innowacji (tylko 37,5% firm ponosiło w tym przypadku nakłady na odpowiednim poziomie). Jedynie w 28,1% firm nakłady ponoszone na działalność B+R były na odpowiednim poziomie (w 50% firm były one niewystarczające, a w 21,9% – w ogóle nie występowały). Nakłady finansowe przeznaczane na nowe produkty w 39,1% firm były niewystarczające, w 34,4% były na odpowiednim poziomie, a w 26,6% – w ogóle nie występowały. Środki przeznaczane na doskonalenie

Tab. 2. Finansowanie przez badane firmy określonych działań w zakresie innowacji

Obszary innowacji finansowane przez firmy w latach 2006–2009	Odsetek firm finansujących określone działania w zakresie innowacji
Działalność B+R	53,1%
Nowe produkty	67,2%
Zakup licencji	21,9%
Zakup patentów	4,7%
Nowe procesy	46,7%
Nowe procesy produkcyjne	32,8%
Nowe procesy gospodarcze (organizacyjne)	26,6%
Nowa technika, technologia	65,6%
Nowe maszyny, urządzenia	70,3%
Nowe wyposażenie	50,0%
Nowe rozwiązania w sferze zarządzania	59,4%

Źródło: opracowanie własne na podstawie przeprowadzonych badań ankietowych.

Tab. 3. Ocena nakładów badanych firm na innowacje

Ocena nakładów firmy	Odsetek firm, w których ponoszone nakłady na innowacje są:		Odsetek firm, w których określone nakłady nie są ponoszone
	na odpowiednim poziomie	niewystarczające	
Działalność B+R	28,1%	50,0%	21,9%
Rozwój techniki, technologii	46,9%	18,8%	34,4%
Nowe produkty	34,4%	39,1%	26,6%
Marketing innowacji	12,5%	53,1%	34,4%
Projektowanie innowacji	21,9%	43,8%	43,8%
Wdrażanie innowacji	37,5%	62,5%	0%
Doskonalenie zarządzania firmą	25,0%	34,4%	37,5%
Budowa, modernizacja budynków	43,8%	11,0%	45,3%
Maszyny, wyposażenie firmy	59,4%	23,4%	17,2%

Źródło: opracowanie własne na podstawie przeprowadzonych badań ankietowych.

zarządzania firmą w 25% przedsiębiorstw były na odpowiednim poziomie, w 37,5% na niewystarczającym, a w 37,5% podmiotów nakłady na tego rodzaju innowacje nie były ponoszone. Najgorzej zostały ocenione nakłady na marketing innowacji; większość podmiotów (53,1%) określiła je jako niewystarczające, ponadto 34,4% w ogóle nie finansowało takiej działalności.

Zdecydowana większość przedsiębiorstw (78,1%) planowała wzrost nakładów finansowych na innowacje w kolejnych latach, w tym 46,9% zamierzało pozyskać na ten cel środki pochodzące z funduszy UE. Deklarowany przez badane firmy średni wzrost nakładów na innowacje powinien wynosić w najbliższych latach 16,7%, w tym udział środków z funduszy UE – 7,3%. Te wielkości świadczą o optymistycznych planach przedsiębiorstw w zakresie ich rozwoju innowacyjnego w kolejnych latach.

Podsumowanie

Przestawione wyniki badania ankietowego potwierdzają, że respondenci rozumieją istotny wpływ innowacji na wzrost pozycji konkurencyjnej

ich firm na rynkach oraz wartość ich oferty produktowej. Dowodzą one również, że przedsiębiorcy z badanych firm są zainteresowani aktywizacją działań personelu w obszarze innowacji, co powinno przełożyć się na ich rozwój innowacyjny w kolejnych latach.

Obecnie innowacje w przeważającym stopniu są finansowane ze środków własnych polskich przedsiębiorstw. Oznacza to potrzebę rozwoju instytucji, które pośredniczą w przekazywaniu funduszy unijnych, a także są dostawcami kapitału na potrzeby innowacji, w tym VC.

dr hab. Małgorzata Dolińska
profesor

Uniwersytetu Marii Curie-Skłodowskiej
w Lublinie
Wydział Ekonomiczny, Instytut Zarządzania

Badanie ankietowe zostało przeprowadzone przez autorkę w ramach projektu badawczego własnego (MNiSzW nr 1 H02D 060 30) realizowanego w latach 2006-2009.

PRZYPISY

¹⁾ A. KŁOPOTEK, *Finansowanie firmy innowacyjnej*, w: A. SOSNOWSKA, S. ŁOBEJKO, A. KŁOPOTEK (red.), *Zarządzanie firmą innowacyjną*, Difin, Warszawa 2000, s. 131–136.

²⁾ M. DOLIŃSKA, *Źródła finansowania działalności innowacyjnej przedsiębiorstwa*, w: E. URBANCZYK (red.), *Zarządzanie wartością przedsiębiorstwa*, „Studia i Prace Wydziału Nauk Ekonomicznych i Zarządzania Uniwersytetu Szczecińskiego” nr 6, Wydawnictwo Uniwersytetu Szczecińskiego, Szczecin 2008, s. 141–153; W. JANASZ, K. KOZIÓŁ, *Determinanty działalności innowacyjnej przedsiębiorstwa*, PWE, Warszawa 2007, s. 112.

³⁾ A. ONISZCZUK-JASTRZĄBEK, *Działalność badawczo-rozwojowa polskich przedsiębiorstw w kontekście globalizacji*, w: J. RYMARCZYK, B. DRELICH-SKULSKA, W. MICHALCZYK (red.), *Regionalizacja globalizacji*, t. 2, AE im. O. Langego we Wrocławiu, Wrocław 2008, s. 91.

⁴⁾ W. JANASZ, K. KOZIÓŁ, *Determinanty działalności...*, op. cit., s. 84.

⁵⁾ M. PANFIL, *Fundusze Private Equity. Wpływ na wartość spółki*, Difin, Warszawa 2005, s. 15; T. PETERSON, *The Need for Private Equity in Poland*, in: *Yearbook 2003*, Polish Private Equity Association, Warszawa 2003, s. 70; K. JANASZ, *Rola kapitału w finansowaniu projektów innowacyjnych w gospodarce*, w: J. SOKOŁOWSKI (red.), *Problemy ekonomii, polityki ekonomicznej i finansów publicznych*, t. 1, Katedra Ekonomii i Polityki Ekonomicznej, Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu, Wrocław 2008, s. 53; J. JAWORSKI, *Współpraca przedsiębiorstw z funduszami PE/VC a zdolność do kreacji wartości dla właścicieli*, w: E. URBANCZYK (red.), *Zarządzanie wartością przedsiębiorstwa*, op. cit., s. 665.

⁶⁾ K. JANASZ, *Rola kapitału...*, op. cit., s. 54.

Summary

Polish companies take advantage of many sources of their innovative development financing. At present they allocate first of all own financial resources on their innovative activity. The structure of innovations' financing will be changed in companies next years in accordance with innovative politics guidelines of Polish government. Companies will use more EU funds and modern forms of innovations' financing as venture capital or business angels.

Summary results of questionnaire research on financing of innovative development of Lubelskie region companies are described in this paper.