Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 25/11/2026 07:49:19

A N N A L E S
UNIVERSITATIS MARIAE CURIE-SKŁODOWSKA
LUBLIN – POLONIA
VOL. XLVIII, 3 SECTIO H 2014

Uniwersytet Marii Curie-Skłodowskiej w Lublinie, Zakład Finansów Podmiotów Gospodarczych

ELŻBIETA WROŃSKA-BUKALSKA

Zróżnicowanie branżowe poziomu i struktury kapitału własnego

Does industry nature shape the level and structure of equity?

Słowa kluczowe: kapitał własny, kapitał podstawowy, kapitał zapasowy, branże

Key words: equity, share capital, supplementary capital, industries

Wstęp

Łączna wartość kapitału własnego w polskich przedsiębiorstwach ogółem wyniosła ponad 1,2 bln zł według stanu na koniec 2012 r. [*Rocznik Statystyczny*…, 2013]. Dla porównania łączna wartość zobowiązań bilansowych (finansowych i operacyjnych, krótko- i długoterminowych) wynosiła niespełna 1,0 bln zł [*Rocznik Statystyczny*…, 2013]. Przywołane wartości oznaczają, że wielkość dźwigni finansowej (D/E) wynosi 0,8, ale też wskazują na znaczący udział kapitałów własnych w finansowaniu majątku (kapitały własne stanowią 55,38% pasywów ogółem)[1] [*Rocznik Statystyczny*…, 2013].

Celem niniejszego artykułu jest analiza zmian poziomu wartości i struktury kapitału własnego w wybranych branżach przedsiębiorstw funkcjonujących w polskiej gospodarce w okresie 2005–2012. Przyjęto hipotezę badawczą, zgodnie z którą w poszczególnych sektorach[2] podstawowe relacje dotyczące kapitału własnego (np. relacja kapitału własnego do pasywów ogółem, kapitału własnego do aktywów trwałych,

[1] Dla porównania wielkość dźwigni finansowej w 2005 r. wyniosła 0,81, w 2011 r. – 0,79, natomiast udział kapitałów własnych w pasywach ogółem był równy odpowiednio 55,3% oraz 55,8%.

[2] Pojęcia „branża" i „sektor" używane są w celu uproszczenia opisu, analiza przeprowadzona na potrzeby niniejszego opracowania obejmuje sekcje zgodnie z obowiązującą klasyfikacją PKD.

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 25/11/2026 07:49:19

udział kapitału podstawowego w kapitałach własnych) są utrzymywane na względnie stałym poziomie w całym analizowanym okresie, chociaż między poszczególnymi sektorami istnieje wyraźne zróżnicowanie co do poziomu i struktury. Uzasadnieniem dla tak sformułowanej hipotezy jest fakt istotnej (wręcz dominującej) roli kapitału własnego w finansowaniu majątku oraz świadomego kształtowania wielkości i struktury tej kategorii finansowej. W celu empirycznej weryfikacji postawionej hipotezy przeanalizowano dane statystyczne pozyskane z rocznych publikacji Głównego Urzędu Statystycznego.

Wnioski wynikające z przeprowadzonych analiz mogą być podstawą do dalszych, bardziej pogłębionych badań nad motywami, jakimi kierują się zarządzający, podejmując decyzje w kwestii poziomu i źródeł pochodzenia kapitału własnego.

1. Pojęcie i rola kapitału własnego w finansowaniu majątku przedsiębiorstwa

Kapitał własny jest rozpatrywany w kontekście badania struktury kapitału (relacji kapitału własnego i dłużnego). Jednak w literaturze więcej badań teoretycznych i empirycznych dotyczy zagadnień kapitału dłużnego, chociaż cząstkowe opracowania odnoszą się też do wybranych kwestii kapitału własnego [m.in. Grabowska, 2007; Markiewicz, 2004; Błach, 2007].

Pojęcie kapitału jest ujmowane niejednoznacznie, co wskazuje, że problem zarządzania kapitałem pozostaje ważny i dyskutowany. Z analizy literatury przedmiotu na temat kapitału wynika, że największy problem łączy się z określeniem, które kategorie zobowiązań należy włączać do kategorii kapitału. Nie ma jednak wątpliwości co do faktu, że kapitał własny zawsze jest elementem kapitału. Ze względu na powyższe dużo uwagi w opisie zagadnień dotyczących struktury kapitału poświęca się właśnie zadłużeniu jako czynnikowi zmiennemu. Natomiast brakuje pogłębionych opracowań na temat kapitału własnego ze wskazaniem jego roli w procesie realizacji polityki finansowej i zarządzaniu procesami finansowymi, co wskazuje na potrzebę dokonania poszerzonych analiz teoretycznych i badań empirycznych w zakresie tej kategorii finansowej.

Kapitały własne mają zasadnicze znaczenie dla funkcjonowania i rozwoju przedsiębiorstwa, gdyż są najbardziej stabilną podstawą jego funkcjonowania. Stabilność ta wyraża się w fakcie, że kapitały te wnosi się na czas nieokreślony. Na ich zwrot właściciele mogą liczyć dopiero po zakończeniu działalności przedsiębiorstwa. Kapitały własne zapewniają jednostce gospodarczej niezależność finansową. Nie mając ich w dostatecznej wysokości, jednostka ma utrudniony dostęp do kapitałów obcych, bowiem wielkość kapitałów własnych wyznacza zakres odpowiedzialności przedsiębiorstwa za zobowiązania w stosunku do wierzycieli i stanowi zabezpieczenie zwrotności pożyczonego kapitału obcego [Soczówka, 2005, s. 85]. Znaczenie kapitału własnego wynika więc przede wszystkim z funkcji, jakie pełni on w działalności gospodarczej.

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 25/11/2026 07:49:19

Są one zróżnicowane. Można wyodrębnić funkcję gwarancyjną oraz roboczą [Ickiewicz, 2011, s. 43, Duliniec, 2011, s. 80][3], a także [Chojnacka, 2012, s. 28; Waśniewski, 1997, s. 292][4]: założycielską, finansową, gwarancyjną, wyrównawczą, pomiarową, reprezentacyjną, inicjatywną dla kierownictwa przedsiębiorstwa.

Pomimo ujmowania kategorii kapitałów własnych w definicji kapitału jako jednej kategorii, w rzeczywistości wielkość ta nie jest jednorodna. W ich strukturze można bowiem wyróżnić [Skowronek-Mielczarek, 2003, s. 41; Ustawa o rachunkowości][5]:

- kapitały powierzone przez właścicieli (kapitał podstawowy i kapitał zapasowy w części pochodzącej z wpłat właścicieli ponad wartość nominalną, kapitały rezerwowe w części tworzonej z dopłat właścicieli),
- kapitały powstałe ze źródeł wewnętrznych w wyniku samofinansowania (kapitał zapasowy i kapitały rezerwowe tworzone z reinwestowanych zysków),
- kapitały będące skutkiem dokonanych zapisów księgowych niezwiązane z przepływem środków pieniężnych (kapitał z aktualizacji wyceny).

2. Przynależność do branży jako czynnik determinujący poziom i strukturę kapitału własnego

Brak jest teoretycznych i empirycznych opracowań odnoszących się bezpośrednio do kształtowania poziomu i struktury kapitału własnego. W literaturze przedmiotu można znaleźć jedynie opracowania, które do zagadnień poziomu kapitału własnego odnoszą się głównie pośrednio, poprzez uzupełnienie analizy udziału i roli kapitału dłużnego [Wrońska, 2006, s. 363 i następne][6].

---

[3] Funkcja gwarancyjna polega na tym, że kapitał własny stanowi zabezpieczenie dla wierzycieli (chociaż o zakresie odpowiedzialności decyduje ostatecznie forma organizacyjno-prawna) oraz źródło zdolności kredytowej jednostki (im jest większy, tym ryzyko wierzycieli mniejsze); funkcja robocza – kapitał własny jest podstawowym źródłem finansowania majątku i działalności.

[4] Funkcja założycielska – powstanie przedsiębiorstwa uzależnione jest od wniesienia wkładu kapitałowego; funkcja finansowa – kapitał własny traktuje się jako źródło finansowania majątku spółki; funkcja gwarancyjna – kapitał własny stanowi zabezpieczenie dla wierzycieli, funkcja ta jest istotna w przypadku spółek kapitałowych, mających odrębną od właścicieli osobowość prawną; funkcja wyrównawcza – posiadane przez przedsiębiorstwo rezerwy kapitałowe pozwalają na pokrycie bieżących strat i wypłatę dywidendy; funkcja pomiarowa – wielkość kapitału własnego jest podstawą do podziału dywidendy; funkcja reprezentacyjna – poziom i struktura kapitału własnego świadczą o sytuacji finansowej przedsiębiorstwa i jego pozycji, co tworzy i podtrzymuje kredyt zaufania dla przedsiębiorstwa; funkcja inicjatywna dla kierownictwa przedsiębiorstwa – dzięki kapitałowi własnemu przedsiębiorstwo zachowuje suwerenność i niezależność w stosunku do otoczenia, co umożliwia kierowanie nim i realizowanie przedsięwzięć o dużym ryzyku.

[5] Zgodnie z Ustawą o rachunkowości kapitał własny dzieli się na dziewięć kategorii: kapitał (fundusz) podstawowy, należne wpłaty na kapitał podstawowy (wielkość ujemna), udziały (akcje) własne (wielkość ujemna), kapitał (fundusz) zapasowy, kapitał (fundusz) z aktualizacji wyceny, pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe, zysk (strata) z lat ubiegłych, zysk (strata) netto, odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego (wielkość ujemna).

[6] Zadaniem teorii struktury kapitału jest znalezienie odpowiedzi na pytanie, czy różnicowanie struktury kapitału wpływa na koszt kapitału i wartość firmy. Teoria MM bez podatków dochodowych sugeruje,

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 25/11/2026 07:49:19

Wśród innych czynników determinujących strukturę kapitału na uwagę zasługują zagadnienia dotyczące dźwigni operacyjnej, ryzyka działalności operacyjnej oraz pojemności zadłużeniowej [Jerzemowska, 1996, s. 47 i następne]. Uwzględniając je, można stwierdzić, że firma winna charakteryzować się relatywnie wysoką rentownością operacyjną, by móc zdecydować się na zmniejszenie roli kapitału własnego na rzecz dłużnego.

M. Jerzemowska podaje szereg klasyfikacji czynników wpływających na strukturę kapitału [Jerzemowska, 1996, s. 47]. Podziały te wiążą się z wynikami prowadzonymi przez różne zespoły badań nad elementami kształtującymi strukturę kapitału. I tak zgodnie z wynikami badań G.J. Hurdle'a występuje podział na czynniki makro- i mikroekonomiczne. Do tych pierwszych zaliczono specyfikę branży, inflację, system podatkowy, politykę rządu [Jerzemowska, 1996, s. 47]. Wykazano istnienie zależności pomiędzy strukturą rynkową branży i dźwignią finansową. Stwierdzono, że istnieją międzygałęziowe różnice w kształtowaniu się wskaźników struktury kapitału. Branże z dużym udziałem materialnych aktywów trwałych charakteryzują się wysokim poziomem zadłużenia.

Teoria, że branża ma wpływ na kształtowanie struktury kapitału, opiera się na twierdzeniu, że skoro na strukturę kapitału oddziałują czynniki makroekonomiczne, to firmy z tej samej branży funkcjonują w takich samych warunkach makroekonomicznych, więc struktura kapitału winna być w nich podobna [Love, Wickramanayake, 1996]. Ponadto przynależność do tej samej branży determinuje przebieg procesów technologicznych, poziom ryzyka operacyjnego oraz rentowność, a przez to wpływa na decyzje w zakresie finansowania. Do badań nad oddziaływaniem branży na strukturę kapitału można zaliczyć te prowadzone przez Solomona (1963), Schwarza i Aronsona (1967), Scotta (1972), Remmera (1974), Martina (1975), Bowena (1982), Kestera (1984), Ciarella (1992), Bradleya, Jarrela i Kima (1984), Titmana i Wessela (1988) [Love, Wickramanayake, 1996; Miao, 2005]. Tą tematyką zajmowali się także Maksimovic i Zechner (1991), Williams (1995), Fries (1997) oraz McKay i Phillips (2001) [MacKay, Phillips, 2002]. Wyniki prac wyżej wspomnianych zespołów dla różnych branż i krajów oraz badanych okresów zdają się wskazywać, że występują istotne różnice przeciętnych wskaźników zadłużenia między branżami. Natomiast jeśli chodzi o wskaźniki zadłużenia firm wewnątrz branży, wyniki nie są jednoznaczne. Niektóre wskazują na istotne zróżnicowanie wykorzystania zadłużenia, podczas gdy zgodnie z innymi firmy naśladują swoje działania w zakresie struktury zadłużenia bądź też kierują się przeciętną branżową [Leary, Roberts, 2010; MacKay, Phillips, 2002; Almazan, Molina, 2002].

że struktura kapitału (wielkość i udział kapitału własnego) nie ma znaczenia dla wartości firmy. Teoria MM z podatkiem dochodowym od firm wskazuje, że im mniejszy udział kapitału własnego, tym jest to korzystniejsze dla wartości firmy. Teoria *trade-off* (substytucji, uwzględniająca koszty agencji oraz koszty bankructwa) zakłada, że istnieje optymalny poziom i udział kapitałów własnych, który umożliwia maksymalizację wartości firmy. Teoria hierarchii źródeł finansowania (*pecking order theory*, uwzględniająca asymetrię informacyjną oraz hipotezę sygnałów) wskazuje, że firmy rentowne mają wyższy poziom i udział kapitałów własnych w kapitałach ogółem.

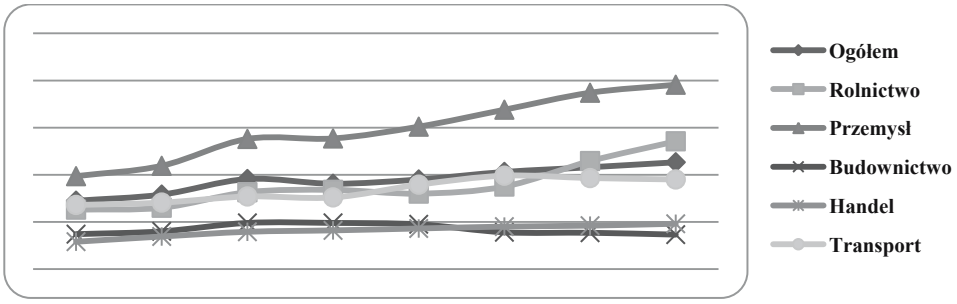
Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 25/11/2026 07:49:19

Próbę oceny wpływu branży na strukturę kapitału dla polskich firm podjął M. Szudejko [2013]. Po zbadaniu danych za okres 2004–2011 124 spółek giełdowych stwierdził, że zmienną o najsilniejszym przełożeniu na strukturę kapitału badanych firm jest średnia branżowa. Oznacza to, że przedsiębiorstwa w dużym stopniu uzależniają strukturę finansowania od analogicznych decyzji porównywalnych firm (z tej samej branży).

3. Charakterystyka poziomu i struktury kapitału własnego w ujęciu branżowym

Analizą objęto okres 2005–2012[7] oraz następujące branże (sekcje): rolnictwo, przemysł, budownictwo, handel oraz transport z gospodarką magazynową. Dane dotyczą podmiotów prowadzących działalność gospodarczą, objętych obowiązkiem sprawozdawczym. Ich liczba wynosi około 50 tysięcy.

Rysunek poniżej prezentuje podstawowe charakterystyki poziomu i struktury kapitału własnego w okresie 2005–2012.



Rysunek 1. Przeciętny poziom kapitału własnego w ujęciu branżowym

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z [*Rocznik Statystyczny*…, 2013].

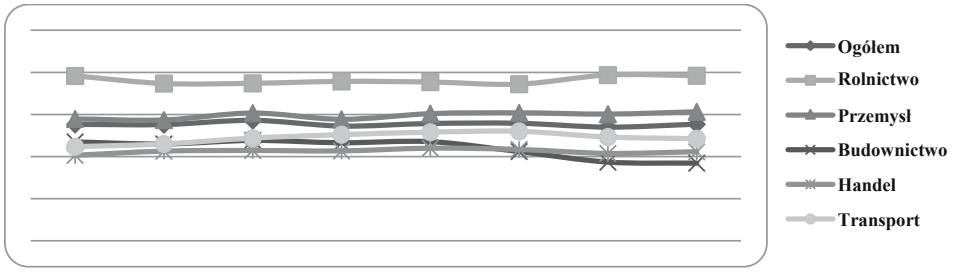
W analizowanym okresie przeciętna wartość kapitału własnego dla ogółu podmiotów wzrosła z 14,5 mln zł do 22,5 mln zł, przy czym najwyższym przeciętnym poziomem oraz dynamiką charakteryzowały się przedsiębiorstwa z branży przemysłowej, najniższym zaś z budowlanej (ok. 8 mln zł w całym analizowanym okresie).

[7] Dane zostały pozyskane z rocznika statystycznego. Badaniom statystycznym podlegają podmioty zatrudniające powyżej 9 osób bez względu na formę organizacyjno-prawną. Dane nie obejmują banków, instytucji ubezpieczeniowych, domów i biur maklerskich, towarzystw inwestycyjnych i emerytalnych, narodowych funduszy inwestycyjnych, spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych, szkół wyższych, samodzielnych publicznych zakładów opieki zdrowotnej, instytucji kultury posiadających osobowość prawną i gospodarstw indywidualnych w rolnictwie.

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 25/11/2026 07:49:19

Znacznie wyższym niż budownictwo przeciętnym poziomem i dynamiką charakteryzują się nawet podmioty branży rolnej.

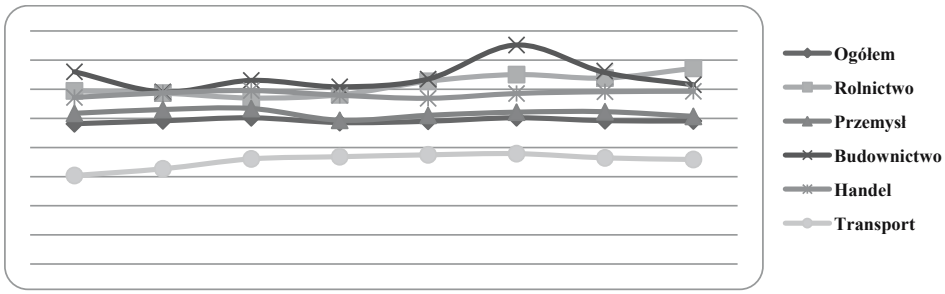
Wysokość kapitału własnego w 2005 r. wahała się od 5 mln zł do 20 mln zł w zależności od branży, podczas gdy w 2012 r. te rozbieżności okazały się już znacznie większe: 738 mln zł.



Rysunek 2. Relacja kapitału własnego do pasywów ogółem w ujęciu branżowym

Źródło: opracowanie własne na podstawie [*Rocznik Statystyczny*…, 2013].

Przeciętny udział kapitałów własnych w pasywach ogółem wynosi nieco powyżej 55% i utrzymuje się na relatywnie stałym poziomie. Warto zwrócić uwagę na fakt, że w przypadku wszystkich analizowanych branż relacja ta jest relatywnie stabilna w całym badanym okresie, przy czym najwyższy jej poziom występuje w branży rolnej (ok. 80%), a najniższy w handlu i budownictwie (ok. 40%). Ponadto w przypadku budownictwa udział ten się zmniejszył – z 48% w 2005 r. do 38% w 2012 r.



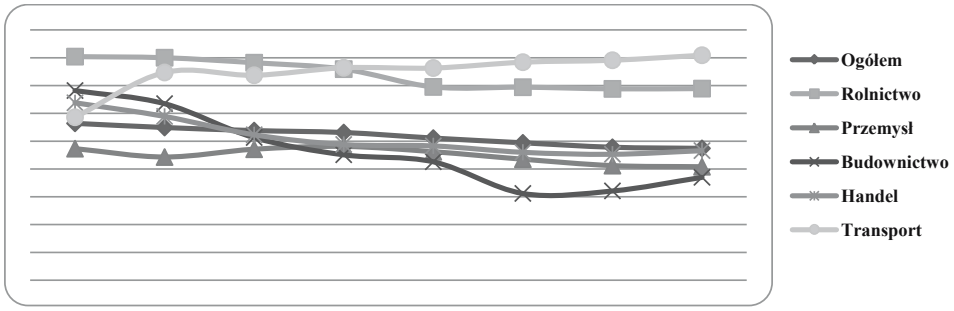
Rysunek 3. Relacja kapitału własnego do aktywów trwałych w ujęciu branżowym

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych [*Rocznik Statystyczny*… 2013].

W przypadku relacji kapitałów własnych do aktywów trwałych również widać relatywną stabilność, ale jednocześnie zróżnicowanie branżowe. Przeciętnie stosunek ten wynosił ok. 100%, przy czym najwyższy był w budownictwie – ok. 130%

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 25/11/2026 07:49:19

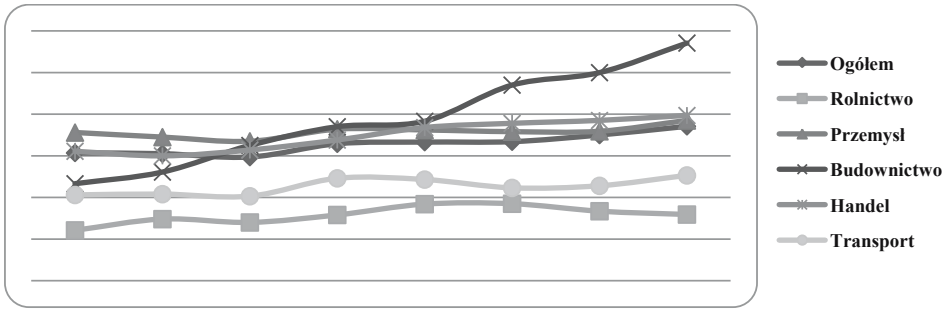
– i podlegał największym fluktuacjom w całym analizowanym okresie. Wartość wyższą niż przeciętna relacja ta miała w rolnictwie, przemyśle oraz handlu, najniższą zaś w branży transportowej.



Rysunek 4. Relacja kapitału podstawowego do kapitału własnego w ujęciu branżowym

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych [*Rocznik Statystyczny*…, 2013].

Przeciętna relacja kapitału podstawowego do kapitałów własnych w 2005 r. wynosiła 56%, natomiast w 2012 r. już tylko 47%, widoczny jest zatem systematyczny spadek udziału kapitałów wniesionych przez właścicieli, pomimo wzrostu ich przeciętnej wartości z 9,3 mln zł do 16 mln zł. Jedyną branżą, w której relacja ta wzrastała, jest transport (z 58% do 81%). Zwiększyła się również przeciętna wartość kapitału podstawowego w tej branży (z 7 mln zł do 15,5 mln zł), przy jednoczesnej niskiej relacji kapitałów własnych do aktywów trwałych. Wysokim udziałem kapitału podstawowego w kapitałach własnych charakteryzuje się rolnictwo (ok. 70%). Najbardziej relacja ta zmniejszyła się w budownictwie (z 68% do 37%).

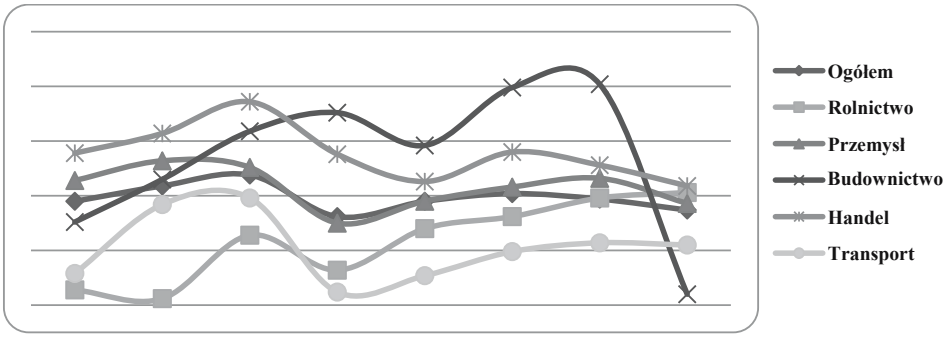


Rysunek 5. Relacja kapitału zapasowego do kapitału własnego w ujęciu branżowym

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych [*Rocznik Statystyczny*…, 2013].

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 25/11/2026 07:49:19

Przeciętny udział kapitału zapasowego wynosił 35% i rósł (z 30% w 2005 r. do 40% w 2012 r.). Wartości wyższe niż przeciętne relacja ta przyjmowała w budownictwie (przeciętny poziom kapitałów zapasowych wzrósł z 1,7 mln zł do 4,2 mln zł). Branża ta charakteryzowała się również wysokim przyrostem udziału kapitałów zapasowych w kapitałach własnych (z 23% do 57%). Pozostałe branże cechowały się niższym niż przeciętny udziałem kapitałów zapasowych, ale był on relatywnie stabilny. Wzrost udziału kapitału zapasowego przy jednoczesnym podwyższeniu wartości kapitałów własnych oznacza, że wartość kapitału zapasowego rosła znacznie szybciej niż wartość kapitałów własnych; przyczyną może być prowadzona polityka niskich bądź wręcz zerowych wypłat dywidend i reinwestowania zysków w przedsiębiorstwie.



Rysunek 6. Relacja wyniku roku obrotowego do kapitału własnego w ujęciu branżowym

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych [*Rocznik Statystyczny*…, 2013].

Udział wyniku finansowego w kapitałach własnych i jednocześnie poziom wskaźnika ROE w kolejnych latach i w poszczególnych branżach podlegał znaczącym fluktuacjom. Przeciętny poziom wskaźnika dla przedsiębiorstw ogółem rósł w okresie 2005–2007 oraz 2009–2010, spadał zaś w latach 2007–2009 oraz 2010–2012 i kształtował się w granicach 8–12%. Wyjątkowo zachowywała się branża budowlana, bowiem poziom ROE wyniósł niemal 20% w latach 2008 oraz 2010 i 2011. Natomiast w okresie 2005–2007 oraz w 2012 r. wartość ROE dla tej branży była niższa niż przeciętna dla przedsiębiorstw ogółem. ROE wyższym niż średni w całym analizowanym okresie charakteryzował się handel, a dla przemysłu wskaźnik przyjął podobne wartości jak dla przedsiębiorstw ogółem. ROE niższym niż przeciętny cechowały się transport i rolnictwo.

Warto podkreślić, że w związku ze spowolnieniem gospodarczym występują wahania poziomu zysku netto, a dodatkowo wartość kapitału własnego (mianownik) systematycznie rosła, co dodatkowo wpływało na wahania ROE.

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 25/11/2026 07:49:19

Zakończenie

Znaczący udział kapitałów własnych i rosnąca wartość w finansowaniu majątku, przy relatywnie niskim zaangażowaniu kapitałów obcych (w tym także kredytów, pożyczek oraz innych zobowiązań finansowych), wskazuje, że polskie firmy stosują bezpieczną politykę finansowania, co może stanowić czynnik zabezpieczający przed wpływem światowego kryzysu finansowego. Wszystkie badane branże charakteryzują się podobnymi kierunkami zmian badanych wielkości: przeciętny poziom kapitału własnego (wzrost), relacja kapitałów własnych do pasywów ogółem (stabilizacja), stosunek kapitałów własnych do aktywów trwałych (stabilizacja), relacja kapitałów podstawowych (spadek) i zapasowych (wzrost) w kapitałach własnych. Międzybranżowe porównania wskazują jednak na zróżnicowanie wartości analizowanych wskaźników, co może wynikać właśnie ze specyfiki branżowej.

Przeprowadzone na potrzeby niniejszego artykułu badania stanowią punkt wyjścia do dalszych analiz, a w szczególności poszukiwania oraz identyfikowania siły wpływu czynników determinujących sytuację w poszczególnych branżach oraz zróżnicowanie poziomu i struktury kapitału własnego przedsiębiorstw działających w ramach tej samej branży. Dalsze badania w zakresie struktury finansowania i znaczenia kapitałów własnych mogą dotyczyć zwłaszcza budownictwa, dla której to branży wskaźniki w kilku obszarach analizy wykazywały znaczną zmienność.

Bibliografia

1. Almazan A., Molina C.A., *Intra-Industry Capital Structure Dispersion*, November 2002, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=292699 (dostęp: kwiecień 2014).
2. Błach J. *Strategie podwyższania kapitału własnego w spółkach akcyjnych*, Katowice, 2007, rozprawa doktorska.
3. Chojnacka E., *Struktura kapitału spółek akcyjnych w Polsce w świetle teorii hierarchii źródeł finansowania*, CeDeWu, Warszawa 2012.
4. Duliniec A., *Finansowanie przedsiębiorstwa. Strategie i instrumenty*, PWE, Warszawa 2011.
5. Grabowska M., *Analiza strategii gospodarowania kapitałem zasobowym przedsiębiorstwa*, Łódź 2007, rozprawa doktorska.
6. Ickiewicz J., *Pozyskiwanie i struktura kapitału a długookresowe cele przedsiębiorstwa*, SGH, Warszawa 2011.
7. Jerzemowska M., *Analiza teorii kształtowania struktury kapitału w spółkach akcyjnych*, Wydawnictwo Uniwersytetu Gdańskiego, Gdańsk 1996.
8. Leary M.T., Roberts M.R., *Do Peer Firms Affect Corporate Financial Policy*, July 2010, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1623379 (dostęp: kwiecień 2014).
9. Love R., Wickramanayake J., *Industry Effects on the Capital Structure Decisions of Australian Companies*, 1996, http://arrow.monash.edu.au (dostęp: grudzień 2013).
10. MacKay P., Phillips G.M., *How Does Industry Affect Firm Financial Structure?*, June 2002, http://www.nber.org/papers/w9032 (dostęp: kwiecień 2014).
11. MacKay P., Phillips G.M., *Is There an Optimal Industry Financial Structure?*, 2002, http://www.rsmith.umd.edu (dostęp: grudzień 2013).

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 25/11/2026 07:49:19

12. Markiewicz D., *Kapitał własny w teorii i praktyce gospodarczej*, Wrocław 2004, rozprawa doktorska.
13. Miao J., *Optimal Capital Structure and Industry Dynamics*, "The Journal of Finance" December 2005, vol. 60, no. 6.
14. *Rocznik Statystyczny 2013*, GUS, Warszawa 2013, część *Finanse przedsiębiorstw.*
15. Skowronek-Mielczarek A., *Małe i średnie przedsiębiorstwa. Źródła finansowania*, C.H. Beck, Warszawa 2003.
16. Soczówka H., *Bilans jako statyczny rachunek majątku i kapitału*, [w:] B. Micherda (red.), *Podstawy rachunkowości. Aspekty teoretyczne i praktyczne*, PWN, Warszawa 2005.
17. Szudejko M., *Analiza zależności pomiędzy branżą a strukturą kapitału przedsiębiorstwa na podstawie wyników finansowych polskich spółek giełdowych*, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia Nr 62, Wydawnictwo Uniwersytetu Szczecińskiego, Szczecin 2013.
18. Ustawa z dnia 29 września 1994 r. *o rachunkowości* (tekst jednolity z 30 stycznia 2013 r. Dz. U. poz 330).
19. Waśniewski T., *Analiza finansowa w przedsiębiorstwie*, FRRwP, Warszawa 1997.
20. Wrońska E.M., *Struktura kapitału*, [w:] P. Karpuś (red.), *Zarządzanie finansami przedsiębiorstw*, UMCS, Lublin 2006.

Does industry nature shape the level and structure of equity?

In Polish companies the equity is prevailing over the liabilities. The average leverage ratio (D/E) is less than 83%. However, it might be presumed that this leverage ratio varies from industry to industry. Since every industry involves a different technology application, operates on different product markets, and is exposed to different type of risk. The differences also exist in the level of fixed assets and operating costs.

The aim of this article is to analyze the importance of equity as well as its sector differentiation. On the basis of the above findings it might be concluded that each particular industry follows the same behaviour patterns and trends, yet industry nature affects the level and structure of the equity at the same time.