

ANNA KORZENIOWSKA

WOJCIECH MISTEREK

## PREFERENCJE PRZEDSIĘBIORCÓW W ZAKRESIE WYBORU INSTRUMENTÓW FINANSOWANIA INNOWACJI

**Słowa kluczowe:** instrumenty finansowania, innowacje, finansowanie przedsiębiorstw

**Keywords:** financial instruments, innovations, firm financing

**Klasyfikacja JEL:** G23, G32, L21

### Wprowadzenie

Innowacje wdrażane przez przedsiębiorców do ich działalności są niezbędnym zjawiskiem w gospodarce. Sprzyjają zarówno rozwojowi technologicznemu, jak również wzrostowi efektywności stosowanych przez przedsiębiorców mocy wytwórczych. Często są postrzegane jako kluczowy czynnik sukcesu w działalności podmiotów gospodarczych<sup>1</sup>.

Jednak wdrożenie każdej innowacji wymaga poniesienia określonych nakładów finansowych. Przedsiębiorcy mogą przy tym korzystać, podobnie jak w pozostałych obszarach swojej działalności, z różnorodnych instrumentów i form wsparcia. Do wyboru, obok kapitału własnego, mają instrumenty dłużne i własnościowe. Mogą korzystać ze zwrotnych i bezzwrotnych form finansowania, przy czym dostęp do źródeł finansowania działalności jest wskazywany jako drugi co do ważności problem, na jaki napotykają małe i średnie przedsiębiorstwa na terenie Unii Europejskiej, zaraz po problemach ze znalezieniem klientów<sup>2</sup>.

Celem niniejszej pracy jest analiza preferowanych przez przedsiębiorców źródeł finansowania innowacji z uwzględnieniem ich oceny przez korzystających. Analiza została dokonana na podstawie badania ankietowego przeprowadzonego wśród przedsiębiorców województwa lubelskiego w IV kwartale 2011 roku w ramach projektu badawczego NN 113 303038 pt. „Finansowe instrumenty wsparcia rozwoju innowacyjności przedsiębiorstw w województwie lubelskim”.

---

<sup>1</sup> J.R. Baldwin: *Innovation: The Key to Success in Small Firms*, “Statistics Canada Working Paper”, February 1995, 76, SSRN: <http://ssrn.com/abstract=4300>, <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4300>.

<sup>2</sup> *SMEs' Access to Finance Survey 2011*, Analytical Report, EC and ECB, 7.02.2011, s. 15.

## Poziom innowacyjności gospodarki polskiej na tle krajów UE

Unia Europejska w swoich badaniach na temat innowacyjności dzieli gospodarki na cztery grupy. Określa je mianem: liderów innowacyjności, naśladowców, umiarkowanych i skromnych innowatorów. Polska w tej klasyfikacji w 2011 roku zajmowała ostatnie miejsce w grupie krajów o umiarkowanym poziomie innowacyjności<sup>3</sup>. Niższe pozycje, określane jako skromni innowatorzy, zajmowały tylko Rumunia, Litwa, Bułgaria i Łotwa.

W ujęciu regionalnym obserwowane było pewne zróżnicowanie wewnętrzne w poszczególnych krajach. Dla jego wyekspozowania każdy z czterech wspomnianych poziomów innowacyjności podzielono na trzy podpoziomy określone: wysoki, średni i niski. Polska charakteryzuje się wysokim poziomem zróżnicowania w badanym obszarze. Województwo mazowieckie wykazuje wyraźnie wyższy poziom wskaźnika *Regional Innovation Scoreboard* (RIS) niż pozostałe regiony Polski (*moderate – high*/umiarkowany – wysoki). W przypadku analizowanego w niniejszej pracy województwa lubelskiego wskaźnik RIS umiejscawia je w grupie najniższej (*modest – low*/skromny – niski) wraz z wieloma regionami Bułgarii i Rumunii – krajów o wyraźnie niższym poziomie rozwoju gospodarczego<sup>4</sup>. Poważnym problemem jest fakt pogorszenia się wskaźnika RIS dla województwa lubelskiego o jedną pozycję w 2011 roku w porównaniu do danych za lata 2009 i 2007.

## Finansowanie innowacji w Polsce

Jednym z czynników określających poziom innowacyjności jest wartość nakładów na nie ponoszonych. Główny Urząd Statystyczny w badaniu innowacyjności przedsiębiorstw w Polsce skupia się na innowacjach produktowych i procesowych. Według danych za rok 2011 przedsiębiorstwa przemysłowe w Polsce wydały na innowacje tych dwóch rodzajów 20 821,1 mln zł, a usługowe – 10 979,1 mln zł<sup>5</sup>.

Głównym źródłem finansowania innowacji w polskiej gospodarce pozostają środki własne przedsiębiorstw w formie wypracowanego zysku. Drugie miejsce wśród źródeł finansowania zajmują kredyty bankowe (tabela 1).

W 2010 roku na terenie województwa lubelskiego działało 73 267 przedsiębiorstw, w tym 70 344 podmioty mikro, 2213 firm małych, 630 przedsiębiorstw średnich i 80 dużych<sup>6</sup>. W roku 2011 wartość nakładów na innowacje wśród przedsiębiorstw produkcyjnych wyniosła 532 mln zł (11 miejsce wśród województw w Polsce), a wśród usługowych – 65,3 mln zł (10 miejsce). Biorąc jednak pod uwagę odsetek przedsiębiorstw realizujących działania innowacyjne, województwo lubelskie znalazło się na pierwszym miejscu w przy-

<sup>3</sup> *Innovation Union Scoreboard 2011, Research and Innovation Union scoreboard*, PRO INNO Europe, EU 2012, s. 7.

<sup>4</sup> *Regional Innovation Scoreboard 2012*, European Union 2012, s. 18.

<sup>5</sup> *Działalność innowacyjna przedsiębiorstw w latach 2009–2011*, Główny Urząd Statystyczny, Urząd Statystyczny w Szczecinie, Informacje i opracowania statystyczne, Warszawa 2012, s. 55.

<sup>6</sup> *Działalność przedsiębiorstw niefinansowych w 2010 roku*, „Informacje i opracowania statystyczne”, GUS, Warszawa 2011, s. 64.

padku przedsiębiorstw przemysłowych z wynikiem 16,7%. W przypadku podmiotów z sektora usług odsetek realizujących innowacje wyniósł 9,1%, a najwyższy wskaźnik osiągnęły województwa mazowieckie i śląskie, po 11,9%<sup>7</sup>.

Tabela 1

Nakłady na działalność innowacyjną w przedsiębiorstwach przemysłowych i usługowych w Polsce według źródeł finansowania w 2011 roku (ceny bieżące, mln zł)

Wyszczególnienie	Ogółem	W tym środki			
		własne	otrzymane z budżetu państwa	pozyskane z zagranicy (bezzwrotne)	kredyty bankowe
Przedsiębiorstwa przemysłowe	20 821,1	15 287,5	265,4	1 763,1	2 153,4
Podmioty usługowe	10 979,1	9 115,7	118,8	205,6	1 122,7
Razem	31 800,2	24 403,2	384,2	1 968,7	3 276,1

Źródło: *Działalność innowacyjna przedsiębiorstw w latach 2009–2011*, Główny Urząd Statystyczny, Urząd Statystyczny w Szczecinie, Informacje i opracowania statystyczne, Warszawa 2012, s. 59.

Przeciętne nakłady na innowacje przedsiębiorstw produkcyjnych w województwie lubelskim w 2011 roku wyniosły jedynie 2 845,1 tys. zł, wobec najwyższej kwoty 8 681,3 tys. zł poniesionej przez podmioty w województwie łódzkim. W podmiotach sektora usług średnie nakłady w województwie lubelskim wynosiły 847,7 tys. zł, w mazowieckim 14 211,2 tys. zł, a w drugim w rankingu województwie pomorskim – 4 088,4 tys. zł.

W literaturze wskazuje się, że dobór źródeł finansowania przez przedsiębiorstwa uzależniony jest od jego fazy życia<sup>8</sup>. Zwraca się także uwagę na specyfikę doboru źródeł finansowania w procesie inwestycyjnym, również w zależności od faz cyklu życia podmiotu<sup>9</sup>. Jednak w zakresie finansowania inwestycji obciążonych ryzykiem, a takimi są innowacje, dominująca struktura finansowania wskazuje, że w największym stopniu wykorzystywane są środki własne, w drugiej kolejności kredyty bankowe, a w mniejszym stopniu inne zwrotne i bezzwrotne źródła<sup>10</sup>. Strukturę taką należy ocenić bardzo negatywnie, gdyż nie pozwala ona na zdynamizowanie procesów inwestycyjnych w perspektywie długoterminowej, co jest szczególnie istotne w przypadku regionów o najniższym poziomie wskaźnika RSI, takich jak badane województwo lubelskie.

<sup>7</sup> *Działalność innowacyjna...*, s. 60

<sup>8</sup> M. in. A. Dulinić: *Finansowanie przedsiębiorstwa*, PWE, Warszawa 2007, s. 107.

<sup>9</sup> *Policy Options and Instruments for Financing Innovation: A Practical Guide to Early-Stage Financing*, United Nations Economic Commission for Europe, New York and Geneva, 2009, s. 3.

<sup>10</sup> J.R. Baldwin, G. Gellatly, V. Gaudreault: *Financing Innovation in New Small Firms: New Evidence From Canada*, "Statistics Canada Analytical Studies Series", May 2002, 11F0019MIE, Working Paper No. 190. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=316849> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.316849>.

### **Próba badawcza**

W ramach wskazanego we wstępie projektu badawczego, przeprowadzone zostały badania ankietowe, których jednym z elementów była identyfikacja źródeł finansowania zrealizowanych projektów innowacyjnych oraz ocena preferencji podmiotów gospodarczych co do możliwości zmiany sposobu pozyskania kapitału dla kolejnych inwestycji. Badaniami objętych zostało 395 przedsiębiorstw z województwa lubelskiego, z których 190 podmiotów wdrożyło różnego rodzaju nowe rozwiązania w zakresie produktu lub usługi, procesu wytwarzania, organizacji funkcjonowania firmy lub też instrumentów marketingowych. Tym samym udział firm innowacyjnych w próbie badawczej znacznie przewyższał średnią dla naszego kraju i regionu lubelskiego. Dominowały w niej osoby fizyczne prowadzące działalność gospodarczą (blisko 61%). Znaczący udział – na poziomie prawie 15% – miały spółki kapitałowe oraz spółki cywilne i osobowe – na poziomie ponad 9%. Pozostałe formy działalności pojawiały się sporadycznie.

Analiza badanych przedsiębiorstw pod względem zasięgu ich oddziaływania pokazała, że dominowały przedsiębiorstwa o zasięgu lokalnym i regionalnym, które stanowiły odpowiednio 30,8 oraz 34,5% próby badawczej. Znacznie mniej przebadanych było podmiotów gospodarczych o zasięgu krajowym (23,5%) i międzynarodowym (11,2%). Należy jednak podkreślić, że struktura ta jest charakterystyczna zarówno dla całego kraju, jak i badanego województwa.

### **Powszechność zastosowania poszczególnych instrumentów w procesie finansowania innowacji przedsiębiorstw z województwa lubelskiego**

Analiza danych zamieszczonych w tabeli 2 wskazuje na zbliżoną strukturę finansowania przedsięwzięć inwestycyjnych badanych podmiotów gospodarczych z województwa lubelskiego, w porównaniu z wynikami krajowymi (porównaj tabela 1). Zdecydowanie dominuje kapitał własny, który został wykorzystany przez blisko 70% badanych firm. Istotny wpływ na realizowanie inwestycji w badanym obszarze mają jeszcze tylko dwa inne źródła, kredyt bankowy oraz środki preferencyjne wydatkowane w ramach poszczególnych programów współfinansowanych z funduszy Unii Europejskiej. Pozostałe instrumenty pojawiają się sporadycznie.

Sytuację tę należy ocenić bardzo negatywnie, gdyż jak pokazują badania M. Ayyagari, A. Demircuc-Kunt i V. Maksimovic przeprowadzone wśród 14 000 firm z 47 krajów, rozwój rynku kapitałowego ma silne przełożenie na wzrost innowacyjności gospodarki. Z badań tych wynika, że w państwach, które mają lepiej rozwinięty system finansowania podmiotów gospodarczych, firmy realizują więcej projektów innowacyjnych. Dodatkowo różnorodność źródeł finansowania przekłada się na skalę realizowanych projektów, czego potwierdzeniem jest wysoki udział wykorzystania kapitałów podwyższonego ryzyka w zakupie nowoczesnych rozwiązań technologicznych. Dla odmiany w krajach, gdzie w proce-

sie finansowania inwestycji dominuje kapitał własny, jak ma to miejsce w Polsce, udział innowacji i zasięg ich oddziaływania jest znacznie mniejszy<sup>11</sup>.

Tabela 2

Źródła finansowania innowacji badanych przedsiębiorstw z województwa lubelskiego (%)

Źródło finansowania	Rodzaj innowacji			Razem
	technologiczna	organizacyjna	produktowa	
Kapitał własny	57,5	93,5	68,9	69,6
Dotacja	16,1	0,0	4,9	8,8
Kredyt / pożyczka bankowa	21,8	6,5	21,3	18,0
Leasing	3,4	0,0	3,3	2,6
Inne	1,1	0,0	1,6	1,0

Źródło: opracowanie własne na podstawie badań ankietowych.

Analiza szczegółowa przeprowadzona dla poszczególnych rodzajów innowacji pozwala na nieznacznie większy poziom optymizmu. Kluczowe bowiem dla pojawienia się na polskim rynku efektywnych technologii i unowocześnienia oferty krajowych podmiotów gospodarczych innowacje technologiczne i produktowe charakteryzują się wyraźnie bardziej urozmaiconą strukturą finansowania. Z jednej strony wynikać to może ze znacznie większych wymagań kapitałowych tego typu zmian, a tym samym konieczności tworzenia montażu finansowego. Z drugiej zaś może być to następstwo realizacji tego typu projektów przez większą grupę dużych i średnich firm, które generalnie charakteryzują się większą różnorodnością zastosowania instrumentów finansowych. Warto jednak zaznaczyć, że obecna struktura finansowania innowacji nie pozwala na zdynamizowanie procesu unowocześniania polskiej gospodarki. Wymaga to szybkich i radykalnych zmian, zwłaszcza że w kolejnym okresie programowania będzie znacznie mniej środków na bezpośrednie wsparcie przedsiębiorstw, a spowolnienie gospodarcze zmniejsza możliwości generowania nadwyżek finansowych pozwalających na finansowanie inwestycji z kapitałów własnych.

### Ocena zastosowania poszczególnych instrumentów w procesie finansowania innowacji przedsiębiorstw z województwa lubelskiego

Badane przedsiębiorstwa nie dostrzegają w obecnej strukturze finansowania zagrożenia dla swojego dalszego rozwoju w perspektywie długoterminowej. Jak pokazują dane zamieszczone w tabeli 3, większość z nich uważa, że zastosowane formy finansowania innowacji były optymalne i w przypadku realizacji podobnych projektów w przyszłości

<sup>11</sup> M. Ayyagari, A. Demircuc-Kunt, V. Maksimovic: *Firm Innovation in Emerging Markets: The Roles of Governance and Finance*, "Journal of Financial and Quantitative Analysis University of Washington", Seattle, Dec. 2011, Vol. 46, No. 6, s. 1563–1566.

należy spodziewać się zastosowania analogicznych instrumentów. Zaledwie 12,4% badanych firm wskazało, że w kolejnych projektach inwestycyjnych zamierza zmienić sposób finansowania innowacji. Analizując poszczególne formy finansowania można dostrzec, że najlepiej przez respondentów zostały ocenione bezzwrotne dotacje ze środków Unii Europejskiej, gdyż blisko 94% wykorzystujących je podmiotów uznało to źródło za optymalne. Znacznie słabiej oceniony został kredyt komercyjny, gdyż prawie 20% firm dla przyszłych projektów innowacyjnych chciałoby zastosować inne źródło. Wynik ten okazał się gorszy niż w przypadku kapitałów własnych, gdzie tylko blisko 12% ankietowanych podmiotów w przyszłości dokonałoby zmiany źródła finansowania.

Sytuacja ta jest potwierdzeniem wcześniejszych spostrzeżeń o słabym rozwoju systemu finansowania przedsiębiorstw w Polsce, a dodatkowo o braku oddolnych bodźców zmieniających tę sytuację. Można więc postawić tezę, że zmiany w tym obszarze muszą być następstwem zastosowania rozwiązań systemowych. Wydaje się, że częściowo proces modernizacji w badanym obszarze następuje. Systematycznie pojawiają się działania skierowane na powstawanie lub rozwój instytucji otoczenia biznesu, takich jak fundusze pożyczkowe, poręczeniowe, *private equity* czy też instytucje ułatwiające pozyskanie kapitału poprzez emisje dłużnych i własnościowych papierów wartościowych, zwłaszcza dla przedsiębiorstw innowacyjnych. Jak pokazują jednak badania przeprowadzone wśród firm z województwa lubelskiego, znaczenie tych form w rozwoju innowacji jest na obecnym etapie bardzo ograniczone, co jest efektem zarówno niskiej świadomości po stronie przedsiębiorstw, jak i niedostosowania oferty usług po stronie instytucji. Zasadne jest więc kontynuowanie zmian, zarówno w zakresie wzrostu dostępności tego typu usług, jak i w obszarze zróżnicowanych form pozyskiwania kapitału. Konieczne jest także zwiększenie świadomości wśród samych przedsiębiorców, zwłaszcza mikro i małych, którzy ograniczają się do kapitałów własnych, ewentualnie kredytu, a sporadycznie leasingu, nie mając często wiedzy o innych formach pozyskiwania kapitału.

Tabela 3

Ocena zastosowanych źródeł finansowania innowacji<sup>12</sup> (%)

Źródło finansowania	Optymalne	Nieoptymalne	Brak odpowiedzi
Kapitał własny	81,4	11,9	6,7
Dotacja UE	93,7	6,3	0,0
Kredyt / pożyczka bankowa	77,2	17,1	5,7
Razem	81,7	12,4	5,9

Źródło: opracowanie własne na podstawie badań ankietowych.

<sup>12</sup> W analizie pominięto pozostałe formy finansowania ze względu na bardzo małą powszechność ich zastosowania.

Analizując kierunek preferowanych zmian instrumentu finansowego w przypadku respondentów, którzy uznali zastosowane źródło finansowania za nieoptymalne, można dostrzec kilka tendencji. Po pierwsze, w przypadku firm, które stosowały kapitał własny pojawiły się oczekiwania jego substytucji środkami preferencyjnymi w postaci dotacji lub też kredytu komercyjnego. Wydaje się, że ten drugi kierunek zmian w przyszłości powinien być powszechniejszy, gdyż w kolejnym okresie programowania prawdopodobnie zostaną znacznie zmniejszone nakłady na bezpośrednie wsparcie podmiotów gospodarczych instrumentami bezzwrotnymi. I chociaż projekty innowacyjne wciąż będą traktowane priorytetowo, to jednak pula środków na dotacje będzie mniejsza. Dodatkowo polskie podmioty gospodarcze charakteryzują się względnie niskim poziomem zadłużenia w porównaniu do innych państw UE, co stanowi znaczny potencjał do wzrostu inwestycji, zwłaszcza w zakresie realizacji projektów innowacyjnych.

Po drugie, podmioty korzystające z kredytów komercyjnych w znacznym stopniu chciałyby je zastąpić środkami własnymi. Ta negatywna z punktu widzenia rozwoju innowacji zmiana może być następstwem wysokich wymagań banków względem firm, które ubiegają się o środki inwestycyjne. Jest to szczególnie widoczne w przypadku projektów o podwyższonym ryzyku, w tym projektów innowacyjnych. Banki dla tego typu projektów nie tylko podnoszą koszt kapitału, ale co gorsza znacznie zwiększają wymagania dotyczące oceny zdolności kredytowej. Sytuacja ta zniechęca firmy do korzystania z tej formy finansowania.

Potwierdzeniem tego jest dostrzegalny w wynikach badań wzrost zainteresowania leasingiem i to zarówno w przypadku pomiotów, które do tej pory pozyskały środki preferencyjne w postaci dotacji, jak i tych, które wykorzystywały właśnie kredyty bankowe.

Tabela 4

Oczekiwana zmiany źródła finansowania projektów innowacyjnych w przypadku podmiotów, które uznały zastosowany instrument jako nieoptymalny (%)

Stosowane źródło finansowania	Zmiana źródła finansowania na				
	kapitał własny	dotacja UE	kredyt / pożyczka bankowa	leasing	inne
Kapitał własny	X	50	50	0	0
Dotacja UE	0	X	0	100	0
Kredyt / pożyczka bankowa	50	0	X	25	25

Źródło: opracowanie własne na podstawie badań ankietowych.

## Podsumowanie

Analiza przeprowadzonych wśród przedsiębiorstw z województwa lubelskiego badań potwierdza bardzo niekorzystną strukturę finansowania projektów innowacyjnych w Polsce. Świadczy to nie tylko o niewłaściwym rozwoju krajowego rynku kapitałowego, ale przede wszystkim znacznie ogranicza możliwość zdynamizowania procesów innowacyjnych w przyszłości.

Dominacja kapitałów własnych uniemożliwia znaczne zwiększenia nakładów inwestycyjnych podmiotów gospodarczych w kolejnych latach, a to w okresie istotnych trudności sektora finansów publicznych wydaje się być jedynym możliwym kierunkiem poprawy innowacyjności.

Potencjału poprawy sytuacji należy upatrywać w instrumentach dłużnych. Niewielki poziom zadłużenia polskich firm stanowi istotną bazę do wzrostu aktywności inwestycyjnej. Konieczne jest jednak stworzenie odpowiednich mechanizmów zachęcających do rozwoju innowacji tą drogą. Przykładem takich rozwiązań jest kredyt technologiczny, który uzależnia uzyskanie preferencji kapitałowych, w tym redukcji zadłużenia, od uzyskania odpowiedniej efektywności rynkowej innowacyjnej technologii sfinansowanej tą drogą. Zasadne jest także rozważenie możliwości zastosowania odpowiednich premii podatkowych dla firm, które zdecydują się na realizację inwestycji innowacyjnych. I chociaż może mieć to negatywny wpływ na budżet państwa, to jednak może się okazać znacznie mniej kosztowne niż zwiększanie nakładów na innowacje wyłącznie ze środków publicznych. Wskazane jest także dalsze wzmacnianie instytucji otoczenia biznesu, które powinny mieć większy wpływ zarówno na transfer wiedzy pomiędzy ośrodkami badawczymi i przedsiębiorstwami, jak i na możliwość pozyskania kapitału na sfinansowanie projektów podwyższonego ryzyka. Jest to szczególnie istotne dla mikro i małych firm, które mają znacznie mniejszą zdolność do pozyskiwania kapitałów obcych. A w przypadku realizacji projektów o podwyższonym ryzyku, wymagania banków i firm leasingowych są nadmiernie zawyżane.

## Literatura

- Ayyagari M., Demircuc-Kunt A., Maksimovic V.: *Firm Innovation in Emerging Markets: The Roles of Governance and Finance*, "Journal of Financial and Quantitative Analysis University of Washington", Seattle, Dec. 2011, Vol. 46, No. 6.
- Baldwin, J.R.: *Innovation: The Key to Success in Small Firms* "Statistics Canada Working Paper", February 1995, 76, SSRN: <http://ssrn.com/abstract=4300>, <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4300>.
- Duliniec A.: *Finansowanie przedsiębiorstwa*, PWE, Warszawa 2007.
- Działalność innowacyjna przedsiębiorstw w latach 2009–2011*, Główny Urząd Statystyczny, Urząd Statystyczny w Szczecinie, Informacje i opracowania statystyczne, Warszawa 2012.
- Działalność przedsiębiorstw niefinansowych w 2010 roku*, „Informacje i opracowania statystyczne”, GUS, Warszawa 2011.



*Innovation Union Scoreboard 2011, Research and Innovation Union scoreboard*, PRO INNO Europe, EU 2012.

*Policy Options and Instruments for Financing Innovation: A Practical Guide to Early-Stage Financing*, United Nations Economic Commission for Europe, New York and Geneva, 2009.

*Regional Innovation Scoreboard 2012*, European Union 2012.

*SMEs' Access to Finance Survey 2011 Analytical Report*, EC and ECB, 7.12.2011.

*dr Anna Korzeniowska*

*dr Wojciech Misterek*

*Uniwersytet Marii Curie-Skłodowskiej w Lublinie*

*Katedra Bankowości*

### **Streszczenie**

W artykule przedstawiono dobór i ocenę źródeł finansowania innowacji przez podmioty działające na terenie województwa lubelskiego. Zauważono, że struktura źródeł finansowania innowacji w tym regionie jest zbliżona do tej, jaka dominuje w Polsce. Niestety na tle krajów wysoko rozwiniętych jest ona niekorzystna i nie sprzyja szybkiemu postępowi gospodarki. Jest to tym poważniejszy problem, że Polska zajmuje jedno z gorszych miejsc w rankingach innowacyjności w Europie.

Większość badanych przedsiębiorców pozytywnie ocenia wykorzystane źródła finansowania i deklaruje ponowne ich wykorzystanie w razie realizacji kolejnych działań innowacyjnych.

### **ENTREPRENEURS' PREFERENCES IN THE SELECTION OF INNOVATIONS' FINANCING SOURCES AND INSTRUMENTS**

#### **Summary**

The paper presents sources and instruments of selection and evaluation of innovations' financing sources taken by entities operating in the Lublin voivodeship. It was noticed that the structure of financing innovation sources in this region is close to that which prevails in Poland. Unfortunately compared with the developed countries it is unfavourable and does not encourage fast progress of the economy. The problem is even more serious in light of Poland being ranked low in terms of innovation in Europe. The majority of surveyed entrepreneurs positively evaluates sources of finances used and declares to reuse them while executing future innovative activities.

