

LESZEK BURSIĄK

DIAGNOZA I POZYCJONOWANIE SYTUACJI FINANSOWEJ FIRM START-UP ORAZ SPÓŁEK Z RYNKU NEWCONNECT W ROKU 2011

Słowa kluczowe: sytuacja finansowa, diagnozowanie, pozycjonowanie

Keywords: financial situation, diagnosis, positioning

Klasyfikacja JEL: M21

Wprowadzenie

Celem niniejszego opracowania jest syntetyczne zaprezentowanie wyników badań empirycznych sytuacji finansowej firm start-up oraz spółek z rynku NewConnect w 2011 roku, z wykorzystaniem autorskiego modelu diagnostycznego. Przyjęte w opracowaniu podejście opiera się na autorskiej koncepcji badawczej sprawnościowo-dysfunkcyjnego cyklu życia organizacji gospodarczych¹. Uzyskane wyniki badań, w postaci uogólnionego obrazu sytuacji finansowej podmiotów wchodzących w skład badanych populacji, zostaną zaprezentowane w formie ratingu na zmodyfikowanej i odpowiednio zaadaptowanej skali modelu sprawnościowo-dysfunkcyjnego cyklu życia przedsiębiorstwa.

Metoda postępowania diagnostycznego i zadanie badawcze

Przyjęta metoda postępowania diagnostycznego umożliwi wgląd w opisywane za pomocą wielu zmiennych zjawisko złożone, jakim jest ogólna sytuacja finansowa badanych przedsiębiorstw w danym okresie. Zbiór zmiennych opisujących badane zjawisko złożone składa się z odpowiednio dobieranych wskaźników finansowych, syntetyzowanych do jednej uogólnionej zmiennej dedykowanej każdemu z przedsiębiorstw badanej populacji. Uporządkowany liniowo zbiór zmiennych syntetycznych, reprezentujących każdy z tych obiektów, jest rzutowany na skalę sprawnościowo-dysfunkcyjnego cyklu życia organizacji.

¹ Szerzej zob. L. Bursiak: *Pozycjonowanie firm start-up na skali modelu cyklu życia organizacji – metoda eksperymentalna*, [w:] *Nowoczesna inżynieria finansowa dla firm start-up w Polsce – raport z badań skreeningowych 2011*, red. A. Zelek, Wydawnictwo Naukowe Zachodniopomorskiej Szkoły Biznesu, Szczecin 2012, s. 295–317.

Zadanie realizowane w ramach niniejszego postępowania badawczego, jako konkretyzacja wyznaczonego celu badawczego, polega na diagnozowaniu i pozycjonowaniu badanych obiektów (podmiotów gospodarczych) na odpowiedniej skali z wykorzystaniem zautomatyzowanego modelu diagnostycznego, zgodnie z generowanym ratingiem ich sytuacji finansowej w 2011.

Dobór zmiennych opisujących sytuację finansową przedsiębiorstw

Zmienne opisujące sytuację finansową badanych firm (zjawisko złożone) przynależą do klasycznej analizy wskaźnikowej. Jednak mnogość tych wskaźników znacznie utrudnia wydanie jednoznacznej opinii², a nawet – w wielu przypadkach – czyni ich jednoczesną interpretację prawie niemożliwą, co skłania ku postulatowi skupiania się na najistotniejszych z nich³. Problem nadmiaru wskaźników rozwiązywany jest poprzez tworzenie modeli syntetycznie opisujących kondycję finansową przedsiębiorstw. Do modeli tych zazwyczaj wprowadza się jeden lub dwa wskaźniki finansowe reprezentujące takie obszary funkcjonowania danego przedsiębiorstwa, jak: płynności, sprawność działania, rentowność i zadłużenie⁴. W podobny sposób, w oparciu o kilka mierników, wydawane są w prasie ekonomicznej opinie o spółkach giełdowych. Ponadto syntetyczne modele znajdują zastosowanie w badaniu przedsiębiorstw przez firmy consultingowe, biegłych rewidentów, akcjonariuszy i niektóre banki⁵.

W ramach niniejszego postępowania badawczego – uznając zasadność postulowanych redukcji – dokonano preselekcji, a następnie wyboru wskaźników finansowych uznanych za właściwe dla populacji badanych podmiotów (zob. tab. 1), z poszanowaniem podziału na odpowiednie obszary podlegające diagnozowaniu. Zestawione w tabeli 1 wskaźniki finansowe znalazły zastosowanie w modelu diagnostycznym jako zmienne opisujące sytuację finansową badanych przedsiębiorstw, będącą syntetyczną zmienną opisywaną w procedurze porządkowania liniowego.

Porządkowanie liniowe i rzutowanie na skalę modelu

Zasadniczym etapem postępowania diagnostycznego w procedurze szeregowania obiektów pod względem poziomu zjawiska złożonego (sytuacji finansowej podmiotów gospodarczych) jest nie tylko odpowiednie przygotowanie wyselekcjonowanych wskaźników finansowych jako zmiennych opisujących, poprzedzające generowanie sum wartości zunitaryzowanych. Równie ważne jest przypisanie tym zmiennym (wskaźnikom finansowym)

² R. Kowalak: *Ocena kondycji finansowej przedsiębiorstwa w badaniu zagrożenia upadłością*, Ośrodek Doradztwa i Doskonalenia Kadr, Gdańsk 2008, s. 185.

³ R. Siedlecki: *Finansowe sygnały ostrzegawcze w cyklu życia przedsiębiorstwa*, C.H. Beck, Warszawa 2007, s. 138.

⁴ R. Kowalak: *op.cit.*, s. 192.

⁵ *Ibidem*, s. 193.

statusu stymulant, jeżeli ich wyższe wartości są najbardziej pożądane, a w sytuacjach odwrotnych – statusu destymulant. Tabela 1 zawiera zestaw wskaźników finansowych przynależnych do poszczególnych obszarów diagnozowania zastosowanych w modelu, z jednoczesnym podziałem na stymulanty i destymulanty, zgodnie z charakterem poszczególnych grup zmiennych opisujących.

Tabela 1

Zestaw wskaźników finansowych ze diagnozowanych obszarów z podziałem na stymulanty i destymulanty

Obszary diagnozowania sytuacji finansowej	Zastosowane wskaźniki finansowe (zmienne opisujące)	Charakter zmiennych opisujących
Płynność finansowa	Wskaźnik płynności bieżącej	Stymulanty
	Wskaźnik płynności przyspieszonej	
Sprawność działania	Wskaźnik rotacji należności	
	Wskaźnik rotacji aktywów obrotowych	
	Wskaźnik rotacji zobowiązań	
Zadłużenie	Wskaźnik ogólnego zadłużenia	Destymulanty
	Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego	
Rentowność	Rentowność operacyjna	Stymulanty
	Rentowność aktywów – ROA	
	Rentowność kapitałów własnych – ROE	

Źródło: opracowanie własne.

Zadaniem modelu diagnozującego jest porządkowanie liniowe obiektów z zastosowaniem metod wielowymiarowej analizy porównawczej (WAP), a w szczególności metody taksonomicznej. Porządkowanie to następuje według wartości syntetycznej zmiennej określającej sytuację finansową każdej z badanych firm. Zmienna ta (miara syntetyczna) jest zmienną opisywaną przez zmienne opisujące (służące do wygenerowania miary syntetycznej), mające postać zestawu wyselekcjonowanych wskaźników finansowych zestawionych w tabeli 1 z określeniem ich charakteru. W celu zapewnienia porównywalności zastosowane zmienne poddawane są procedurze normalizacji poprzez ich unitaryzację zgodnie ze wzorami obejmującymi:

1. Zmienną unitaryzowaną – stymulantę (Zus):

$$Zus(i, j) = \frac{X(i, j) - \min(i)X(i, j)}{rX(j)}$$

2. Zmienną unitaryzowaną – destymulantę (Zud):

$$Zud(i, j) = \frac{\max(i)X(i, j) - X(i, j)}{rX(j)}$$

gdzie:

- $Zus(i, j)$ – wartość i -tego obiektu zmiennej $X(j)$ po unitaryzacji (dla stymulanty).
 $Zud(i, j)$ – wartość i -tego obiektu zmiennej $X(j)$ po unitaryzacji (dla destymulanty),
 $X(i, j)$ – j -ta zmienna i -tego obiektu,
 $\min(i) X(i, j)$ – najmniejsza wartość zmiennej $X(j)$,
 $\max(i) X(i, j)$ – największa wartość zmiennej $X(j)$,
 $rX(j)$ – rozstęp zmiennej $X(j)$.

Model porządkuje firmy (obiekty) według sum wartości zunitaryzowanych zmiennych opisujących w przedziale od 0 do m ($0 \leq P \leq m$) zgodnie ze wzorem:

$$P(i) = \sum_{j=1}^m Zu(i, j),$$

gdzie:

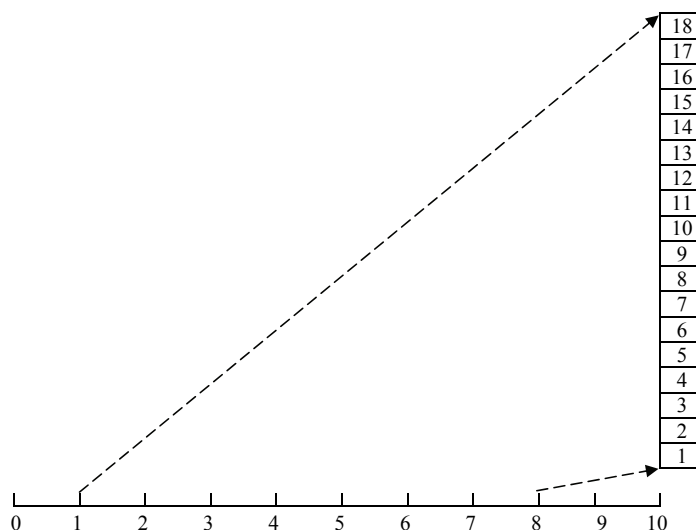
- $P(i)$ – pozycja i -tej firmy (obektu) w przedziale od 0 do m ($0 \leq P \leq m$),
 m – liczba zmiennych opisujących (wskaźników finansowych),
 j – liczba porządkowa zmiennej opisującej,
 $Zu(i, j)$ – wartość j -tej zmiennej opisującej i -tego obiektu po unitaryzacji.

Ze względu na zastosowaną w niniejszym postępowaniu diagnostycznym liczbę 10 zmiennych opisujących (wskaźników finansowych), porządkowanie liniowe badanych firm według sum wartości zunitaryzowanych zmiennych opisujących zawiera się w przedziale od 0 do 10.

Finalnym elementem prowadzonego postępowania diagnostycznego, generującego syntetyczne oceny sytuacji finansowej każdego z podmiotów badanej populacji, jest pozycjonowanie na przyjętej skali ocen⁶. Pozycjonowanie to poprzedzane jest opisaną powyżej procedurą porządkowania liniowego według sum wartości zunitaryzowanych zmiennych opisujących (miar syntetycznych) w przedziale od 0 do 10. Uporządkowane liniowo miary syntetyczne sytuacji finansowej poszczególnych podmiotów są rzutowane (przenoszone) na zastosowaną w modelu 18-stopniową skalę, która jest zsynchronizowana i zbieżna ze skalą modelu sprawnościowo-dysfunkcyjnego cyklu życia organizacji. Skala ta (w usytuowaniu pionowym) została zaprezentowana na rysunku 1, wraz z koncepcją przenoszenia na nią uporządkowanych liniowo miar syntetycznych.

Przedstawiona na rysunku 1 koncepcja przenoszenia pozycji (ratingu) badanych firm ze skali liniowej (o potencjale od 0 do 10) na 18-stopniową skalę modelu sprawnościowo-

⁶ D. Wędzki: *Analiza wskaźnikowa sprawozdania finansowego*, t. 2: *Wskaźniki finansowe*, wyd. 2, Wolters Kluwer, Kraków 2009, s. 423–425.



Rysunek 1. Koncepcja rzutowania (przenoszenia) pozycji badanych firm uporządkowanych liniowo według sum wartości zunitaryzowanych zmiennych opisujących (miar syntetycznych od 1 do 8) na 18-stopniową skalę modelu w przedziałach od 1 do 18

Źródło: opracowanie własne.

dysfunkcyjnego cyklu życia organizacji ma wyłącznie charakter poglądowy. Odmienne od wartości podanych na rysunku 1 (od 1 do 8) w realizowanym postępowaniu badawczym zawierały się one w przedziałach od 2,577 do 6,092 dla NewConnect oraz od 3,423 do 7,273 dla start-up.

Budowa modelu diagnostycznego

Model diagnozujący sytuację finansową badanych obiektów wykorzystuje zmodyfikowaną skalę modelu sprawnościowo-dysfunkcyjnego cyklu życia organizacji, której pierwowzór służy do diagnozowania sytuacji organizacyjnej firm w oparciu o badania jakościowe⁷. W odróżnieniu od oryginału model diagnozujący sytuację finansową opiera się na danych ilościowych ze sprawozdań finansowych przetwarzanych i porządkowanych liniowo. Model automatyzuje procedury diagnostyczne poprzez parametryzację i oprzyrządowanie informatyczne (program narzędziowy Excel) zmodyfikowanej skali modelu sprawnościowo-dysfunkcyjnego cyklu życia organizacji.

⁷ Szerzej zob. L. Bursiak: *Diagnoza sytuacji organizacyjnej trzech wybranych przedsiębiorstw w okresie ich funkcjonowania w warunkach gospodarki rynkowej do roku 2011*, Zeszyt Naukowy Zachodniopomorskiej Szkoły Biznesu „Firma i Rynek” 2012 nr 2, s. 14–18.

Na rysunku 2 przedstawiono graficzną część modelu prezentacji wyników sytuacji finansowej, a w nim przykładowe pozycjonowanie 4 firm na panelu zmodyfikowanej skali sprawnościowo-dysfunkcyjnego cyklu życia organizacji. Modyfikacja (zachowując systematykę podziału na 3 kolejne fazy cyklu) objęła nadanie specyficznych dla badanego zjawiska nazw ocenom sytuacji finansowej firm, i tak: w fazie I cyklu z użyciem określenia „dobra”, w fazie II „pogorszona”, a w fazie III „sytuacja zagrożenia”. Ponadto pod wierszem ze znakami literowymi dodano wiersz ze skalą wyrażoną liczbowo od 1 do 18, gdzie 1 oznacza sytuację optymalną, a 18 – krytycznie złą sytuację finansową.

Pozostawiony w modelu wiersz ze znakami literowymi określa poziom natężenia zakłóceń określonej cechy charakteryzującej każdą z faz cyklu, znajdujący szczególne zastosowanie przy diagnozowaniu sytuacji organizacyjnej. System znaków literowych jest uporządkowany alfabetycznie od „A” do „F” i powtarzany (z zachowaniem tego porządku) dla każdej z kolejnych faz cyklu. Litera „A” oznacza natężenie bardzo słabe i odpowiednio: litera „B” – słabe, „C” – umiarkowane, „D” – silne, „E” – bardzo silne, a „F” – krytyczne. Przekroczenie nasilenia krytycznego powoduje przejście w kolejną fazę cyklu, a w przypadku fazy trzeciej może doprowadzić do likwidacji firmy, a nawet do jej upadku. Pozostawienie oznakowania literowego sprawia, że prezentowana skala może być również wykorzystywana do diagnozowania sytuacji organizacyjnej badanych podmiotów⁸. Jednak w niniejszym opracowaniu wykorzystanie skali modelu ogranicza się do diagnozowania i pozycjonowania sytuacji finansowej.

Ogólna sytuacja finansowa badanych firm																	
Faza I						Faza II						Faza III					
Sytuacja dobra						Sytuacja pogorszona						Sytuacja zagrożenia					
A	B	C	D	E	F	A	B	C	D	E	F	A	B	C	D	E	F
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18
AB					CD						EF						GH

Natężenie zakłóceń: **A** – bardzo słabe; **B** – słabe; **C** – umiarkowane; **D** – silne; **E** – bardzo silne; **F** – krytyczne. Skala liczbowa narastająco: od 1 – sytuacja optymalna do 18 – krytycznie zła sytuacja finansowa.

Rysunek 2. Wizualizacja diagnozy sytuacji finansowej i pozycjonowania 4 przykładowych firm w danym okresie, na zmodyfikowanej skali modelu sprawnościowo-dysfunkcyjnego cyklu życia organizacji gospodarczej

Źródło: opracowanie własne.

⁸ Szerzej zob. L. Bursiak: *Egzemplifikacja sytuacji organizacyjnej badanych przedsiębiorstw w modelu sprawnościowo-dysfunkcyjnym*, [w:] *Przetwórcy dekonstruktor. Przedsiębiorstwa i gospodarstwa domowe wobec kryzysu*, red. A. Burlita, G. Maniak, A. Zelek, Zachodniopomorska Szkoła Biznesu, Szczecin 2011, s. 160–164.

Założeniem teoretycznym budowy modelu jest rozpatrywanie badanej firmy w okresie jednego roku, jako zamkniętego cyklu życia od powstania do potencjalnego upadku⁹. Kolejne lata stanowią kolejne cykle, które układają się w obraz sytuacji finansowej w całym okresie działalności. Dane wejściowe pochodzą ze sprawozdań finansowych. Na wyjściu model pozycjonuje sytuację finansową każdej z badanych firm w konkretnym polu (komórce) skali. Rysunek 2 obrazuje sytuację finansową 4 przykładowych firm w danym okresie sprawozdawczym. Firma AB pozycjonowana jest w fazie I, a jej sytuację finansową określano jako dobrą i ma charakter optymalny. Pozycjonowana w tej samej fazie firma CD znajduje się pod presją krytycznego natężenia zakłóceń i tym samym jest zagrożona przejściem w fazę II. Natomiast firmie EF grozi wejście w fazę III. Firma GH jest w krytycznie złej sytuacji finansowej.

Źródło i charakterystyka danych empirycznych

Materiał empiryczny dotyczący firm start-up i spółek z rynku NewConnect niezbędny do realizacji celu niniejszego postępowania badawczego uzyskano od zespołu badawczego Zachodniopomorskiej Szkoły Biznesu z projektu „Nowoczesna inżynieria finansowa firm start-up – screening fazy inicjacyjnej w Polsce”¹⁰.

Zasadnicza grupa badanych obiektów składała się z 89 firm start-up będących we wczesnej fazie rozwoju (pierwsze 5 lat funkcjonowania) i korzystających z finansowania zewnętrznego w postaci funduszy *Private Equity*¹¹, które we właściwym trybie złożyły standardowe sprawozdania finansowe za rok 2011. Druga grupa badanych obiektów objęła 100 spółek notowanych na rynku NewConnect¹². Grupy te badano w separacji jako odrębne populacje, a wyniki przedstawiono syntetycznie na rysunku 3 dla każdej z tych grup (SU i NC).

Prezentacja wyników

Syntetyczne zestawienie diagnoz z pozycjonowaniem sytuacji finansowej 89 firm start-up (SU) na poszczególnych stopniach skali (rys. 3, wiersz SU) wskazuje, że w roku 2011 w dobrej sytuacji finansowej znajdowało się 29 firm (32,58% populacji), w sytuacji pogorszonej znalazło się 45 firm (50,56%), a 15 (16,85%) spozycjonowano w strefie (sytuacji) zagrożenia. Natomiast spośród 100 spółek NewConnect (rys. 3, wiersz NC) 32 były w dobrej sytuacji, 56 w pogorszonej, a pozostałe 12 w sytuacji zagrożenia.

⁹ Szerzej zob. L. Bursiak: *Diagnoza sytuacji organizacyjnej...*, *op.cit.*, s. 19.

¹⁰ Projekt badawczy finansowany przez Narodowe Centrum Badań i Rozwoju: Nr 11-0003-10/2010.

¹¹ A. Zelek: *Inżynieria finansowa firm start-up w Polsce – model badań screeningowych*, [w:] *Nowoczesna inżynieria...*, s. 23.

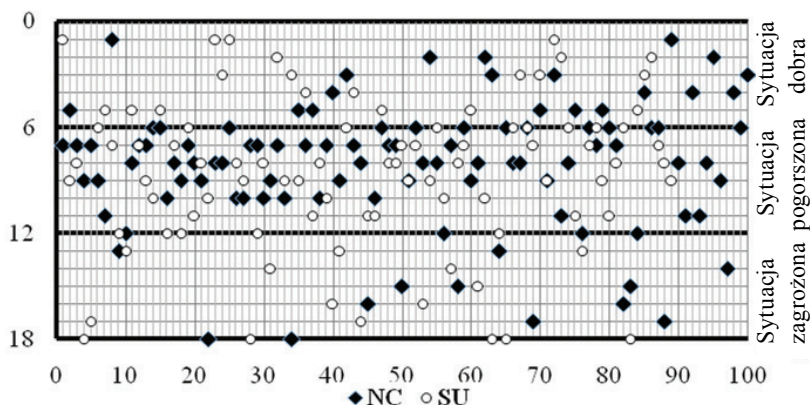
¹² Zob. *ibidem*, s. 27 oraz B. Świecka, M. Bzunek, M. Zdanowska: *Ocena kondycji finansowej firm start-up w Polsce – analiza porównawcza*, [w:] *Nowoczesna inżynieria...*, s. 266.

Liczba badanych firm spozycjonowanych w poszczególnych przedziałach skali modelu diagnozującego ich sytuację finansową w roku 2011 dla SU i NC																		
Faza I						Faza II						Faza III						
Sytuacja dobra						Sytuacja pogorszona						Sytuacja zagrożenia						
	A	B	C	D	E	F	A	B	C	D	E	F	A	B	C	D	E	F
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18
SU	4	3	5	2	6	9	9	10	10	5	6	5	3	2	1	2	2	5
NC	2	3	4	4	6	13	17	14	10	7	4	4	2	1	3	2	2	2

Rysunek 3. Syntetyczne zestawienie diagnoz i pozycjonowania sytuacji finansowej populacji 89 firm start-up (SU) i 100 spółek z rynku NewConnect (NC)

Źródło: opracowanie własne na podstawie badań screeningowych ZPSB.

Z porównania syntetycznych zestawień wyników diagnoz i pozycjonowania sytuacji finansowej obu badanych populacji (rys. 3, wiersze SU i NC) wynika, że w 2011 roku 32% podmiotów znajdowało się w dobrej sytuacji, 50 do 56% w sytuacji pogorszonej, a 12 do blisko 17% spozycjonowano w strefie zagrożenia. A więc pomimo odrębnego diagnozowania obu populacji, wyniki są zbliżone. Rating podmiotów obu badanych populacji obrazuje rysunek 4.



Rysunek 4. Rozkład pozycjonowania (rating) sytuacji finansowej dla prób badawczych 89 firm start-up i 100 spółek NewConnect diagnozowanych we wzajemnej separacji

Źródło: opracowanie własne na podstawie badań screeningowych ZPSB.

Podsumowanie i wnioski końcowe

Celem niniejszego opracowania było syntetyczne zestawienie i zinterpretowanie wyników badań empirycznych sytuacji finansowej firm start-up oraz spółek NewConne-

ct w 2011 roku, wygenerowanych przez model diagnostyczny. Prezentowane opracowanie dokumentuje kolejne przedsięwzięcie badawcze testujące przydatność tego modelu do realizacji wyznaczonego na wstępie celu badawczego. Konkretyzacja tego celu wymagała sformułowania i realizacji zadania badawczego polegającego na zdiagnozowaniu, a następnie spozycjonowaniu badanych obiektów na skali modelu, zgodnie z ratingiem ich sytuacji finansowej w 2011 roku. Po wykonaniu tego zadania i osiągnięciu założonego celu badawczego sformułowano następujące wnioski:

1. Zastosowany model badawczy jest stosunkowo efektywnym i w miarę obiektywnym narzędziem do diagnozowania i pozycjonowania sytuacji finansowej badanych podmiotów gospodarczych danej populacji, charakteryzującym się dostatecznym stopniem trafności generowanych rezultatów.
2. Procedury diagnostyczne zastosowane w przedstawionej koncepcji badawczej mają charakter powtarzalny i nie wymagają dostępu do danych empirycznych spoza zakresu standardowych sprawozdań finansowych.
3. Diagnoza i pozycjonowanie sytuacji finansowej może wspierać diagnozę organizacyjną badanych podmiotów z pozycjonowaniem na wspólnej skali.
4. Zaletą, ale również istotnym ograniczeniem omawianej metody i modelu jest generowanie obrazu sytuacji finansowej każdego diagnozowanego podmiotu wyłącznie w odniesieniu do całej badanej populacji, co uniemożliwia badanie firm w oderwaniu od ich w miarę jednorodnego kontekstu.

Literatura

- Bursiak L.: *Egzemplifikacja sytuacji organizacyjnej badanych przedsiębiorstw w modelu sprawnościowo-dysfunkcyjnym*, [w:] *Przetrwać dekonstrukcję. Przedsiębiorstwa i gospodarstwa domowe wobec kryzysu*, red. A. Burlita, G. Maniak, A. Zelek, Zachodniopomorska Szkoła Biznesu, Szczecin 2011.
- Bursiak L.: *Diagnoza sytuacji organizacyjnej trzech wybranych przedsiębiorstw w okresie ich funkcjonowania w warunkach gospodarki rynkowej do roku 2011*, Zeszyt Naukowy Zachodniopomorskiej Szkoły Biznesu „Firma i Rynek” 2012, nr 2.
- Bursiak L.: *Pozycjonowanie firm start-up na skali modelu cyklu życia organizacji – metoda eksperymentalna*, [w:] *Nowoczesna inżynieria finansowa dla firm start-up w Polsce – raport z badań skreeningowych 2011*, red. A. Zelek, Wydawnictwo Naukowe Zachodniopomorskiej Szkoły Biznesu, Szczecin 2012.
- Kowalak R.: *Ocena kondycji finansowej przedsiębiorstwa w badaniu zagrożenia upadłością*, Ośrodek Doradztwa i Doskonalenia Kadr, Gdańsk 2008.
- Siedlecki R.: *Finansowe sygnały ostrzegawcze w cyklu życia przedsiębiorstwa*, C.H. Beck, Warszawa 2007.
- Świecka B., Bzunek M., Zdanowska M.: *Ocena kondycji finansowej firm start-up w Polsce – analiza porównawcza*, [w:] *Nowoczesna inżynieria finansowa dla firm start-up w Polsce – raport*

z badań skreeningowych 2011, red. A. Zelek, Wydawnictwo Naukowe Zachodniopomorskiej Szkoły Biznesu, Szczecin 2012.

Wędzki D.: *Analiza wskaźnikowa sprawozdania finansowego*, t. 2: *Wskaźniki finansowe*, wyd. 2, Wolters Kluwer, Kraków 2009.

Zelek A.: *Inżynieria finansowa firm start-up w Polsce – model badań skreeningowych*, [w:] *Nowoczesna inżynieria finansowa dla firm start-up w Polsce – raport z badań skreeningowych 2011*, red. A. Zelek, Wydawnictwo Naukowe Zachodniopomorskiej Szkoły Biznesu, Szczecin 2012.

dr Leszek Bursiak

Zachodniopomorska Szkoła Biznesu w Szczecinie

Streszczenie

Opracowanie koncentruje się na syntetycznym zestawieniu wyników badań empirycznych sytuacji finansowej 89 firm start-up oraz 100 spółek NewConnect w 2011 roku, wykorzystując autorską koncepcję badawczą cyklu życia organizacji.

DIAGNOSIS AND POSITIONING OF THE FINANCIAL STANDING OF START-UP AND NEWCONNECT COMPANIES IN 2011

Summary

The paper provides a synthetic summary of the results of empirical studies regarding the financial standing of 89 start-up companies and 100 companies listed on NewConnect in 2011. The research was based on the author's own concept of organizational life cycle.