

Tomasz Czuba  
Marek Szczepaniec  
Tomasz Jurkiewicz  
Uniwersytet Gdański

## Kapitał relacyjny a wyniki ekonomiczne małych i średnich firm w Polsce

MSP odgrywają dominującą rolę w polskiej gospodarce. Sektor MSP zatrudnia 6,6 mln osób, reprezentujących 70% osób pracujących w sektorze przedsiębiorstw w Polsce. Celem niniejszego artykułu jest przedstawienie problemów MŚP w budowaniu relacji z różnych uczestników rynku, w szczególności wpływu ilości i jakości relacji na wyniki gospodarcze sektora MSP. Badanie zostało przeprowadzone w 2009 roku na losowej próbie 1346 małych i średnich przedsiębiorstw w całej Polsce. Statystyki opisowe pokazały, że dodatnie zmiany wskaźników ekonomicznych (obrotów, zysków i marży operacyjnej) notowały najczęściej firmy o większej liczbie oraz wyższej jakości relacji z otoczeniem gospodarczym. Ujemne wartości zmiany wskaźników ekonomicznych z kolei częściej wykazywały przedsiębiorstwa o bardzo niskich wskaźnikach kapitału relacyjnego.

### Relational capital and economic results of the SME sector in Poland

SMEs have a dominant role in the Polish economy. The SME sector employs 6.6 million people representing 70% of the people working in the corporate sector in Poland. The purpose of this article is to present the problems of SMEs in building relationships with various market participants and in particular the impact of the quantity and quality of the relationship on the economic performance of the SME sector. The study was conducted in 2009 on a random sample of 1,346 small and medium-sized enterprises all over Poland. Descriptive statistics showed that mostly the positive development of economic indicators recorded the businesses with more and higher quality relationships with the business environment. Negative economic indicators of change, in turn, frequently showed businesses with very low rates of relational capital.

Keywords: SME, relational capital, economic indicators, SME relationships

## Wprowadzenie

Kluczowa rola małych i średnich przedsiębiorstw (MSP) w gospodarce przejawia się nie tylko w ich dominującym udziale w ofercie miejsc pracy (sektor MSP zatrudnia 6,6 mln osób, co stanowi 70% osób pracujących w sektorze przedsiębior-

biorstw; zob. PARP, 2010) oraz w tworzeniu PKB (udział MSP wynosi 47%, a firm dużych 24%; zob. PARP, 2010), ale także w ich zdolności przetrwania nawet w bardzo niesprzyjających warunkach.

Małe i średnie firmy, pomimo gorszego dostępu do zewnętrznego finansowania, pomimo słabszej pozycji rynkowej, niepozwalającej na stałe podnoszenie cen produktów i usług, a także pomimo wielu barier instytucjonalno-prawnych, uzyskują lepsze wyniki ekonomiczne niż firmy duże. Wynik finansowy brutto sektora MSP wyniósł w 2008 roku 194,4 mld zł, a wynik firm dużych tylko 70,4 mld zł. Wskaźniki rentowności obrotu brutto w przypadku firm mikro sięgnęły w 2008 roku 15,6%, firm małych 8,1%, a firm średnich 5,8%, podczas gdy firmy duże uzyskały wskaźniki rentowności na poziomie 5,4% [PARP, 2010].

Wy tłumaczeniem relatywnie dobrej kondycji finansowej sektora MSP może być wyjątkowa zdolność do nawiązywania bliskich relacji z klientami oraz innymi podmiotami z otoczenia gospodarczego. Uwaga ta nie dotyczy oczywiście wszystkich małych i średnich firm, bo wiele z nich ma problemy z płynnością oraz spłatą kredytów (kredyty z utratą wartości w sektorze MSP stanowią 14,3%), [NBP, 2010], poza tym w 2009 roku zlikwidowano 383 tys. firm (w zdecydowanej większości należały do MSP), a 23,6% nowych firm nie było w stanie przetrwać na rynku nawet jednego roku [PARP, 2010].

Celem niniejszej publikacji, bazującej na wynikach badań empirycznych, jest przedstawienie problematyki budowy relacji MSP z różnymi podmiotami rynkowymi, a w szczególności wpływu ilości oraz jakości relacji na wyniki ekonomiczne małych i średnich firm (zmiany obrotów, zysków oraz marży operacyjnej, a także występowanie problemów z płynnością).

Struktura artykułu wygląda następująco: po wprowadzeniu przedstawiony został przegląd światowej literatury naukowej, następnie prezentowana jest metodologia własnych badań oraz hipotezy badawcze, a w dalszej kolejności wyniki badań empirycznych, weryfikacja hipotez badawczych, podsumowanie i wnioski, a także implikacje dla praktyki gospodarczej.

## 1. Przegląd literatury naukowej

Prowadzone w ostatnich dwudziestu latach badania poświęcone kwestiom kapitału relacyjnego wykazywały m.in. jego pozytywny wpływ na wyniki ekonomiczne, zdolność przetrwania, przewagę konkurencyjną oraz wartość rynkową firm (zob. tabela 1).

Tabela 1. Wybrane badania / publikacje naukowe dotyczące wpływu kapitału relacyjnego na wyniki ekonomiczne przedsiębiorstw

Zagadnienie związane z kapitałem relacyjnym	Autorzy badań / publikacji
Powstawanie nowych firm	Brüderl i Preisendörfer [1998]; Honig i Davidsson [2000]; Jenssen i Koenig [2002]; Astebro i Bernhardt [2003]; Davidsson i Honig [2003]; Bosma, van Praag, Thurik i de Wit [2004]
Wyniki ekonomiczne firm; zdolność przetrwania firm	Ostgaard i Birley [1994]; Hansen [1995]; Nahapiet i Ghoshal [1998]; Holm, Eriksson i Johanson [1999]; Baron [2000]; Hite i Hesterly [2001]; Havnes i Senneseth [2001]; Lee, Lee i Pennings [2001]; Florin, Lubatkin i Schulze [2003]; Bollen, Vergauwen i Schnieders [2005]; Stam i Elfring [2008]
Przewaga konkurencyjna firm	Ostgaard i Birley [1994]; Dyer i Singh [1998]; Morgan i Hunt [1999]; Ulaga i Eggert [2005]; Lechner i Dowling [2003]; Pages i Garmise [2003]
Wartość rynkowa firmy	Edvinsson [1997]; Bontis [1998, 2001]; Nahapiet i Ghoshal [1998]; Petty i Guthrie [2000]; Chen, Zhu i Yuan [2004]; Chen, Cheng i Hwang [2005]

Źródło: Opracowanie własne na podstawie studiów literatury naukowej.

## 2. Koncepcja badania i hipotezy badawcze, projekt badawczy

Po przeprowadzeniu studiów światowej literatury naukowej oraz korzystając z wyników wcześniejszych własnych badań, autorzy zdefiniowali główne problemy badawcze:

- Jaka jest ilość oraz jakość relacji polskich MSP z różnymi podmiotami gospodarczymi?
- Jak ilość oraz jakość relacji z otoczeniem gospodarczym wpływa na wyniki ekonomiczne badanych firm?

Tabela 2. Hipotezy badawcze

H1	Im większa ilość relacji z otoczeniem gospodarczym, tym częściej firmy będą notować poprawę wyników ekonomicznych.
H2	Im wyższa jakość relacji z otoczeniem gospodarczym, tym częściej firmy będą notować poprawę wyników ekonomicznych.
H3	Im lepsza wymiana informacji z otoczeniem gospodarczym, tym częściej firmy będą notować poprawę wyników ekonomicznych.
H4	Im większy wpływ podmiotów z otoczenia gospodarczego na ofertę produktów/usług, tym częściej firmy będą notować poprawę wyników ekonomicznych.
H5	Im większy wpływ podmiotów z otoczenia gospodarczego na jakość procesów, tym częściej firmy będą notować poprawę wyników ekonomicznych.

H6	Im dłuższy czas trwania relacji MSP z podmiotami z otoczenia gospodarczego, tym częściej firmy będą notować poprawę wyników ekonomicznych.
H7	Im większe wzajemne zaufanie pomiędzy MSP a podmiotami z otoczenia gospodarczego, tym częściej firmy będą notować poprawę wyników ekonomicznych.
H8	Im większe obustronne korzyści z relacji MSP z podmiotami z otoczenia gospodarczego, tym częściej firmy będą notować poprawę wyników ekonomicznych.

Źródło: Opracowanie na bazie studiów literatury naukowej oraz wcześniejszych doświadczeń badawczych.

Na bazie studiów literatury naukowej oraz wcześniejszych doświadczeń badawczych sformułowano 8 hipotez badawczych, w których założono, że większy kapitał relacyjny (rozpatrywany zarówno pod względem ilościowym, jak i jakościowym) będzie miał dodatni wpływ na wyniki ekonomiczne MSP (zob. tabela 2).

### 3. Metodologia badań

#### 3.1. Próba badawcza

Badania przeprowadzono w 2009 roku na losowej próbie 1346 małych i średnich przedsiębiorstw (badania mogły zostać przeprowadzone na tak dużych próbach dzięki finansowaniu z MNiSW – praca naukowa finansowana ze środków na naukę w latach 2009–2011 jako projekt badawczy, nr decyzji MNiSW 0932/B/H03/2009/37, nr umowy N112 093237).

W celu zwiększenia efektywności oszacowań zastosowano schemat losowania warstwowego. Warstwowania populacji dokonano według 3 cech: wielkości firmy mierzonej liczbą pracowników, miejsca siedziby firmy oraz branży. Firmy wg wielkości podzielono na zatrudniające do 9 pracowników, zatrudniające od 10 do 49 pracowników oraz firmy zatrudniające od 50 do 249 pracowników (zob. tabela 3), wg miejsca siedziby firmy na 16 województw oraz wg branż na 10 wybranych sekcji PKD (zob. tabela 4). Wywiady prowadzone były z właścicielem lub osobą zarządzającą.

Pod względem ilościowym zastosowano dobór nieproporcjonalny (zob. tabela 3), aby uniknąć całkowitej dominacji w próbie firm mikro, co nie pozwoliłoby na wnioskowanie odnośnie firm małych i średnich. Podobna metodyka stosowana była m.in. w najnowszych badaniach Gallupa prowadzonych na zlecenie ECB (*Gallup Organization*, 2009), w badaniach prowadzonych w Wielkiej Brytanii przez University of Cambridge (*Financing UK Small and Medium-sized Enterprises*, 2008), badaniach prowadzonych w USA przez University of Chicago na zlecenie Federal Reserve Board (*The 2003 Survey of Small Business Finances*) oraz w badaniach prowadzonych przez ENSR na zlecenie Komisji Europejskiej (*SMEs and Access to Finance*, 2003).

Tabela 3. Charakterystyka próby według wielkości zatrudnienia

Wielkość zatrudnienia	Próba badawcza		Populacja generalna (aktywne MSP)	
	liczba wywiadów	procent wywiadów	liczba aktywnych firm	procent aktywnych firm
Firmy zatrudniające 0–9 osób (firmy mikro)	607	45,1%	1 787 909	96,16
Firmy zatrudniające 10–49 osób (firmy małe)	486	36,1%	54 974	2,96
Firmy zatrudniające 50–249 osób (firmy średnie)	253	18,8%	16 327	0,88
OGÓŁEM	1346	100,0%	1 859 210	100,00

Źródło: Opracowanie własne na podstawie badań empirycznych z 2009 roku; dane o populacji generalnej pochodzą z GUS-u (cyt. za: *Raport o stanie sektora małych i średnich przedsiębiorstw*, 2010).

Dla pozostałych cech warstwujących stosowano alokację proporcjonalną. Badaniem zostało objętych 10 sekcji PKD – firmy stanowiące w sumie 95% podmiotów zarejestrowanych w bazie REGON. Z badania wyłączone zostały sekcje: A (rolnictwo, łowiectwo i leśnictwo), B (rybactwo), C (górnictwo) i L (administracja publiczna i obrona narodowa; obowiązkowe ubezpieczenia społeczne i powszechne ubezpieczenie zdrowotne).

Tabela 4. Charakterystyka próby według sekcji PKD

Sekcja PKD	Firmy mikro n=607		Firmy małe n=486		Firmy średnie n=253	
	liczba odp.	procent odp.	liczba odp.	procent odp.	liczba odp.	procent odp.
Produkcja (sekcja D)	53	8,7	103	21,2	78	30,8
Budownictwo (sekcja F)	60	9,9	57	11,7	26	10,3
Handel (sekcja G)	219	36,1	98	20,2	31	12,3
Hotele/restauracje (sekcja H)	18	3,0	19	3,9	4	1,6
Transport (sekcja I)	37	6,1	16	3,3	7	2,8
Pośrednictwo finansowe (sekcja J)	24	4,0	3	0,6	-	-
Obsługa nieruchomości (sekcja K)	98	16,1	50	10,3	29	11,5
Edukacja (sekcja M)	17	2,8	84	17,3	44	17,4
Ochrona zdrowia i opieka społeczna (sekcja N)	25	4,1	24	4,9	16	6,3
Pozostałe (sekcja O)	56	9,2	32	6,6	18	7,1
Ogółem	607	100,0	486	100,0	253	100,0

Źródło: Opracowanie własne na podstawie badań empirycznych z 2009 roku zrealizowanych przez Qualifact. Badania rynkowe i doradztwo Sp. z o.o.

Względny wskaźnik podobieństwa struktur (wskaźnik ten przyjmuje wartości z przedziału od 0 – gdy struktury są całkowicie różne, do 1 – gdy struktury są identyczne); dla firm mikro wyniósł 0,877, dla firm małych 0,863, a dla firm średnich 0,876. Wskazuje to na wysoką zgodność struktury firm, które wzięły udział w badaniu ze strukturą populacji generalnej, a tym samym świadczy o dobrej reprezentatywności próby. Gdyby próba była losowana wg schematu losowania niezależnego, maksymalny błąd losowy oszacowania frakcji nie powinien przekraczać 4,1% dla firm mikro, 4,5% dla firm małych i 6% dla średnich. Ze względu na przyjęty w badaniu schemat losowania warstwowego błąd ten powinien być nawet mniejszy.

## 3.2. Zmienne

### 3.2.1. Zmienne niezależne

Zmienne służące do pomiaru kapitału relacyjnego traktowane są jako zmienne niezależne. W badaniu mierzono zarówno ilość, jak i jakość relacji MSP z 8 grupami podmiotów gospodarczych: 1. klientami; 2. pośrednikami/dystrybutorami; 3. dostawcami towarów/usług; 4. ośrodkami wiedzy; 5. instytucjami finansowymi; 6. członkami rodziny/znajomymi prowadzącymi działalność gospodarczą; 7. konkurentami oraz 8. podmiotami zagranicznymi. Ilość relacji była podawana w liczbach bezwzględnych i dopiero *ex post* w niektórych analizach grupowana w przedziały kwantylowe.

Tabela 5. Zmienne niezależne

Zmienna	Opis
VRC-S	Sumaryczna liczba relacji z 8 grupami podmiotów gospodarczych (w analizach opisowych); w analizach statystycznych wskaźnik ilości relacji <sup>1</sup> .
QRC-S	Syntetyczny wskaźnik jakości relacji z 8 grupami podmiotów gospodarczych, stanowiący sumę 8 wskaźników cząstkowych; przyjmuje wartości 0–336 pkt.
QRC-9	Wskaźnik wymiany informacji z 8 grupami podmiotów gospodarczych; przyjmuje wartości 0–56 pkt.
QRC-10	Wskaźnik wpływu 8 grup podmiotów gospodarczych na ofertę produktów/usług; przyjmuje wartości 0–56 pkt.
QRC-11	Wskaźnik wpływu 8 grup podmiotów gospodarczych na jakość procesów; przyjmuje wartości 0–56 pkt.
QRC-12	Wskaźnik czasu trwania relacji MSP z 8 grupami podmiotów gospodarczych; przyjmuje wartości 0–56 pkt.
QRC-13	Wskaźnik wzajemnego zaufania pomiędzy MSP a 8 grupami podmiotami gospodarczymi; przyjmuje wartości 0–56 pkt.
QRC-14	Wskaźnik obustronnych korzyści ze współpracy pomiędzy MSP a 8 grupami podmiotów gospodarczych; przyjmuje wartości 0–56 pkt.

Źródło: Opracowanie własne.

Jakość relacji z poszczególnymi grupami podmiotów gospodarczych była mierzona za pomocą 7-stopniowej skali Likerta (na której 1 oznacza całkowity brak zgody, a 7 – całkowitą zgodę z daną opinią) w 6 wymiarach. Respondenci ustosunkowywali się do 6 opinii:

O1: Uzyskujemy od danej grupy podmiotów ważne informacje o rynku, na którym działamy.

O2: Dana grupa podmiotów ma istotny wpływ na naszą ofertę produktów/usług (pod wpływem jej opinii/uwag/sugestii modyfikujemy/rozszerzamy ofertę produktów/usług; wprowadzamy nowości).

O3: Dana grupa podmiotów ma wpływ na jakość procesów w naszej firmie (pod wpływem opinii/uwag/sugestii poprawiamy jakość produktów/usług/procesów).

O4: Współpraca ma charakter długofalowy.

O5: Łączy nas wzajemne zaufanie.

O6: Obie strony współpracy uzyskują korzyści/są zadowolone ze współpracy.

### 3.2.2. Zmienne zależne

Wyniki ekonomiczne MSP przedstawiono za pomocą trzech wskaźników: 1. zmian obrotów; 2. zmian zysków i 3. zmian marży operacyjnej. Respondenci oceniali zmiany w swoich firmach, korzystając ze skali 5-stopniowej, na której 1 – oznaczało znaczny spadek, 2 – niewielki spadek, 3 – bez zmian, 4 – niewielki wzrost, a 5 – znaczny wzrost analizowanych trzech wskaźników. Dodatkowo analizowano występowanie problemów z płynnością (odsetek firm, które deklarują tego typu problemy).

## 4. Wyniki badań

Prezentację wyników badań rozpoczynają podstawowe statystyki opisowe, w dalszej części przedstawione zostały pogłębione analizy statystyczne, służące do weryfikacji hipotez.

Osiągnięcie wyższego pułapu obrotów wymaga zbudowania większej liczby relacji z otoczeniem gospodarczym, co widać szczególnie w firmach mikro i małych, ale podobnych prawidłowości nie zaobserwowano w grupie firm średnich.

---

<sup>1</sup> Wskaźnik został stworzony przy pomocy metody wzorcowej porządkowania liniowego na zstandaryzowanych wartościach zmiennych. Z uwagi na skrajną asymetrię rozkładu zmiennych (moment trzeci względny od 7,45 do 22) zastosowano na zmiennych tworzących wskaźnik transformację logarytmiczną. Wskaźnik przyjmuje wartości od 0 – brak relacji z otoczeniem do 1 – maksymalne relacje z otoczeniem.

Tabela 6. Liczba podmiotów gospodarczych, z którymi firma utrzymuje relacje, a poziom obrotów (wskaźnik obrotów – wartości średnie)

Liczba podmiotów gospodarczych, z którymi firma utrzymuje relacje	Wskaźnik poziomu obrotów (1–16 pkt)*			
	ogółem MSP	firmy mikro	małe firmy	średnie firmy
Powyżej 1050	6,50	3,72	6,36	10,57
304–1050	5,82	3,19	6,92	9,76
104–303	5,88	3,16	6,08	10,00
27–103	4,77	2,83	5,59	10,06
Do 26	4,79	2,61	6,02	12,20
OGÓŁEM	5,55	3,06	6,19	10,33

\* W celu uzyskania większej liczby odpowiedzi stosowano w kwestionariuszu 16 przedziałów obrotów; charakterystyczne dla firm mikro wskaźniki 3-punktowe oznaczają przedział 100–400 tys. zł rocznie, dla firm małych wskaźniki 6-punktowe oznaczają przedział 1–1,5 mln, a dla firm średnich 10-punktowe oznaczają przedział 5–8 mln zł rocznie.

Źródło: Opracowanie własne na podstawie badań empirycznych, zrealizowanych przez Qualifact. Badania rynkowe i doradztwo Sp. z o.o.

Największy wzrost obrotów (wskaźniki zmian obrotów powyżej 3 pkt) uzyskiwały firmy, którym udało się nawiązać najwięcej relacji z otoczeniem gospodarczym (uwaga ta dotyczy zarówno firm mikro, małych, jak i średnich); nie widać jednak zależności o charakterze liniowym.

Tabela 7. Liczba podmiotów gospodarczych, z którymi firma utrzymuje relacje a zmiany obrotów

Liczba podmiotów gospodarczych, z którymi firma utrzymuje relacje	Wskaźnik zmian obrotów (1–5 pkt)			
	ogółem MSP	firmy mikro	małe firmy	średnie firmy
Powyżej 1050	3,13	3,06	3,14	3,23
304–1050	2,95	2,95	2,89	3,04
104–303	3,02	2,99	3,01	3,10
27–103	3,05	3,04	3,06	3,09
Do 26	3,03	3,04	3,04	2,95
OGÓŁEM	3,04	3,02	3,03	3,11

Źródło: Opracowanie własne na podstawie badań empirycznych, zrealizowanych przez Qualifact. Badania rynkowe i doradztwo Sp. z o.o.

Statystyki opisowe nie sugerują, by wyższa jakość relacji z otoczeniem gospodarczym przekładała się na wzrost obrotów w krótkim czasie.

Wzrost zysków notowały najczęściej firmy, które ustanowiły dużą liczbę relacji z otoczeniem gospodarczym (głównie z klientami, ale też pośrednikami czy dostawcami); zależności nie mają jednak charakteru liniowego.



Tabela 8. Jakość relacji z otoczeniem gospodarczym a zmiany obrotów

Wskaźnik syntetyczny jakości kapitału relacyjnego (w pkt)	Wskaźnik zmian obrotów (1–5 pkt)			
	ogółem MSP	firmy mikro	małe firmy	średnie firmy
281–336	2,94	2,96	2,80	3,10
233–280	3,08	3,12	3,05	3,06
185–232	2,96	2,93	2,96	3,05
137–184	2,99	2,97	3,06	2,89
89–136	3,13	3,06	3,07	3,52
41–88	2,79	2,66	2,85	3,11
OGÓŁEM	3,01	2,99	2,99	3,07

Źródło: Opracowanie własne na podstawie badań empirycznych, zrealizowanych przez Qualifact. Badania rynkowe i doradztwo Sp. z o.o.

Tabela 9. Liczba podmiotów gospodarczych, z którymi firma utrzymuje relacje a zmiany zysków

Liczba podmiotów gospodarczych, z którymi firma utrzymuje relacje	Wskaźnik zmian zysków (1–5 pkt)			
	ogółem MSP	firmy mikro	małe firmy	średnie firmy
Powyżej 1050	3,06	3,05	3,11	3,03
304–1050	2,87	2,83	2,84	3,00
104–303	2,97	3,06	2,88	3,00
27–103	2,96	2,99	2,91	2,97
Do 26	3,00	2,97	3,04	2,95
OGÓŁEM	2,97	2,98	2,95	3,00

Źródło: Opracowanie własne na podstawie badań empirycznych, zrealizowanych przez Qualifact. Badania rynkowe i doradztwo Sp. z o.o.

Tabela 10. Jakość relacji z otoczeniem gospodarczym a zmiany zysków

Syntetyczny wskaźnik jakości kapitału relacyjnego (w pkt)	Wskaźnik zmian zysków (1–5 pkt)			
	ogółem MSP	firmy mikro	małe firmy	średnie firmy
281–336	2,93	3,07	2,88	2,87
233–280	3,09	3,14	2,99	3,13
185–232	2,94	2,92	2,96	2,92
137–184	2,93	2,94	2,97	2,83
89–136	3,01	3,02	2,97	3,08
41–88	2,63	2,47	2,70	3,00
OGÓŁEM	2,96	2,96	2,94	2,97

Źródło: Opracowanie własne na podstawie badań empirycznych, zrealizowanych przez Qualifact. Badania rynkowe i doradztwo Sp. z o.o.

Dodatnie zmiany zysków (wskaźniki powyżej 3 pkt) notowały najczęściej firmy o wysokich (233–280 pkt), ale nie najwyższych wskaźnikach jakości kapitału relacyjnego. Może to sugerować, że nadmierne nakłady na poprawę jakości relacji (szczególnie w perspektywie krótkiego okresu, bo analizowano zmiany zysków w ostatnim roku poprzedzającym badanie) czasami odbijają się negatywnie na poziomie rentowności przedsiębiorstw.

Najwyższe dodatnie zmiany marży operacyjnej notowały przedsiębiorstwa, które utrzymują z otoczeniem gospodarczym najwięcej relacji.

Tabela 11. Liczba podmiotów gospodarczych, z którymi firma utrzymuje relacje a zmiany marży operacyjnej

Liczba podmiotów gospodarczych, z którymi firma utrzymuje relacje	Wskaźnik zmian marży operacyjnej (1–5 pkt)			
	ogółem MSP	firmy mikro	małe firmy	średnie firmy
Powyżej 1050	3,13	3,10	3,11	3,18
304–1050	3,00	3,04	2,85	3,15
104–303	3,00	3,04	2,93	3,04
27–103	2,91	2,91	2,91	2,94
Do 26	3,04	3,06	3,05	2,90
OGÓŁEM	3,02	3,02	2,97	3,08

Źródło: Opracowanie własne na podstawie badań empirycznych, zrealizowanych przez Qualifact. Badania rynkowe i doradztwo Sp. z o.o.

Najwyższe dodatnie zmiany marży operacyjnej (wskaźniki powyżej 3 pkt) odnotowano w grupie firm o wysokich (233–280 pkt), ale nie najwyższych wskaźnikach jakości kapitału relacyjnego.

Tabela 12. Jakość relacji z otoczeniem gospodarczym a zmiany marży operacyjnej

Wskaźnik syntetyczny jakości kapitału relacyjnego (w pkt)	Wskaźnik zmian marży operacyjnej (1–5 pkt)			
	ogółem MSP	firmy mikro	małe firmy	średnie firmy
281–336	3,01	2,93	3,07	3,00
233–280	3,15	3,21	3,05	3,17
185–232	2,96	2,97	2,98	2,92
137–184	3,02	3,03	2,99	3,04
89–136	2,96	2,95	2,91	3,12
41–88	2,79	2,71	2,82	3,00
OGÓŁEM	3,01	3,01	2,98	3,04

Źródło: Opracowanie własne na podstawie badań empirycznych, zrealizowanych przez Qualifact. Badania rynkowe i doradztwo Sp. z o.o.

Z badań zrealizowanych przez Qualifact. Badania rynkowe i doradztwo Sp. z o.o. wynika także, że w przypadku firm, które mają bardzo wysokie wskaźniki jakości relacji z otoczeniem gospodarczym, relatywnie częściej występują problemy z płynnością. W firmach małych i średnich najwyższy odsetek firm notujących problemy z płynnością (odpowiednio 41,5% i 46,7%) występują przy najwyższym syntetycznym wskaźniku jakości relacji (281–336 pkt). W firmach mikro najwięcej problemów z płynnością (odsetek 38,5%) został odnotowany przy wskaźniku jakości relacji w przedziale 233–280 pkt.

Budowa relacji z otoczeniem gospodarczym zabiera czas i pochłania wiele nakładów. Sukcesywny wzrost liczby relacji następuje w ciągu pierwszych 10 lat działalności, później takich zależności już nie widać. Warto w tym miejscu zaznaczyć, że liczba relacji z otoczeniem rynkowym zależy w dużej mierze od rodzaju działalności – najwięcej relacji tworzą firmy handlowe (w tym sklepy detaliczne).

Tabela 13. Wiek firmy a liczba relacji z otoczeniem gospodarczym

Wiek firmy	Ogółem MSP		Firmy mikro		Małe firmy		Średnie firmy	
	śr.	med.	śr.	med.	śr.	med.	śr.	med.
Do 3 lat	916	70	766	48	1500	99	361	196
4–6 lat	1019	101	788	75	1068	101	2285	296
7–10 lat	1979	170	1775	182	1249	156	3846	232
11–15 lat	1246	226	957	218	770	181	2569	566
16–20 lat	1582	300	2050	252	988	288	1733	519
Powyżej 20 lat	1756	148	1705	73	1489	98	2129	265
OGÓŁEM	1487	171	1299	123	1122	157	2630	318

Źródło: Opracowanie własne na podstawie badań empirycznych, zrealizowanych przez Qualifact. Badania rynkowe i doradztwo Sp. z o.o.

Tabela 14. Wiek firmy a syntetyczny wskaźnik jakości kapitału relacyjnego

Wiek firmy	Ogółem MSP		Firmy mikro		Małe firmy		Średnie firmy	
	śr.	med.	śr.	med.	śr.	med.	śr.	med.
Do 3 lat	192,94	191,50	190,97	183,00	194,77	190,00	208,75	228,50
4–6 lat	193,57	191,00	186,11	177,00	208,04	204,00	199,30	200,50
7–10 lat	195,82	195,00	185,88	184,00	194,69	197,00	221,03	228,00
11–15 lat	196,20	198,00	183,08	191,00	199,35	198,00	213,82	212,00
16–20 lat	190,70	191,00	183,88	185,00	185,21	181,00	212,02	214,00
Powyżej 20 lat	181,85	191,50	192,68	205,00	170,38	166,50	190,23	201,00
OGÓŁEM	193,16	194,00	186,24	184,00	192,98	194,00	210,17	214,50

Źródło: Opracowanie własne na podstawie badań empirycznych, zrealizowanych przez Qualifact. Badania rynkowe i doradztwo Sp. z o.o.

Wskaźniki jakości kapitału relacyjnego rosną wraz z wielkością zatrudnienia w badanych przedsiębiorstwach – w firmach mikro wyniosły średnio 186,24 pkt, w firmach małych 192,98 pkt, a w firmach średnich 210,17 pkt. Firmy mikro dbają o jakość relacji szczególnie w pierwszym okresie działalności (do 3 lat). W firmach małych najwyższe wskaźniki jakości kapitału relacyjnego zaobserwowano w grupie wiekowej 4–6 lat (z upływem czasu one maleją). Natomiast firmy średnie notują najwyższe wskaźniki jakości relacji w grupie wiekowej 7–10 lat (i w kolejnych latach się obniżają).

## 5. Analizy statystyczne

### 5.1. Weryfikacja hipotez badawczych.

#### Analiza macierzy współczynników korelacji

Pierwszym, wstępnym etapem diagnostyki zmiennych była analiza tablicy współczynników korelacji liniowej Pearsona (zob. tabela 15). Okazało się, że pomiędzy kapitałem relacyjnym, wyrażonym zmiennymi VRC-S, QRC-S, QRC-9, QRC-10, QRC-11, QRC-12, QRC-13, QRC-14, a zmianami marży operacyjnej występują statystycznie istotne dodatnie zależności, ale siła zależności jest słaba – mieści się w przedziale  $0,088 \leq r_{xy} < 0,114$ . Na tym etapie analiz zostały potwierdzone wszystkie hipotezy (H1–H8), ale tylko odnoszące się do wzrostu marży operacyjnej, natomiast w odniesieniu do wzrostu obrotów oraz wzrostu zysków potwierdziła się tylko hipoteza H1.

Tabela 15. Macierz współczynników korelacji liniowej Pearsona

H	Wskaźnik	Wzrost obrotów	Wzrost zysków	Wzrost marży operacyjnej	Problemy z płynnością
H1	VRC-S	0,083	0,107	0,114	0,105
H2	QRC-S	0,013	0,060	0,100	0,054
H3	QRC-9	-0,007	0,041	0,088	0,063
H4	QRC-10	0,015	0,052	0,094	0,045
H5	QRC-11	0,009	0,056	0,088	0,056
H6	QRC-12	0,014	0,061	0,089	0,049
H7	QRC-13	0,023	0,061	0,108	0,043
H8	QRC-14	0,018	0,069	0,099	0,050

x,xxx Korelacja nieistotna na poziomie 0,05.

x,xxx Korelacja istotna na poziomie 0,05.

x,xxx Korelacja istotna na poziomie 0,01.

Źródło: Opracowanie własne na podstawie badań empirycznych, zrealizowanych przez Qualifact. Badania rynkowe i doradztwo Sp. z o.o..

Warto jednak pamiętać, że współczynnik korelacji Pearsona diagnozuje jedynie zależność liniową i nawet przy silnych zależnościach, ale krzywoliniowych, może wykazywać brak zależności. Co ciekawe, większej liczbie kontaktów z otoczeniem gospodarczym towarzyszyły problemy z płynnością (w przypadku hipotezy H1 były one istotne statystycznie).

## 5.2. Analiza współczynników V-Cramera

W kolejnym etapie analiz na podstawie tablic kontyngencji określono wartość statystyki testowej testu niezależności chi-kwadrat oraz wyznaczano istotność (tzw.  $p$ -value) statystyki testowej (zob. tabela 11). Następnie na podstawie statystyki  $\chi^2$  obliczana była wartość współczynnika V-Cramera. Współczynnik V-Cramera mierzy siłę zależności między predyktorem a zmienną zależną, ale w odróżnieniu od współczynnika korelacji liniowej Pearsona diagnozuje także zależności nieliniowe. Przyjmuje on wartości z przedziału od 0 – brak zależności, do 1 – maksymalnie silna zależność. Analiza zależności między zmiennymi została wykonana w oparciu o pogrupowane wskaźniki kapitału relacyjnego. W celu zapewnienia porównywalności wyników wartości wskaźników pogrupowane zostały na 5 równych liczebnie przedziałów, od pierwszego zawierającego 20% firm o najniższych wartościach wskaźnika, aż do piątego zawierającego 20% firm o najwyższych wartościach wskaźnika.

Tabela 16. Wyniki analiz – wartość statystyki testowej chi-kwadrat, wartość współczynnika V-Cramera oraz istotność statystyki testowej

H	Wskaźnik	Wzrost obrotów				Wzrost zysków				Wzrost marży operacyjnej				Problemy z płynnością			
		$\chi^2$	df	V	p	$\chi^2$	df	V	p	$\chi^2$	df	V	p	$\chi^2$	df	V	p
H1	VRC-S	23,5	16	0,073	0,101	37,0	16	0,092	0,002	41,3	16	0,097	0,001	32,1	8	0,121	0
H2	QRC-S	39,4	16	0,087	0,001	43,6	16	0,092	0	50,8	16	0,099	0	16,4	8	0,08	0,037
H3	QRC-9	31,8	16	0,079	0,011	36,5	16	0,084	0,002	53,6	16	0,102	0	19,4	8	0,087	0,013
H4	QRC-10	23,2	16	0,067	0,110	24,2	16	0,068	0,085	40,5	16	0,089	0,001	21,5	8	0,091	0,006
H5	QRC-11	19,6	16	0,062	0,241	28,0	16	0,074	0,032	43,0	16	0,091	0	23,3	8	0,095	0,003
H6	QRC-12	13,1	16	0,050	0,662	25,8	16	0,071	0,057	30,2	16	0,077	0,017	7,1	8	0,053	0,524
H7	QRC-13	30,4	16	0,077	0,016	45,6	16	0,094	0	27,5	16	0,073	0,036	7,4	8	0,053	0,498
H8	QRC-14	16,8	16	0,057	0,399	28,9	16	0,075	0,025	34,7	16	0,082	0,004	10,7	8	0,064	0,22

$\chi^2$  – wartość statystyki testowej chi-kwadrat, df – liczba stopni swobody, V – wartość współczynnika V-Cramera, p – poziom krytyczny (istotność statystyki testowej).

$\chi,xxx$  Korelacja nieistotna na poziomie 0,05.

$\chi,xxx$  Korelacja istotna na poziomie 0,05.

$\chi,xxx$  Korelacja istotna na poziomie 0,01.

Źródło: Opracowanie własne na podstawie badań empirycznych, zrealizowanych przez Qualifact. Badania rynkowe i doradztwo Sp. z o.o.

Analiza danych pokazuje, że najwyższą wartość współczynników V-Cramera uzyskano przy zastosowaniu zmiennych QRC-9 (wymiana informacji z otoczeniem gospodarczym) [H3], QRC-S (jakość relacji z otoczeniem gospodarczym) [H2] i VRC-S (ilość relacji z otoczeniem gospodarczym) [H1] w odniesieniu do wzrostu marży operacyjnej. W przypadku tego wskaźnika potwierdzenie znalazły także hipotezy H4, H5 i H8. Potwierdziły się także hipotezy H1, H2, H3 i H7 w odniesieniu do wzrostu zysków i H2 w odniesieniu do wzrostu obrotów. Pewnym zaskoczeniem była odwrotna zależność, niż oczekiwano w przypadku hipotez H1, H4 i H5 dla wskaźnika problemów z płynnością. Wyniki oznaczają, że nadmierne inwestycje w budowę nowych relacji, a także pozostawienie podmiotom z otoczenia gospodarczego zbyt dużego wpływu na jakość procesów oraz ofertę produktów/usług MSP, może doprowadzić do wystąpienia okresowych problemów z płynnością.

W celu weryfikacji postawionych hipotez oszacowano również modele wpływu predyktorów na poszczególne zmienne zależne. Do oszacowania wykorzystano uogólniony model liniowy (GLM) dla dwumianowego rozkładu prawdopodobieństwa z funkcją łączącą logit postaci:

$$LP_i = \ln (P_i/(1 - P_i)) = x_i^T \beta$$

gdzie:

- $LP$  – logit (logarytm szans)
- $P$  – prawdopodobieństwo sukcesu
- $x$  – macierz wartości zmiennych objaśniających
- $\beta$  – wektor parametrów modelu

W opisywanym projekcie wstępną analizę przeprowadzono dla czynników (predyktory jakościowe), współzmiennych (predyktory ilościowe) i wszystkich możliwych interakcji. Jako czynnik była uwzględniana także wielkość firmy, jednakże w żadnym modelu nie okazała się istotna bądź nie dawała istotnych interakcji. Następnie oszacowano ostateczne modele (po eliminacji krokowej nieistotnych składowych modelu) dla czynników i współzmiennych oraz istotnych interakcji.

Tabela 17. Opis zmiennych zależnych w modelu

Zmienna	Opis zmiennej	Kategoria odniesienia	Modelowane prawdopodobieństwo
SAL	Obroty	Spadek lub bez zmian	Wzrost
PRO	Zyski	Spadek lub bez zmian	Wzrost
MAR	Marża	Spadek lub bez zmian	Wzrost
LIQ	Problemy z płynnością	Są	Brak

Źródło: Opracowanie własne na podstawie badań empirycznych, zrealizowanych przez Qualifact. Badania rynkowe i doradztwo Sp. z o.o.

Uzyskane modele są istotne statystycznie, aczkolwiek siła uzyskanych zależności jest bardzo słaba. Ilość relacji jest we wszystkich modelach istotnym czynnikiem, we wszystkich przypadkach oddziałuje pozytywnie na wyniki finansowe przedsiębiorstwa. Jedynym wyjątkiem jest w tym przypadku wpływ VRC-S na płynność – ryzyko wystąpienia jest większe w firmach mających dużą ilość relacji.

Tabela 18. Wyniki estymacji modeli

Zmienna	(Stała)	QRC-S	VRC-S	Interakcje
SAL	-1,05 (0,21) [0]**	-0,002 (0) [0,05]*	1,56 (0,36) [0]**	Brak istotnych
PRO	-1,52 (0,13) [0]**		1,42 (0,29) [0]**	Brak istotnych
MAR	-2,48 (0,16) [0]**		2,07 (0,33) [0]**	Brak istotnych
LIQ	0,99 (0,12) [0]**		-0,91 (0,28) [0,001]**	Brak istotnych

W tablicy podano oszacowanie parametru  $\beta \pm$  błąd standardowy oszacowania, w nawiasie istotność parametru ( $p$ -Value testu Walda); \* parametr istotny na poziomie 0,05; \*\* parametr istotny na poziomie 0,01.

Źródło: Opracowanie własne na podstawie badań empirycznych, zrealizowanych przez Qualifact. Badania rynkowe i doradztwo Sp. z o.o.

Tabela 19. Ocena jakości modeli

Zmienna	Statystyka testu ilorazu wiarygodności	df	Istotność	Logarytm wiarygodności	Kryterium informacyjne Akaike (AIC)	Pseudo R-kwadrat		
						McFad-dena	Cragga-Uhlera-2	Estrelli
SAL	19,34	2	0,000	-626,3	1258,5	0,015	0,026	0,018
PRO	23,68	1	0,000	-596,3	1196,6	0,019	0,032	0,021
MAR	46,24	7	0,000	-449,7	915,5	0,049	0,072	0,043
LIQ	10,57	1	0,001	-691,3	1386,5	0,008	0,013	0,010

Źródło: Opracowanie własne na podstawie badań empirycznych, zrealizowanych przez Qualifact. Badania rynkowe i doradztwo Sp. z o.o.

## Podsumowanie

W opisywanym projekcie badawczym testowane były zależności między kapitałem relacyjnym a wynikami ekonomicznymi małych i średnich przedsiębiorstw.

Statystyki opisowe pokazały, że dodatnie zmiany wskaźników ekonomicznych (obrotów, zysków i marży operacyjnej) notowały najczęściej firmy o większej liczbie oraz wyższej jakości relacji z otoczeniem gospodarczym. Ujemne wartości zmiany wskaźników ekonomicznych z kolei częściej wykazywały przedsiębiorstwa o bardzo niskich wskaźnikach kapitału relacyjnego.

Wszystkie hipotezy zakładające dodatni wpływ kapitału relacyjnego na zmiany marży operacyjnej (H1–H8) zostały potwierdzone przy pomocy różnych technik analitycznych, ale zależności okazały się stosunkowo słabe. Jeśli chodzi o zmiany zysków, to potwierdziły się hipotezy H1–H3 i H7. W przypadku obrotów potwierdziły się tylko hipotezy H1 i H2. Pewnym zaskoczeniem okazał się relatywnie wysoki wskaźnik notowanych problemów z płynnością w grupie firm o dużej liczbie relacji z otoczeniem gospodarczym oraz w grupie firm o wysokiej jakości relacji z otoczeniem.

Biorąc pod uwagę fakt, że badane firmy o wysokich wskaźnikach ilości i jakości kapitału relacyjnego równocześnie częściej angażowały się w działalność inwestycyjną oraz innowacyjną, można wysnuć wniosek, iż inwestowanie w relacje powinno przelożyć się na lepsze wyniki ekonomiczne dopiero w dłuższym okresie. Podejście relacyjne (w przeciwieństwie do transakcyjnego) zakłada bowiem, że podmioty gospodarcze powinny budować długookresowe relacje, zapewniające obustronne korzyści zaangażowanym stronom.

Wyniki badań mogą znaleźć zastosowanie w praktyce gospodarczej, szczególnie w procesach zarządzania MSP. Przedsiębiorcy, podejmując inwestycje w relacje z otoczeniem gospodarczym (niezbędne szczególnie w początkach działalności oraz dające nadzieję na wymierne korzyści w postaci wzrostu zysków), powinni prowadzić analizę nakładów i potencjalnych efektów, bo nadmierne wydatki mogą okazać się nieopłacalne i w niektórych przypadkach nawet zachwiać płynnością firmy.

Naukowcy, prowadzący badania nad przedsiębiorczością, często napotykają na problem heterogeniczności populacji firm (dużego zróżnicowania podmiotów gospodarczych pod względem rodzajów działalności), który może rzutować na wyniki badania (np. liczbę i jakość relacji). W badaniu nie udało się w pełni uwzględnić czynnika „branży” w testowanych hipotezach. Przeprowadzone analizy (m.in. hierarchiczna i niehierarchiczna analiza skupień) wykazały, że branże (sekcje PKD) nie są wewnątrznie jednorodne. Nawet w ramach jednej branży występują zarówno firmy o dużej liczbie i wysokiej jakości relacji z otoczeniem, jak i firmy mające w tych dziedzinach słabe osiągnięcia. W ramach jednej sekcji PKD badane były zarówno firmy nowoczesnych technologii, jak i firmy bardzo tradycyjne czy wręcz zacofane.

Dużym problemem w badaniach sektora MSP staje się także dobór odpowiednich wskaźników finansowych. Nawet w anonimowych badaniach ankietowych właściciele przedsiębiorstw bardzo często nie chcą podawać szczegółowych danych finansowych, co wymusza stosowanie skal opisowych oraz skal przedziałowych.

Ze względu na długookresową perspektywę inwestycji MSP w relacje z otoczeniem gospodarczym najlepszą metodą prowadzenia badań w przyszłości byłyby badania panelowe, realizowane na przestrzeni 5–10 lat, jest to jednak roz-



wiązanie niezwykle kosztowne, przez co stosunkowo rzadko spotykane w praktyce naukowej.

### Bibliografia

- Astebro T., Bernhardt I., 2003, *Start-up financing, owner characteristics, and survival*, Journal of Economics and Business, no. 55.
- Baron R., 2000, *Psychological Perspectives on Entrepreneurship: Cognitive and Social Factors in Entrepreneurs' Success*, Current Directions in Psychological Science, February, vol. 9, no. 1.
- Bollen L., Vergauwen P., Schnieders S., 2005, *Linking intellectual capital and intellectual property to company performance*, Management Decision, vol. 43, no. 9.
- Bontis N., 1998, *Intellectual capital: an exploratory study that develops measures and models*, Management Decision, no. 36 (2).
- Bontis N., 2001, *Assessing knowledge assets: a review of the models used to measure intellectual capital*, International Journal of Management Reviews, vol. 3, no. 1.
- Bosma N., van Praag M., Thurik R., de Wit G., 2004, *The Value of Human and Social Capital Investments for the Business Performance of Startups*, Small Business Economics, no. 23.
- Brüderl J., Preisendörfer P., 1998, *Network Support and the Success of Newly Founded Businesses*, Small Business Economics, no. 10 (3).
- Chen M., Cheng S., Hwang Y., 2005, *An empirical investigation of the relationship between intellectual capital and firm's market value and financial performance*, Journal of Intellectual Capital, vol. 6, no. 2, s. 159–176.
- Chen J., Zhu Z., Yuan H., 2004, *Measuring intellectual capital: a new model and empirical study*, Journal of Intellectual Capital, vol. 5, no. 5.
- Davidsson P., Honig B., 2003, *The Role of Social and Human Capital among Nascent Entrepreneurs*, Journal of Business Venturing, no. 18 (3).
- Dyer J, Singh H., 1998, *The relational view: cooperative strategy and sources of interorganizational competitive advantage*, Academy of Management Review, no. 23 (4).
- ECB, 2009, *Survey on the access to finance of small and medium-sized enterprises in the euro area*.
- Edvinsson L., Sullivan P., 1996, *Developing a model for managing intellectual capital*, European Management Journal, vol. 14, no.4.
- Financing UK Small and Medium-sized Enterprises*, 2008, University of Cambridge.
- Florin J., Lubatkin M., Schulze W., 2003, *A social capital model of high growth ventures*, Academy of Management Journal, no. 46 (3).
- Gallup Organization, 2009, *Access to finance. Analytical report, flash Eurobarometer 271*, [http://ec.europa.eu/public\\_opinion/flash/fl\\_271\\_en.pdt](http://ec.europa.eu/public_opinion/flash/fl_271_en.pdt) [dostęp: 21.10.2011].
- Hansen E., 1995, *Entrepreneurial networks and new organization growth*, Entrepreneurship Theory and Practice, 19, 4.
- Havnes P.-A., Senneseth K., 2001, *A Panel Study of Firm Growth among SMEs in Networks*, Small Business Economics, June, vol. 16, no. 4.
- Hite J.M., Hesterly W.S., 2001, *The evolution of firm networks: From emergence to early growth of the firm*, Strategic Management Journal, no. 22.
- Holm D., Eriksson K., Johanson J., 1999, *Creating Value Through Mutual Commitment to Business Network Relationships*, Strategic Management Journal, no. 20.
- Honig B., Davidsson P., 2000, *The Role of Social and Human Capital among Nascent Entrepreneurs*, Academy of Management Proceedings, B1.

- Jenssen J.I., Koenig H.F., 2002, *The effect of social networks on resource access and business start-ups*, *European Planning Studies*, no. 10 (8).
- Lechner Ch., Dowling M., 2003, *Firm networks: External relationships as sources for the growth and competitiveness of entrepreneurial firms*, *Entrepreneurship and Regional Development*, vol. 15, no. 1.
- Lee C., Lee K., Pennings J.M., 2001, *Internal capabilities, external networks, and performance: a study on technology-based ventures*, *Strategic Management Journal*, no. 22.
- Liao J., Welsch H., 2005, *Roles of Social Capital in Venture Creation: Key Dimensions and Research Implications*, *Journal of Small Business Management*, no. 43 (4).
- Mitchell K., Pearce D., 2005, *Availability of Financing to Small Firms Using the Survey of Small Business Finances*, SBA Office of Advocacy, Small Business Research Summary, May, no. 257.
- Morgan R.M., Hunt S., 1999, *Relationship-Based Competitive Advantage: The Role of Relationship Marketing in Marketing Strategy*, *Journal of Business Research*, vol. 46.
- Nahapiet J., Ghoshal S. (1998), *Social capital, intellectual capital, and the organizational advantage*, *The Academy of Management Review*, no. 23 (2).
- Ostgaard T., Birley S. (1996), *New venture growth and personal networks*, *Journal of Business Research*, vol. 36 (1).
- Pages E., Garmise S., 2003, *The power of entrepreneurial networking: creating and nurturing networks*, *Economic Development Journal*, Summer.
- PARP, 2010, *Raport o stanie sektora małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce w latach 2008–2009*, Warszawa.
- Petty R., Guthrie J., 2000, *Intellectual capital literature review: measurement, reporting and management*, *Journal of Intellectual Capital*, vol. 1, no. 2.
- Stam W., Elfring T., 2008, *Entrepreneurial orientation and new venture performance: The moderating role of intra- and extraindustry social capital*, *Academy of Management Journal*, vol. 51(1), s. 97–111.
- Ulaga W., Eggert A., 2005, *Relationship Value in Business Markets: The Construct and its Dimensions*, *Journal of Business to Business Marketing*, no. 12 (1).