PRACE NAUKOWE
Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu
RESEARCH PAPERS
of Wrocław University of Economics

271

Zarządzanie finansami firm – teoria i praktyka

Tom 2

Redaktorzy naukowi
Adam Kopiński, Tomasz Słoński, Bożena Ryszawska

Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu
Wrocław 2012

Redaktorzy Wydawnictwa: Elżbieta Kożuchowska, Aleksandra Śliwka

Redaktor techniczny: Barbara Łopusiewicz

Korektor: Justyna Mroczkowska

Łamanie: Adam Dębski

Projekt okładki: Beata Dębska

Publikacja jest dostępna w Internecie na stronach:
www.ibuk.pl, www.ebscohost.com,
The Central and Eastern European Online Library www.ceeol.com,
a także w adnotowanej bibliografii zagadnień ekonomicznych BazEkon
http://kangur.uek.krakow.pl/bazy_ae/bazekon/nowy/index.php

Informacje o naborze artykułów i zasadach recenzowania znajdują się
na stronie internetowej Wydawnictwa
www.wydawnictwo.ue.wroc.pl

Kopiowanie i powielanie w jakiejkolwiek formie
wymaga pisemnej zgody Wydawcy

© Copyright by Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu
Wrocław 2012

ISSN 1899-3192
ISBN 978-83-7695-219-2 (całość)
ISBN 978-83-7695-227-7 t. 2

Wersja pierwotna: publikacja drukowana

Druk: Drukarnia TOTEM

Spis treści

Aneta Michalak: Wybrane aspekty finansowania inwestycji rozwojowych w branżach kapitałochłonnych 11
Grzegorz Mikołajewicz: Społeczna odpowiedzialność biznesu (CSR), etyka biznesu i wartości korporacyjne 23
Sebastian Moskal: Zastosowanie instrumentu *credit default swap* do szacowania stopy wolnej od ryzyka na potrzeby wyceny wartości przedsiębiorstwa. 34
Krzysztof Możejko: Efektywność analizy portfelowej w zmiennych warunkach inwestycyjnych 47
Rafał Nagaj: Analysis of public finances in Poland and the EU during the financial/economic crisis in 2008-2010 60
Witold Niedzielski: Najem długoterminowy samochodów jako alternatywa dla leasingu. Studium przypadku 71
Jarosław Nowicki: Szacowanie stopy podatku dochodowego w wycenie przedsiębiorstw niebędących spółkami kapitałowymi 83
Józef Osoba, Marcin Czarnacki: Wykorzystanie *mezzanine capital* w zrównoważonym modelu struktury kapitału przedsiębiorstwa 92
Dorota Ostrowska: Sprawność zarządzania środkami finansowymi uczestników rynku emerytalnego w Polsce 107
Przemysław Panfil: Przyjmowanie przez ministra finansów środków w depozyt lub w zarządzanie. Wnioski *de lege lata* 118
Marek Pauka, Paweł Prędkiewicz: Zagadka dyskonta w wycenach zamkniętych funduszy inwestycyjnych z perspektywy inwestora 127
Agnieszka Piechocka-Kałużna: Znaczenie współczynnika wypłacalności jako miernika bezpieczeństwa funkcjonowania banków komercyjnych ... 141
Katarzyna Prędkiewicz: Is it possible to measure a funding gap? 152
Katarzyna Prędkiewicz: Limity inwestycyjne funduszy *venture capitals* i aniołów biznesu 160
Katarzyna Prędkiewicz, Hanna Sikacz: Analiza płynności statycznej grup kapitałowych na przykładzie przemysłu metalowego 170
Anna Pyka: Zewnętrzne formy finansowania działalności operacyjnej oraz inwestycji w małych i średnich przedsiębiorstwach w okresie kryzysu gospodarczego 183
Anna Pyka: Motywy emisji „obligacji węglowych" jako specyficznych obligacji korporacyjnych opartych na świadczeniach niepieniężnych 193
Anna Rosa, Wojciech Rosa: The impact of seasonality on the level of working capital needs 203

Jerzy Różański, Jakub Marszałek: Struktura finansowania firm rodzinnych na przykładzie przedsiębiorstw regionu łódzkiego 215
Jerzy Różański, Dorota Starzyńska: Finansowe i pozafinansowe czynniki rozwoju przedsiębiorstw rodzinnych w regionie łódzkim 226
Józef Rudnicki: Can stock splits generate abnormal stock performance in post-crisis era? Evidence from the New York Stock Exchange..... 237
Włodzimierz Rudny: Model biznesu w procesie tworzenia wartości..... 248
Iwona Sajewska, Artur Stefański: Źródła finansowania wybranych przedsięwzięć w zakresie produkcji energii z zasobów odnawialnych w Polsce 259
Alicja Sekuła: Property revenues (PRS) and expenditures of local government units (LGUS) in Poland 270
Paweł Sekuła: Empiryczny test strategii fundamentalnej..... 280
Przemysław Siudak: Wpływ Wałbrzyskiej Specjalnej Strefy Ekonomicznej na sektor finansów publicznych 290
Tomasz Skica: Efektywność działania jednostek samorządu terytorialnego . 306
Michał Soliwoda: Rzeczowe aktywa trwałe a cykl inkasa należności, obrotu zapasami i regulowania zobowiązań 317
Dorota Starzyńska, Jakub Marszałek: Bariery finansowania firm rodzinnych na przykładzie przedsiębiorstw regionu łódzkiego 327
Wacława Starzyńska, Justyna Wiktorowicz: Czy zamówienia publiczne sprzyjają innowacyjności przedsiębiorstw? 336
Artur Stefański: Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej spółek giełdowych a cena rynkowa akcji..... 346
Igor Styn: Zakres wykorzystania funduszy pomocowych w finansowaniu inwestycji w odnawialne źródła energii w Polsce w stosunku do potrzeb inwestycyjnych 355
Alina Szewc-Rogalska: Wykup akcji własnych przez spółki giełdowe jako forma dystrybucji wartości dla akcjonariuszy 365
Piotr Szkudlarek: Inwestycje operatorów telekomunikacyjnych jako czynnik ograniczania wykluczenia cyfrowego w Polsce..... 374
Aneta Szóstek: Nabywanie nieruchomości w Polsce przez inwestorów zagranicznych..... 383
Piotr Szymański: Propozycja nowego standardu wartości uwzględniającego koszty zewnętrzne 394
Tomasz Śpiewak: Kierunki modyfikacji metody Baumola zarządzania środkami pieniężnymi – model linii kredytowej..... 406
Beata Trzaskuś-Żak: Budowa modelu prognostycznego należności spłacanych terminowo metodą harmoniczną i metoda Kleina..... 418
Dariusz Urban: Państwowe fundusze majątkowe jako inwestor finansowy .. 434
Ewa Widz: Efektywność wyceny rynkowej kontraktów futures na kurs euro na GPW w Warszawie 443

Paweł Wnuczak: Stopa zwrotu z kapitałów własnych (ROE) jako jedna z podstawowych determinant kreacji wartości przedsiębiorstwa 454
Robert Wolański: Zakres wykorzystania preferencji podatkowych w podatku dochodowym przez małe i średnie przedsiębiorstwa 467
Justyna Zabawa: Zastosowanie metody AHP w procesie finansowania inwestycji w odnawialne źródła energii 475
Dariusz Zawadka: Aktywność funduszy *venture capital* w ramach alternatywnych systemów obrotu 488
Danuta Zawadzka, Ewa Szafraniec-Siluta: Samofinansowanie produkcji rolniczej a poziom aktywności inwestycyjnej towarowych gospodarstw rolnych – analiza porównawcza sytuacji w Polsce na tle Unii Europejskiej 498
Grzegorz Zimon: Zarządzanie zapasami w przedsiębiorstwach tworzących zintegrowany system dostaw 509
Aleksandra Zygmunt: Analiza płynności finansowej spółek giełdowych branży przemysłu spożywczego w Polsce 519

Summaries

Aneta Michalak: Chosen aspects of financing development investments in capital-consuming industries 22
Grzegorz Mikołajewicz: Corporate Social Responsibility (CSR), business ethics and corporate values 33
Sebastian Moskal: Application of credit default swap in order to estimate risk free rate in the process of company's valuation 46
Krzysztof Możejko: Effectiveness of portfolio analysis in variable conditions on capital markets 59
Rafał Nagaj: Analiza finansów publicznych w Polsce i Unii Europejskiej w czasie kryzysu finansowego i gospodarczego w latach 2008-2010 70
Witold Niedzielski: Long-term rent with fleet management as an alternative for lease of cars. Case study 82
Jarosław Nowicki: Estimating the income tax rate in valuation of other enterprises than limited liability or joint-stock companies 91
Józef Osoba, Marcin Czarnacki: The use of mezzanine capital in an equilibrium model of capital structure of an enterprise 106
Dorota Ostrowska: Quality management of the pension market participants' financial means in Poland 117
Przemysław Panfil: The rules of free funds transfer to the Minister of Finance in the deposit or management – attempt to assess 126
Marek Pauka, Paweł Prędkiewicz: Mystery of discount in valuations of closed-end funds from the investor's perspective 140

Agnieszka Piechocka-Kałużna: The role of insolvency ratio in assessing safety and ability for continuance of commercial banks 151
Katarzyna Prędkiewicz: Czy można zbadać lukę finansową? 159
Katarzyna Prędkiewicz: Venture capital and business angels investment limits 169
Katarzyna Prędkiewicz, Hanna Sikacz: Analysis of static financial liquidity in capital groups on the example of metal industry 182
Anna Pyka: External forms of working-capital and capital-expenditure financing for small and medium-sized businesses in times of an economic crisis 192
Anna Pyka: The motives for issuing "coal bonds" as a specific corporate bonds based on non-financial benefits 202
Anna Rosa, Wojciech Rosa: Wpływ sezonowości na poziom kapitału obrotowego 214
Jerzy Różański, Jakub Marszałek: Family business financial structure analysis of the Łódź region companies 225
Jerzy Różański, Dorota Starzyńska: Financial and non-financial factors of family enterprise development in the Łódź region 236
Józef Rudnicki: Czy podział akcji może być źródłem ponadprzeciętnych stóp zwrotu w czasach po kryzysie 2007-2009? Przykład Nowojorskiej Giełdy Papierów Wartościowych 247
Włodzimierz Rudny: Business model in value creation process 258
Iwona Sajewska, Artur Stefański: Main sources of funding for production ventures energy from renewable resources in Poland 269
Alicja Sekuła: Dochody i wydatki majątkowe jednostek samorządu terytorialnego 279
Paweł Sekuła: Empirical test of fundamental strategy 289
Przemysław Siudak: The influence of "Invest-Park" – Wałbrzych Special Economic Zone on public finance sector 305
Tomasz Skica: Effectiveness of activities of local government units 316
Michał Soliwoda: Tangible fixed assets vs. receivables, turnover and payables conversion cycles 326
Dorota Starzyńska, Jakub Marszałek: Family business financing barriers analysis of the Łódź region companies 335
Wacława Starzyńska, Justyna Wiktorowicz: Can public procurement stimulate innovativeness of enterprises? 345
Artur Stefański: Operating cash flow of firms listed on stock exchange and the price of stocks 354
Igor Styn: The scope of aid funds use in financing investments in renewable energy in Poland in comparison to investment needs 364
Alina Szewc-Rogalska: Share repurchase by publicly listed companies as a form of value distribution for shareholders 373

Piotr Szkudlarek: Telecommunication operators' investments as a factor limiting the digital exclusion in Poland 382
Aneta Szóstek: Acquiring properties in Poland by foreign investors 393
Piotr Szymański: The idea of a new standard of value which takes into account the external costs 405
Tomasz Śpiewak: Directions of modifications of the Baumol cash management model – line of credit model 417
Beata Trzaskuś-Żak: Construction of the prognostic model of paid-in-term receivables using the harmonic method and the Klein method 433
Dariusz Urban: Sovereign Wealth Funds as a financial investor 442
Ewa Widz: Efficiency of market valuation of euro futures on the Warsaw Stock Exchange 453
Paweł Wnuczak: Return on equity (ROE) as one of fundamental determinants of company's value creation 466
Robert Wolański: The scope of the use of tax expenditures in income tax for small and medium enterprises 474
Justyna Zabawa: The application of the AHP method in the process of financing renewable energy sources projects 487
Dariusz Zawadka: Venture Capital activity in alternative investment markets 497
Danuta Zawadzka, Ewa Szafraniec-Siluta: Self-financing of agricultural production vs. the level of commercial farms' investment activity – comparative analysis of the situation in Poland on the basis of the European Union 508
Grzegorz Zimon: Inventory management in enterprises creating an integrated supply system 518
Aleksandra Zygmunt: Financial liquidity analysis of quoted eneterprises beloging to food industry in Poland 531

PRACE NAUKOWE UNIWERSYTETU EKONOMICZNEGO WE WROCŁAWIU
RESEARCH PAPERS OF WROCŁAW UNIVERSITY OF ECONOMICS nr 271 • 2012

Zarządzanie finansami firm – teoria i praktyka ISSN 1899-3192

Danuta Zawadzka, Ewa Szafraniec-Siluta
Politechnika Koszalińska

SAMOFINANSOWANIE PRODUKCJI ROLNICZEJ A POZIOM AKTYWNOŚCI INWESTYCYJNEJ TOWAROWYCH GOSPODARSTW ROLNYCH – ANALIZA PORÓWNAWCZA SYTUACJI W POLSCE NA TLE UNII EUROPEJSKIEJ*

Streszczenie: Celem artykułu jest analiza związków pomiędzy strukturą źródeł finansowania towarowych gospodarstw rolnych w Polsce a ich aktywnością inwestycyjną oraz ukazanie badanych zależności na tle Unii Europejskiej. Badania przeprowadzono na podstawie danych publikowanych w ramach FADN (*Farm Accountancy Data Network* – System zbierania i wykorzystywania danych rachunkowych gospodarstw rolnych). W artykule dokonano analizy wartości inwestycji brutto, stopy inwestycji gospodarstw rolnych, a także struktury finansowania gospodarstw rolnych z uwzględnieniem typu rolniczego oraz wielkości ekonomicznej. Analizę przeprowadzono na podstawie danych towarowych gospodarstw rolnych w Unii Europejskiej w latach 2004-2009.

Słowa kluczowe: gospodarstwo rolne, aktywność inwestycyjna, struktura finansowania.

1. Wstęp

W literaturze dominuje pogląd, że zdolność inwestycyjna gospodarstw zwiększa się wraz z ich wielkością ekonomiczną [Mikołajczyk 2009, s. 188]. Gospodarstwa silne ekonomicznie skoncentrowane są na odtworzeniu starzejącego się majątku, zapobiegając tym samym zjawisku dekapitalizacji. Gospodarstwa najsłabsze realizują inwestycje na poziomie niższym niż wartość amortyzacji. W konsekwencji może to powodować dalsze obniżenie wielkości ekonomicznej, a nawet konieczność likwidacji działalności. Głównym źródłem finansowania inwestycji gospodarstw rolnych jest samofinansowanie, jednakże wraz ze wzrostem wielkości ekonomicznej wzrasta także rola finansowania zewnętrznego obcego (m.in. [Gałecka 2010, s. 263-271; Mądra 2009, s. 273-278; Marcysiak, Marcysiak 2009, s. 119-127]). R. Kata

* Projekt został sfinansowany ze środków Narodowego Centrum Nauki. Projekt pt. *Wzrost i alokacja aktywów finansowych i rzeczowych rolników (przedsiębiorstw rolniczych i gospodarstw domowych) Pomorza Środkowego*. Umowa Nr 3577/B/H03/2011/40.

dowodzi, że zachowawczy stosunek rolników do kapitału obcego wynika m.in. z braku dostatecznej wiedzy i umiejętności oraz doświadczenia rolników w korzystaniu z zewnętrznego finansowania, postrzegania instytucji udzielających kredytów jako nieprzyjaznych oraz z obawy przed zadłużeniem [Kata 2008, s. 127]. Jednocześnie specyfika działalności rolniczej staje się przyczyną wykorzystywania zewnętrznych źródeł finansowania. Niska zdolność akumulacji kapitału własnego, duża niestabilność dochodów rolniczych wynikająca z ryzyka produkcyjnego oraz wahań koniunktury rynkowej, rozbieżność między terminem poniesienia wydatków na produkcję a terminem uzyskania przychodów i wpływów pieniężnych od odbiorców produktów rolnych, wzrost zapotrzebowania na obce produkty oraz usługi wymuszają na rolnikach konieczność korzystania z zewnętrznych źródeł finansowania [Kata 2009, s. 86-87]. A zatem niskie wykorzystanie kapitałów obcych wynika częściowo z samowykluczenia rolników z rynku kredytowego, ale także związana jest z niedoskonałościami rynku finansowego w rolnictwie [Zhixiong 2004, s. 37-58; Latruffe 2005, s. 349-362]. W badaniach dotyczących źródeł finansowania eksponuje się związki pomiędzy skłonnością do finansowania produkcji rolniczej a specjalizacją gospodarstwa. Z badań O. Stefko wynika, że gospodarstwa specjalizujące się w uprawach ogrodniczych w największym stopniu wykorzystują zadłużenie długoterminowe do finansowania działalności rolniczej [Stefko 2008, s. 140-142].

Celem artykułu jest analiza związków pomiędzy strukturą źródeł finansowania towarowych gospodarstw rolnych w Polsce a ich aktywnością inwestycyjną oraz ukazanie badanych zależności na tle Unii Europejskiej.

2. Metodyka badań

Badania przeprowadzono na podstawie danych publikowanych w ramach FADN (*Farm Accountancy Data Network* – System zbierania i wykorzystywania danych rachunkowych gospodarstw rolnych[1]). Analizą objęto gospodarstwa rolne towarowe o wielkości ekonomicznej równej lub większej 2 ESU. Wartość ta określana jest na podstawie sumy wartości standardowych nadwyżek bezpośrednich (SGM) wszystkich działalności występujących w danym podmiocie[2].

[1] Podstawą prawną Polskiego FADN jest Ustawa o zbieraniu i wykorzystywaniu danych rachunkowych z gospodarstw rolnych z 29 listopada 2000 r. z późn. zm. (DzU 2001, nr 3, poz. 20), a gromadzenie i przedstawianie danych zlecono Instytutowi Ekonomiki Rolnictwa i Gospodarki Żywnościowej.

[2] Standardowa nadwyżka bezpośrednia jest nadwyżką wartości produkcji danej działalności rolniczej nad wartością kosztów bezpośrednich w przeciętnych dla danego regionu warunkach produkcji. Parametrem służącym do określania wielkości ekonomicznej gospodarstwa rolnego jest Europejska Jednostka Wielkości (ESU). Jedno ESU odpowiada równowartości 1200 euro [Goraj i in. 2010, s. 9].

W artykule dokonano analizy wartości inwestycji brutto, stopy inwestycji gospodarstw rolnych[3] oraz struktury finansowania gospodarstw rolnych z uwzględnieniem typu rolniczego[4] oraz wielkości ekonomicznej. Wyróżniono następujące typy gospodarstw rolnych: uprawy polowe (uprawa zbóż, roślin oleistych i strączkowych); uprawy ogrodnicze (produkcja owoców i warzyw, orzechów i grzybów); winnice[5]; uprawy trwałe (uprawa m.in. drzew i krzewów oraz gajów oliwnych); krowy mleczne (hodowla bydła mlecznego); zwierzęta żywione w systemie wypasowym (hodowla m.in. bydła opasowego, bydła ogółem oraz kóz); zwierzęta ziarnożerne (hodowla zwierząt żywionych paszami treściwymi); mieszane. Mając na uwadze wielkość ekonomiczną gospodarstw rolnych, w badaniach uwzględniono następującą ich klasyfikację: bardzo małe (< 4 ESU); małe (4 = < 8 ESU); średnio-małe (8 < =16 ESU); średnio-duże (16 = < 40 ESU); duże (40 = < 100 ESU); bardzo duże (> = 100 ESU). Analizy dokonano na podstawie danych towarowych gospodarstw rolnych w Unii Europejskiej w latach 2004-2009. Wszystkie dane przedstawione w opracowaniu są wartościami przeciętnymi dla rozpatrywanych grup gospodarstw rolnych.

3. Wyniki badań

Przeciętne gospodarstwo rolne w Polsce w badanym okresie zrealizowało inwestycje o średniej wartości 3747,50 euro, natomiast w Unii Europejskiej o 2,3 razy wyższej. Aktywność inwestycyjna gospodarstw rolnych zarówno w Polsce, jak i w Unii Europejskiej uzależniona jest od typu produkcji rolniczej (tab. 1). Najwięcej na działalność inwestycyjną przeznaczyli właściciele gospodarstw specjalizujących się w uprawach ogrodniczych (w badanym okresie średnio 9364,83 euro) oraz hodowcy zwierząt żywionych w systemie wypasowym (odpowiednio 8539,33 euro). W krajach Unii Europejskiej najwyższą aktywność w zakresie modernizacji majątku wykazały gospodarstwa typu krowy mleczne oraz zwierzęta ziarnożerne – odpowiednio 21 130,17 oraz 17 482,33 euro średnio w badanym okresie. Gospodarstwa Unii

[3] Stopa inwestycji gospodarstw rolnych wyraża relację inwestycji brutto (inwestycje brutto to wartość zakupionych i wytworzonych środków trwałych, pomniejszona o wartość sprzedanych oraz przekazanych nieodpłatnie środków trwałych w roku obrachunkowym, zwiększona o różnicę wartości stada podstawowego [Goraj i in. 2010, s. 27]) do dochodu z rodzinnego gospodarstwa rolnego (dochód z rodzinnego gospodarstwa rolnego to opłata za zaangażowanie własnych czynników wytwórczych do działalności operacyjnej gospodarstwa rolnego oraz opłata za ryzyko podejmowane przez prowadzącego gospodarstwo rolne w roku obrachunkowym [Goraj i in. 2010, s. 26]) [Gołębiewska 2011, s. 90; Jóźwiak, Kagan 2008, s. 28].

[4] Zgodnie z Decyzją Komisji z 7 czerwca 1985 r. ustanawiającą wspólnotową typologię gospodarstw [Decyzja Komisji… 1985] typ określany jest na podstawie wielkości udziału standardowej nadwyżki bezpośredniej poszczególnych działalności rolniczych prowadzonych w gospodarstwie w całkowitej standardowej nadwyżce bezpośredniej gospodarstwa rolnego.

[5] Ze względu na brak danych dotyczących gospodarstw rolnych w Polsce typ winnice nie został objęty analizą także dla gospodarstw rolnych Unii Europejskiej.

Europejskiej typu uprawy trwałe przeznaczyły na inwestycje przeciętnie 2096,50 euro – czyli najmniej spośród gospodarstw Unii Europejskiej wszystkich typów. W Polsce najniższą wartością inwestycji cechują się gospodarstwa bez specjalizacji produkcji, a zatem mieszane (średnio 1865,50 euro).

Tabela 1. Wartość inwestycji brutto gospodarstw rolnych w Polsce oraz w Unii Europejskiej z uwzględnieniem typu rolniczego [EUR]

Typ rolniczy	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Polska						
Uprawy polowe	3404	3008	3519	3726	4753	3812
Uprawy ogrodnicze	11200	7297	9349	15072	6046	7225
Uprawy trwałe	7042	4611	4962	6063	5245	3667
Krowy mleczne	3355	5439	8010	7097	6084	4778
Zwierzęta żyw. w sys. wyp.	26695	5990	5065	6703	4183	2600
Zwierzęta ziarnożerne	3311	4605	6055	3902	4255	5073
Mieszane	1141	1658	2356	2119	2047	1872
Razem	4504	3117	3950	4037	3703	3174
Unia Europejska						
Uprawy polowe	7540	9177	7339	7394	7875	7792
Uprawy ogrodnicze	13383	13850	15921	18854	13013	15448
Uprawy trwałe	2509	2024	1737	2406	1763	2140
Krowy mleczne	19573	22248	23139	18960	23529	19332
Zwierzęta żyw. w sys. wyp.	10511	9036	9322	7779	8285	8015
Zwierzęta ziarnożerne	13583	17860	21935	18951	16558	16007
Mieszane	7227	9483	8926	7416	7845	6808
Razem	8375	9277	8768	8425	8813	8146

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Europejskiego FADN, 9.03.2012.

Stopa inwestycji gospodarstw rolnych przedstawiona w tab. 2 obrazuje, jaką część dochodu rodzinnego gospodarstwa rolnego jego właściciele przeznaczają na zwiększenie wartości swego majątku. Średnia stopa inwestycji dla przeciętnego gospodarstwa rolnego w Polsce wynosi 52,36%, natomiast w Unii Europejskiej 49,69%. Najwyższą średnią stopą inwestycji w Polsce charakteryzują się gospodarstwa typu zwierzęta żywione w systemie wypasowym (108,94%). Jest to spowodowane wysoką wartością inwestycji w 2004 roku. Średnia stopa inwestycji w tych gospodarstwach w latach 2005-2009 wynosi 55,19%. Wysoką skłonnością do inwestowania cechują się także gospodarstwa rolne specjalizujące się w uprawach trwałych (średnio 90,73%) oraz uprawach ogrodniczych (średnio 67,37%). Najwyższą średnią stopę inwestycji w gospodarstwach Unii Europejskiej osiągnęli hodowcy krów mlecznych (74,01%) oraz właściciele gospodarstw mieszanych (69,97%).

Tabela 2. Stopa inwestycji gospodarstw rolnych w Polsce oraz w Unii Europejskiej z uwzględnieniem typów rolniczych [%]

Typ rolniczy	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Polska						
Uprawy polowe	50,44	53,17	46,04	33,98	58,26	53,50
Uprawy ogrodnicze	108,02	54,79	61,00	91,74	42,34	46,33
Uprawy trwałe	150,28	76,98	65,27	55,05	104,44	92,37
Krowy mleczne	44,41	61,51	67,02	48,03	49,13	58,89
Zwierzęta żyw. w sys. wyp.	377,69	74,25	60,70	45,99	49,89	45,12
Zwierzęta ziarnożerne	26,24	35,39	46,48	29,38	30,69	32,37
Mieszane	27,84	44,75	44,98	33,77	38,47	41,28
Razem	74,19	51,97	51,71	40,91	47,85	47,51
Unia Europejska						
Uprawy polowe	51,60	67,49	43,70	36,54	47,02	71,53
Uprawy ogrodnicze	40,00	45,46	46,11	64,34	48,59	66,55
Uprawy trwałe	19,64	15,55	13,65	17,07	12,85	18,94
Krowy mleczne	66,36	64,78	70,07	58,85	85,31	98,66
Zwierzęta żyw. w sys. wyp.	55,55	46,61	44,80	41,88	45,91	44,39
Zwierzęta ziarnożerne	38,77	42,92	48,31	73,90	71,17	46,76
Mieszane	54,40	73,30	60,97	59,76	83,33	88,07
Razem	47,11	51,88	45,27	43,13	51,30	59,48

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Europejskiego FADN, 9.03.2012.

Najniższą średnią stopą inwestycji dla gospodarstw rolnych w Polsce charakteryzują się gospodarstwa typu zwierzęta ziarnożerne (33,43%) oraz mieszane (38,52%), natomiast w Unii Europejskiej – uprawy trwałe (16,28%). Gospodarstwa typu mieszane w Polsce oraz uprawy trwałe w Unii Europejskiej cechuje najwyższy udział kapitału własnego w strukturze pasywów w poszczególnych typach (tab. 3). Wartość ta wyniosła 94,05% dla gospodarstw mieszanych w Polsce oraz 95,94% dla gospodarstw typu uprawy trwałe w Unii Europejskiej. Właściciele gospodarstw zajmujących się uprawami ogrodniczymi zarówno w Polsce, jak i w Unii Europejskiej wykorzystują w większym stopniu zobowiązania do finansowania produkcji rolniczej niż prowadzący gospodarstwa innych typów. Prawdopodobnie przyczynia się to do wysokiej aktywności inwestycyjnej, o czym świadczą wysokie wartości zrealizowanych wartości inwestycji brutto, oraz skutkuje wysokimi nadwyżkami ekonomicznymi. Średni dochód z rodzinnego gospodarstwa rolnego w Polsce jest najwyższy właśnie w tym typie, natomiast w Unii Europejskiej tylko hodowcy zwierząt ziarnożernych osiągają wyższe dochody.

Tabela 3. Struktura finansowania gospodarstw rolnych w Polsce oraz w krajach Unii Europejskiej, z uwzględnieniem typu rolniczego [%]

	2004	2005	2006	2007	2008	2009		2004	2005	2006	2007	2008	2009
POLSKA							UNIA EUROPEJSKA						
	Uprawy polowe							Uprawy polowe					
KW	88,99	88,19	87,62	88,90	87,78	92,89	KW	85,76	86,50	86,65	87,30	86,60	86,01
ZD	7,22	7,85	8,16	6,96	7,62	4,85	ZD	10,16	9,58	9,53	9,04	9,71	10,63
ZK	3,79	3,96	4,22	4,14	4,60	2,26	ZK	4,08	3,92	3,81	3,65	3,69	3,36
	Uprawy ogrodnicze							Uprawy ogrodnicze					
KW	73,25	72,93	75,68	72,84	75,55	80,09	KW	68,52	67,97	67,15	68,60	67,77	66,76
ZD	22,74	22,18	19,33	22,42	19,66	16,00	ZD	23,64	23,69	25,21	23,92	24,94	25,47
ZK	4,01	4,89	4,99	4,74	4,80	3,91	ZK	7,84	8,34	7,65	7,48	7,29	7,77
	Uprawy trwałe							Uprawy trwałe					
KW	90,59	90,53	90,92	90,03	89,60	93,32	KW	95,27	95,32	96,38	96,39	96,19	96,07
ZD	7,05	7,30	6,77	7,72	7,93	4,48	ZD	3,32	3,18	2,51	2,35	2,75	2,78
ZK	2,36	2,17	2,32	2,26	2,47	2,20	ZK	1,41	1,50	1,10	1,26	1,06	1,15
	Krowy mleczne							Krowy mleczne					
KW	91,34	91,57	88,89	89,54	89,67	93,76	KW	81,08	81,26	80,83	80,87	79,83	79,42
ZD	6,48	6,47	8,43	8,09	8,04	4,74	ZD	15,49	15,52	15,78	15,77	16,70	17,52
ZK	2,17	1,96	2,68	2,37	2,28	1,50	ZK	3,42	3,22	3,39	3,36	3,47	3,06
	Zwierzęta żywione w systemie wypasowym							Zwierzęta żywione w systemie wypasowym					
KW	92,20	89,90	91,59	92,45	90,08	94,27	KW	90,27	91,03	91,46	91,93	90,88	90,56
ZD	5,84	7,51	6,15	5,20	7,25	4,11	ZD	7,10	6,52	6,37	5,94	6,79	7,10
ZK	1,96	2,59	2,25	2,35	2,67	1,63	ZK	2,63	2,45	2,17	2,13	2,33	2,34
	Zwierzęta ziarnożerne							Zwierzęta ziarnożerne					
KW	84,18	86,01	85,05	85,84	85,84	91,78	KW	70,48	72,08	72,34	69,71	68,62	69,99
ZD	11,61	10,02	10,19	9,77	9,94	5,61	ZD	22,91	22,23	21,91	23,81	24,82	24,45
ZK	4,20	3,97	4,76	4,39	4,22	2,62	ZK	6,62	5,69	5,75	6,48	6,55	5,56
	Mieszane							Mieszane					
KW	94,20	94,05	93,30	93,43	93,31	95,98	KW	81,28	81,79	81,41	81,67	81,26	81,44
ZD	3,53	3,75	4,39	4,42	4,45	2,59	ZD	13,85	13,53	13,92	13,80	13,92	14,37
ZK	2,27	2,20	2,31	2,14	2,24	1,43	ZK	4,87	4,68	4,67	4,54	4,82	4,19

Legenda: KW – kapitał własny, ZD – zobowiązania długoterminowe, ZK – zobowiązania krótkoterminowe

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Europejskiego FADN, 9.03.2012.

Aktywność inwestycyjna gospodarstw rolnych zróżnicowana jest także pod względem ich wielkości ekonomicznej. Im jest ona wyższa, tym wyższa jego wartość zrealizowanych inwestycji brutto. Dotyczy to zarówno jednostek w Polsce, jak i Unii Europejskiej (tab. 4). Chociaż średnie wartości inwestycji w badanych latach we wszystkich klasach wielkości ekonomicznej w Polsce są wyższe niż w Unii Europejskiej, to przeciętne gospodarstwo rolne w Polsce przeznaczało mniej środków na modernizację swych gospodarstw niż w Unii Europejskiej. Wynika to z faktu, iż w całym badanym okresie średnio 68,18% gospodarstw w Polsce stanowiły te o wielkości ekonomicznej mniejszej niż 8 ESU, a tylko średnio 0,46% o najwyższej

wielkości ekonomicznej. W Unii Europejskiej było to odpowiednio – 45,18% oraz 6,38%.

Tabela 4. Wartość inwestycji brutto gospodarstw rolnych w Polsce oraz w Unii Europejskiej z uwzględnieniem wielkości ekonomicznej [EUR]

Wielkość ekonomiczna	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Polska						
Bardzo małe	728	479	499	837	342	256
Małe	1657	1672	1823	1646	1438	1399
Średnio-małe	11555	4100	4561	4363	3765	3354
Średnio-duże	8303	9766	12796	12367	10824	10496
Duże	25318	28254	30776	38566	26950	26894
Bardzo duże	49916	46531	95185	79467	159011	85095
Razem	4504	3117	3950	4037	3703	3174
Unia Europejska						
Bardzo małe	639	153	827	334	434	337
Małe	961	1258	823	578	1004	1059
Średnio-małe	3838	3120	2620	2592	2251	2316
Średnio-duże	6075	7166	6407	7530	7222	6954
Duże	17789	19128	18158	20740	20508	19850
Bardzo duże	56782	66461	60965	74742	76862	65561
Razem	8375	9277	8768	8425	8813	8146

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Europejskiego FADN, 9.03.2012.

Tabela 5. Stopa inwestycji gospodarstw rolnych w Polsce i w Unii Europejskiej z uwzględnieniem wielkości ekonomicznej

Wielkość ekonomiczna	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Polska						
Bardzo małe	36,25	22,55	18,01	18,78	12,38	10,54
Małe	44,27	42,69	34,82	27,13	27,99	31,79
Średnio-małe	161,23	55,13	48,56	38,13	39,91	44,30
Średnio-duże	51,22	62,62	64,03	51,60	51,89	61,22
Duże	68,17	79,71	78,45	71,83	58,04	66,59
Bardzo duże	38,82	47,20	106,00	57,00	304,33	93,64
Razem	74,19	51,97	51,71	40,91	47,85	47,51
Unia Europejska						
Bardzo małe	25,37	5,25	23,32	11,26	12,81	10,13
Małe	14,78	18,17	12,47	7,11	15,03	18,10
Średnio-małe	38,82	29,67	24,50	20,94	19,96	23,81
Średnio-duże	31,66	38,12	32,92	33,62	36,66	43,26
Duże	50,06	54,16	49,63	45,76	54,19	68,08
Bardzo duże	71,18	84,17	66,91	67,87	85,18	104,42
Razem	47,11	51,88	45,27	43,13	51,30	59,48

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Europejskiego FADN, 9.03.2012.

Tabela 6. Struktura kapitałów gospodarstw rolnych w Polsce oraz w krajach Unii Europejskiej, z uwzględnieniem wielkości ekonomicznej

	2004	2005	2006	2007	2008	2009		2004	2005	2006	2007	2008	2009
	POLSKA							UNIA EUROPEJSKA					
Bardzo małe								Bardzo małe					
KW	94,62	96,12	96,59	97,03	97,85	98,61	KW	96,94	97,73	97,70	98,27	98,33	99,15
ZD	3,90	2,69	2,20	1,56	1,39	0,80	ZD	2,04	1,45	1,54	1,18	1,29	0,52
ZK	1,48	1,19	1,21	1,41	0,76	0,59	ZK	1,02	0,82	0,76	0,56	0,38	0,33
	Małe							Małe					
KW	93,68	93,84	94,44	94,76	94,64	97,26	KW	98,35	98,46	98,74	98,37	97,20	97,71
ZD	4,37	4,30	3,70	3,47	3,58	1,76	ZD	1,34	0,98	0,92	1,06	2,12	1,87
ZK	1,95	1,86	1,86	1,78	1,78	0,97	ZK	0,32	0,56	0,34	0,56	0,68	0,42
	Średnio-małe							Średnio-małe					
KW	92,82	91,94	91,24	91,35	91,81	95,44	KW	95,23	94,88	95,80	95,89	96,31	96,43
ZD	5,02	5,78	6,09	6,08	5,87	3,26	ZD	3,89	4,20	3,38	3,23	2,91	2,95
ZK	2,16	2,28	2,67	2,57	2,32	1,30	ZK	0,88	0,92	0,82	0,88	0,78	0,62
	Średnio-duże							Średnio-duże					
KW	86,32	86,52	85,75	86,37	86,23	91,81	KW	91,36	91,86	91,22	91,98	91,64	91,78
ZD	9,98	10,06	10,48	10,09	10,45	6,08	ZD	6,58	6,14	6,45	5,95	6,19	6,23
ZK	3,69	3,42	3,77	3,54	3,32	2,11	ZK	2,06	2,00	2,33	2,07	2,18	1,99
	Duże							Duże					
KW	78,21	77,71	79,60	78,94	79,91	87,31	KW	82,80	83,84	85,18	85,41	84,85	84,16
ZD	16,23	16,78	15,18	16,32	15,51	9,86	ZD	12,72	11,98	10,89	10,77	11,19	12,02
ZK	5,56	5,51	5,22	4,74	4,58	2,83	ZK	4,48	4,18	3,93	3,81	3,96	3,81
	Bardzo duże							Bardzo duże					
KW	69,01	68,55	70,15	72,51	73,88	76,12	KW	73,44	74,02	74,27	73,85	72,22	71,10
ZD	21,22	20,29	19,32	17,92	14,84	14,75	ZD	19,64	19,37	19,50	19,75	21,20	22,73
ZK	9,77	11,16	10,53	9,57	11,28	9,14	ZK	6,92	6,61	6,23	6,40	6,58	6,16

Legenda: KW – kapitał własny, ZD – zobowiązania długoterminowe, ZK – zobowiązania krótkoterminowe

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Europejskiego FADN, 9.03.2012.

Średnia stopa inwestycji w badanym okresie była najwyższa dla gospodarstw bardzo dużych, zarówno w Polsce, jak i w UE, i wynosiła odpowiednio – 107,83% oraz 79,96%. Gospodarstwa rolne wszystkich klas wielkości ekonomicznej w Polsce posiadają średnio wyższą stopę inwestycji niż gospodarstwa UE, a zatem angażują dochód z rodzinnego gospodarstwa rolnego w działalność inwestycyjną w większym stopniu niż gospodarstwa w Unii Europejskiej (tab. 5). Może wynikać to z faktu, iż gospodarstwa w Polsce wykazują stosunkowo wysoką skłonność do inwestowania, jednak struktura tych inwestycji może nie przyczyniać się w odpowiedni sposób do wzrostu nadwyżek ekonomicznych. Właściciele gospodarstw rolnych w Polsce cenią niezależność i samowystarczalność w podejmowanych działaniach. Z tego powodu decydują się na zakup maszyn i urządzeń, które mogą być nieefektywnie wykorzystane. Dotyczy to głównie małych indywidualnych gospodarstw rolnych, a zatem tych o niskiej wielkości ekonomicznej. Istnieje także pogląd, że w tradycji

gospodarowania rolniczego w Polsce osiągane wyniki mają mniejsze znaczenie niż posiadany majątek. Rolnicy czują się bogaci wtedy, gdy mają do dyspozycji dużo ziemi, nowoczesne budynki, maszyny i urządzenia [Goraj, Mańko 2009, s. 119].

Gospodarstwa rolne wszystkich klas wielkości ekonomicznej w Polsce w większym stopniu wykorzystują zobowiązania do finansowania produkcji rolnej niż analogiczne grupy gospodarstw w Unii Europejskiej (tab. 6). W strukturze finansowania gospodarstw rolnych w Polsce oraz w Unii Europejskiej przeważa kapitał własny. Jego średni udział w finansowaniu działalności rolnej w Polsce waha się średnio od 71,70% dla gospodarstw bardzo dużych do 96,80% dla bardzo małych. W Unii Europejskiej wartości te wynoszą odpowiednio – 73,15% (gospodarstwa o najwyższej wielkości ekonomicznej) oraz 98,02% (gospodarstwa bardzo małe). Oznacza to, że zarówno w Polsce, jak i w Unii Europejskiej wraz ze wzrostem wielkości ekonomicznej maleje udział kapitału własnego w strukturze kapitału.

4. Podsumowanie i wnioski końcowe

Przeprowadzone badania umożliwiły sformułowanie następujących wniosków ogólnych:

a. Przeciętne towarowe gospodarstwo rolne w Polsce w badanym okresie zrealizowało inwestycje o średniej wartości ponaddwukrotnie niższej niż gospodarstwo w Unii Europejskiej.

b. Średnia stopa inwestycji dla przeciętnego gospodarstwa rolnego w Polsce wynosi 52,36%, natomiast w Unii Europejskiej 49,69%.

c. W Polsce najwięcej środków finansowych na działalność inwestycyjną przeznaczyli właściciele gospodarstw rolnych specjalizujących się w uprawach ogrodniczych oraz hodowcy zwierząt żywionych w systemie wypasowym. W Unii Europejskiej najwyższą aktywność w zakresie modernizacji swych gospodarstw wykazały gospodarstwa typu krowy mleczne oraz zwierzęta ziarnożerne.

d. Właściciele gospodarstw zajmujących się uprawami ogrodniczymi zarówno w Polsce, jak i w Unii Europejskiej w większym stopniu wykorzystują zobowiązania do finansowania produkcji rolniczej niż zarządzający gospodarstwami innych typów.

e. Gospodarstwa rolne wszystkich klas wielkości ekonomicznej w Polsce posiadają średnio wyższą stopę inwestycji niż gospodarstwa UE, a zatem angażują dochód z rodzinnego gospodarstwa rolnego w działalność inwestycyjną w większym stopniu niż gospodarstwa w Unii Europejskiej. Im wyższa jest wielkość ekonomiczna gospodarstwa rolnego, tym wyższa jego aktywność inwestycyjna.

f. W strukturze finansowania gospodarstw rolnych w Polsce oraz w Unii Europejskiej przeważa kapitał własny. Wraz ze wzrostem wielkości ekonomicznej maleje jego udział w strukturze źródeł finansowania.

Literatura

Decyzja Komisji z dnia 7 czerwca 1985 r. ustanawiająca wspólnotową typologię gospodarstw rolnych (85/377/EWG). Miejsce publikacji: OJ L 220 17.08.1985 p. 1.

Gałecka A., *Finansowanie działalności w gospodarstwach rolniczych z województwa lubelskiego*, [w:] *Współczesne trendy w zarządzaniu i finansach. Teoria a praktyka*, red. M. Godlewska, P. Szczepankowski, VizjaPress&IT, Warszawa 2010.

Gołębiewska B., *Inwestycje i źródła ich finansowania w gospodarstwach o zróżnicowanych powiązaniach z otoczeniem*, Roczniki Naukowe SERIA, tom XII, zeszyt 1, Warszawa-Poznań-Wrocław 2011.

Goraj L., Mańko S., *Rachunkowość i analiza ekonomiczna w indywidualnym gospodarstwie rolnym*, Difin, Warszawa 2009.

Goraj L., Mańko S., Osuch D., Płonka R., *Wyniki standardowe uzyskane przez gospodarstwa rolne uczestniczące w Polskim FADN w 2009 roku*, cz. I: *Wyniki standardowe*, Instytut Ekonomiki Rolnictwa i Gospodarki Żywnościowej – Państwowy Instytut Badawczy, Warszawa 2010.

Jóźwiak W., Kagan A., *Gospodarstwa towarowe a gospodarstwa wielkotowarowe*, Roczniki Nauk Rolniczych, Seria G, T. 95, z. 1, 2008.

Kata R., *Kredyty bankowe w strukturze zewnętrznych źródeł finansowania rolnictwa w Polsce*, Zeszyty Naukowe Szkoły Głównej Gospodarstwa Wiejskiego w Warszawie, Problemy Rolnictwa Światowego, tom 8 (XXIII), Wydawnictwo SGGW, Warszawa 2009.

Kata R., *Relacje rolników z instytucjami w aspekcie finansowania gospodarstw ze źródeł zewnętrznych*, [w:] *Konkurencyjność podmiotów rynkowych*, red. D. Kopycińska, Wyd. Uniwersytetu Szczecińskiego, Szczecin 2008.

Latruffe L., *The impact of credit market imperfections on farm investment in Poland*, „Post-Communist Economies" 2005, vol. 17, no. 3.

Marcysiak A., Marcysiak A., Źródła finansowania działalności bieżącej i inwestycyjnej gospodarstw *rolnych*, [w:] *Problemy rolnictwa światowego*, Zeszyty Naukowe Szkoły Głównej Gospodarstwa Wiejskiego w Warszawie, tom 9 (XXIX), Wydawnictwo SGGW, Warszawa 2009.

Mądra M., *Źródła finansowania inwestycji w indywidualnych gospodarstwach rolniczych*, Roczniki Naukowe SERiA, tom XI, zeszyt 1, 2009.

Mikołajczyk J., *Nakłady inwestycyjne w gospodarstwach indywidualnych według wielkości ekonomicznej w świetle Polskiego FADN*, Roczniki Nauk Rolniczych, Seria G, T. 96, z. 3, 2009.

Stefko O., *Aktywność inwestycyjna i umiejętność pozyskiwania kapitału obcego jako warunki rozwoju i podnoszenia konkurencyjności gospodarstw indywidualnych w Polsce*, „Journal of Agribusiness and Rural Development" 2008, no. 2(8).

Ustawa o zbieraniu i wykorzystywaniu danych rachunkowych z gospodarstw rolnych z 29 listopada 2000 r. z późn. zm., DzU 2001, nr 3, poz. 20.

Zhixiong D., *Credit demand of rural enterprise and loan supply in China*, *Report on data processing results of two surveys*, „The Chinese Economy" 2004, vol. 37.

SELF-FINANCING OF AGRICULTURAL PRODUCTION VS. THE LEVEL OF COMMERCIAL FARMS' INVESTMENT ACTIVITY − COMPARATIVE ANALYSIS OF THE SITUATION IN POLAND ON THE BASIS OF THE EUROPEAN UNION

Summary: The aim of the paper is to analyze the relationships between the structure of farm financing in Poland and their investment activity and to present the results of research on the background of the European Union. The study was based on data published within the FADN (Farm Accountancy Data Network − the collection and use of farm accountancy data). This article analyzes the gross investment value, the rate of investment holdings and the financial structure of farms by type of farming and economic size. The analysis was based on the farms' data in the European Union in the years 2004-2009.

Keywords: farms, investment activity, financing structure.