

Mirosław Wasilewski, Piotr Zabadała

*Szkoła Główna Gospodarstwa Wiejskiego w Warszawie*

## RELACJE MAJĄTKOWO-KAPITAŁOWE W OPINIACH ZARZĄDZAJĄCYCH PRZEDSIĘBIORSTWAMI ROLNICZYMI

### *TRENDS IN PROPERTY-CAPITAL ISSUES IN THE OPINION OF STAFF MANAGEMENT OF AGRICULTURAL ENTERPRISES*

**Słowa kluczowe:** rzeczowe aktywa trwałe, kapitał własny, kapitał obcy, aktywa obrotowe

*Key words:* *tangible fixed assets, equity capital, outside capital, current assets*

**Abstrakt.** Przedstawiono opinie zarządzających dotyczące kierunków zmian oraz prognoz kształtowania się relacji majątkowo-kapitałowych. Duża część zarządzających planuje zwiększyć wartość rzeczowych aktywów trwałych. Zarządzający twierdzili, że najchętniej kupiliby nowe środki trwałe i że korzystne byłoby zwiększenie finansowania majątku trwałego kapitałem własnym. Główna tego zaleta to nieponoszenie żadnych kosztów. Przedsiębiorcy opowiedzieli się za zwiększeniem poziomu kapitału własnego ze względu na to, że przedsiębiorstwo uzyska większą stabilność finansową. Zarządzający stwierdzili również, że kapitał własny jest efektywnie wykorzystywany, więc zwiększanie wielkości tego kapitału będzie korzystne dla przedsiębiorstwa. W przyszłości zarządzający nie zamierzają zmieniać zasad polityki finansowania aktywów obrotowych. Wolą oni, aby w przedsiębiorstwach dominował kapitał obcy długoterminowy, ze względu na większą stabilność finansową. Przedsiębiorcy w przyszłości nie planują zwiększać wykorzystania kapitału obcego.

### Wstęp

Zagadnienia relacji majątkowo-kapitałowych w przedsiębiorstwach obejmują problematykę zarządzania ryzykiem gospodarowania majątkiem oraz dysponowaniem zaangażowanym kapitałem. Zarządzający przedsiębiorstwem, dysponując określonym kapitałem, podejmuje decyzje finansowe na zakup aktywów niezbędnych do prowadzenia działalności. Decyzje finansowe w zakresie kształtowania się struktury majątkowo-kapitałowej mają wpływ zarówno na zakres działania przedsiębiorstwa, jak i na inwestycje. Do najważniejszych działań w funkcjonowaniu przedsiębiorstwa należą inwestycje rzeczowe. Inwestycje te w szerokim znaczeniu można określić jako lokowanie środków finansowych w składniki majątkowe [Kowalczyk, Kusak 2006]. Podstawowym celem inwestycji rzeczowych jest wzrost wartości majątku oraz przyspieszenie inwestorowi odpowiednich dochodów finansowych [Nowak i in. 1999]. Istnieje wzajemna korelacja między dokonanymi inwestycjami a źródłami ich finansowania. Polityka inwestycyjna przedsiębiorstwa jest częścią składową polityki bilansowej, a jej kształt zależy od stopnia wykorzystania określonych kapitałów. Z reguły przedsiębiorstwa dokonują inwestycji w rzeczowe aktywa trwałe. Do tych aktywów trwałych można zaliczyć środki trwałe i środki trwałe w budowie. Środki trwałe można określić jako rzeczowe aktywa trwałe przeznaczone na potrzeby operacyjne przedsiębiorstwa, a ich okres użyteczności ekonomicznej jest dłuższy niż jeden okres sprawozdawczy [Gmytrasiewicz, Karmińska 2002, Matuszewicz, Matuszewicz 2007]. Przedsiębiorstwa rolnicze, w zależności od formy prawnej zagospodarowania ziemi rolniczej, charakteryzują się zróżnicowanym udziałem aktywów trwałych w majątku [Wasilewski, Wasilewska 2008]. Zarządzanie majątkiem determinuje kierunek działania przedsiębiorstwa, wpływa na asortymentowość wytwarzanych wyrobów. Kwestia finansowania majątku jest obszarem trudnym w ujęciu zarządczym o wielokierunkowych aspektach praktycznych. Aktywa trwałe z konieczności angażują kapitał długoterminowy, przez co zbyt duże zamrożenie w nich środków finansowych jest na ogół mniej efektywne [Wasilewski, Nowak 2006]. Z kolei aktywa obrotowe w przedsiębiorstwach rolniczych finansowane są bądź z kapitału własnego, bądź obcego krótko- lub długoterminowego. Źródła finansowania krótko-

terminowego udostępniane są przedsiębiorstwu na okres nie dłuższy niż jeden rok [Michalak 2007]. Natomiast finansowanie długoterminowe angażuje kapitał na czas dłuższy niż jeden rok. Dodatkowo, jeżeli kapitał obcy długoterminowy powiązany jest z kapitałem własnym powstaje tzw. kapitał stały. Zarządzający przedsiębiorstwami w pierwszej kolejności zakupują majątek z kapitału własnego. Jeżeli aktywa trwałe wymagają dalszych inwestycji, zarządzający korzystają z finansowania zewnętrznego obcego, a następnie zewnętrznego własnego [Miłoszewicz 2006]. Zarządzający poszukują dla przedsiębiorstwa obcych źródeł finansowania, określanych jako sposób na przełamanie barier niedoboru środków pieniężnych [Juszczak 2008]. Rozwój przedsiębiorstw rolniczych określony powinien być zmianami wartości i struktury majątku oraz kształtowania określonej struktury kapitału.

### **Material i metodyka badań**

Celem opracowania było poznanie opinii zarządzających przedsiębiorstwami rolniczymi w zakresie kierunków zmian i prognoz w kształtowaniu relacji majątkowo-kapitałowych. Zwrócono głównie uwagę na zmiany wartości rzeczowych aktywów trwałych, planowane korzyści z finansowania majątku trwałego kapitałem własnym, przewidywane zmiany zasad finansowania aktywów obrotowych oraz preferencje wyboru finansowania kapitałem obcym. Opinie zarządzających przedsiębiorstwami uzyskano wykorzystując kwestionariusz wywiadu. Badania przeprowadzono w 33 przedsiębiorstwach rolniczych we wszystkich województwach. Badaniem objęto spółki Agencji Nieruchomości Rolnych (ANR), dzierżawców oraz przedsiębiorstwa zakupione. Dobór obiektów badawczych był celowy i dotyczył dużych przedsiębiorstw rolniczych, a do badań przyjęto te, których zarządzający wyrazili zgodę na udzielenie informacji. Przedsiębiorstwa rolnicze pogrupowano według czterech kryteriów. Pierwszym kryterium była wielkość powierzchni użytków rolnych (UR), w ramach których wydzielono trzy grupy przedsiębiorstw: pierwsza – do 1000 ha UR, druga – 1000-3000 ha oraz trzecia – powyżej 3000 ha. Drugim kryterium grupowania przedsiębiorstw była wartość aktywów obrotowych. Wydzielono przedsiębiorstwa o aktywach obrotowych do 2,5 mln zł oraz powyżej 2,5 mln zł. Trzecim kryterium grupowania przedsiębiorstw była wielkość kapitału własnego. Wydzielono grupę jednostek o kapitale własnym do 6 mln zł oraz o kapitale własnym powyżej 6 mln zł. Czwartym kryterium grupowania przedsiębiorstw była wartość kapitału obcego długoterminowego. W tej grupie przyjęto trzy przedziały wartości tego kapitału, tj. do 0,5 mln zł, 0,5-1,5 mln zł oraz powyżej 1,5 mln zł. Nie była to próba losowa, jednak można przypuszczać, że stwierdzenia w kwestionariuszu wywiadu odzwierciedlają tendencje w całej zbiorowości dużych przedsiębiorstw rolniczych. Badania przeprowadzono w 2011 roku.

### **Wyniki badań**

Określenie kierunków zmian i prognoz kształtowania się relacji majątkowo-kapitałowych przedstawia pewien obraz zamierzeń osób zarządzających przedsiębiorstwami. W tabeli 1 przedstawiono kierunki zmian wartości rzeczowych aktywów trwałych. Zdecydowana większość zarządzających przedsiębiorstwami stwierdziła, że w najbliższym roku będzie dokonywać inwestycji w rzeczowe aktywa trwałe (średnio 69,7%)<sup>1</sup>. W najbliższym czasie najwięcej zarządzających chce dokonać zakupu aktywów trwałych w jednostkach o kapitale obcym, długoterminowym 0,5-1,5 mln zł (87,5%) oraz do 0,5 mln zł (81,8%) i tych o powierzchni powyżej 3000 ha UR (80%). Świadczy to tym, że zarządzający widzą potencjał do dalszego inwestowania. Można też uznać, że przedsiębiorstwa rolnicze będą pozyskiwały kapitał na zakup aktywów trwałych, tym bardziej że w ciągu kolejnych dwunastu miesięcy niewielu zarządzających chce zmniejszyć wartość aktywów trwałych (średnio 6,1%). Żaden z zarządzających nie chce dokonać zmniejszenia wartości aktywów trwałych w przedsiębiorstwach o powierzchni do 1000 ha UR, jednostkach o wartości

<sup>1</sup> W związku z tym, iż w zdecydowanej większości pytań zarządzający przedsiębiorstwami mogli zaznaczać co najmniej jedną odpowiedź, to uzyskane wyniki badań należy rozumieć jako „% wskazań”. Dla przejrzystości do opisu uzyskanych wyników wykorzystano określenie „%”. Natomiast w przypadku wyłącznie jednej odpowiedzi wyniki badań będą określane jako „% odpowiedzi”

aktywów trwałych do 2,5 mln zł o wartości kapitału własnego do 6 mln zł i w tych o kapitale obcym długoterminowym do 0,5 mln zł i 0,5-1,5 mln zł. Średnio 24,2% zarządzających stwierdziło, że nie chce dokonywać żadnych zmian w wyposażeniu w majątek trwały. Najwięcej inwestycji przy doposażeniu aktywów trwałych zadeklarowali zarządzający w jednostkach o powierzchni do 1000 ha UR (41,7%) i w tych o aktywach obrotowych do 2,5 mln zł (40%).

Może to wynikać z faktu, że przedsiębiorstwa dokonały już wcześniej zakupu aktywów trwałych bądź też z obawy czy zdołają pozyskać odpowiedni kapitał na zakup nowoczesnych środków trwałych. Jeżeli zarządzający chcą dokonać zwiększenia wartości aktywów trwałych, to głównie przez zakup nowych środków trwałych (średnio 75,8%). Najwięcej zarządzających, którzy chcieli zakupić nowoczesne środki trwałe, było w jednostkach o kapitale obcym długoterminowym 0,5-1,5 mln zł (100%). Świadczy to o tym, że chcieli oni powiększać potencjał produkcyjny przedsiębiorstw. Ulepszenie i zmodernizowanie istniejących środków trwałych jako plan zwiększenia wartości majątku trwałego był ważny średnio dla 27,3% zarządzających. Najwięcej zbliżonych odpowiedzi w tej kwestii odnotowano w przedsiębiorstwach wykorzystujących obcy kapitał długoterminowy (od 21,4% w jednostkach powyżej 1,5 mln zł do 36,5% w przedsiębiorstwach do 0,5 mln zł). Świadczyć to może o tym, że zarządzający widzą konieczność reprodukcji środków trwałych w celu zachowania zdolności produkcyjnych. Z ich punktu widzenia, modernizacja eksploatowanych środków trwałych jest opłacalna.

W tabeli 2 przedstawiono opinie zarządców na temat planowanych korzyści finansowania majątku trwałego kapitałem własnym. Zdaniem większości ankietowanych, największą korzyścią ze zwiększenia finansowania majątku trwałego kapitałem własnym było to, że przedsiębiorstwo nie ponosi z tego tytułu żadnych kosztów podlegających księgowaniu, a przez to niewpływających na wynik finansowy (średnio 66,7%). Potwierdziła się opinia, że zarządzający przedsiębiorstwami rolniczymi uważają kapitał własny za najtańsze źródło finansowania aktywów trwałych. Najwięcej zarządców wyraziło chęć zwiększenia finansowania majątku kapitałem własnym w podmiotach o kapitale własnym do 6 mln zł (83,3%) oraz w jednostkach o kapitale obcym długoterminowym do 0,5 mln zł (81,8%), i w tych o wartości kapitału własnego do 2,5 mln zł (80%). Odmiennego zdania, uznając, iż zwiększenie finansowania majątku trwałego kapitałem własnym będzie niekorzystne, było średnio 18,2% zarządzających. Respondenci uznali, że kapitał własny jest droższym źródłem finansowania majątku niż obcy kapitał. Opinia ta dominowała w jednostkach o powierzchni powyżej 3000 ha UR (30%) i w przedsiębiorstwach wykorzystujących kapitał obcy, długoterminowy 0,5-1,5 mln zł (25%). Świadczyć to może o tym, że w przyszłości przedsiębiorcy będą bardziej wykorzystywać kapitał obcy do finansowania majątku trwałego.

Zarządzający przedsiębiorstwami planowali w najbliższym roku zwiększyć poziom kapitałów własnych. Przyczyną tego były dwa motywy, dla których ich zdaniem podniesienie wartości kapitału własnego byłoby wskazane. Pierwszy dotyczył tego, iż przedsiębiorstwo uzyska większą stabilność finansową (średnio 51,5%), a drugi wynikał z faktu, że kapitał własny był efektywnie wykorzystywany (średnio 48,5%). Zbliżone odpowiedzi w tym aspekcie odnotowano w przedsiębiorstwach o powierzchni 1000-3000 ha UR (po 45,5%) oraz w podmiotach o wartości aktywów obrotowych powyżej 2,5 mln zł (po 50%). Największe zróżnicowanie w odpowiedziach wystąpiło w przedsiębiorstwach o kapitale własnym do 6 mln zł (od 33,3 do 83,3%). Można stwierdzić, że ankietowani zamierzali w większym stopniu pozyskiwać kapitał własny ze względu na to, że przedsiębiorstwo wtedy uzyskiwało większą stabilność finansową oraz kapitał ten był efektywniej wykorzystywany niż kapitał obcy.

Zarządzający przedsiębiorstwami nie planowali zmieniać zasad finansowania aktywów obrotowych (tab. 3). Główną przyczyną, którą wskazano, było to, że nie widzieli potrzeb zmiany zasad finansowania aktywów obrotowych (średnio 90,9%). W najwyższym stopniu takiego zdania byli zarządzający z jednostek o powierzchni 1000-3000 ha UR i powyżej 3000 ha UR oraz z tych o aktywach obrotowych do 2,5 mln zł, z jednostek o kapitale własnym do 6 mln zł i kapitale obcym długoterminowym do 0,5 mln zł (100%). Oznacza to, iż zarządzający przedsiębiorstwami nie mieli problemu zarówno z otrzymywaniem należności od kontrahentów oraz z gospodarowaniem zapasami, jak i z zarządzaniem gotówką. Średnio 9,1% respondentów zamierzało w przyszłości zmienić politykę finansowania aktywów obrotowych, wykorzystując w większym stopniu kapitał

Tabela 1. Kierunki zmian w wartości rzeczowych aktywów trwałych  
 Table 1. Directions of changes in the value of material fixed assets

Wyszczególnienie/ Specification	Kryterium grupowania przedsiębiorstw/ <i>Grouping criterion</i>										Średnio/ Average
	powierzchnia UR/ area of UAA [ha]			aktywa obrotowe [mln zł]/ current assets [mln PLN]		kapitał własny [mln zł]/ equity asset [mln PLN]		kapitał obcy długoterminowy [mln zł]/ <i>long-term foreign capital [mln PLN]</i>			
	<1000	1000- 3000	>3000	<2,5	>2,5	<6	>6	<0,5	0,5-1,5	>1,5	
1. Czy przewiduje Pan/i w najbliższym roku zmiany (zakup lub sprzedaż) w wartości rzeczowych aktywów trwałych/ <i>Do you envisage the next year the change (purchase or sale) in the value of tangible fixed assets</i>											
a) nastąpi zwiększenie wartości rzeczowych aktywów trwałych/ <i>will increase the value of tangible fixed assets</i>	58,3	72,7	80,0	60,0	71,4	66,7	70,4	81,8	87,5	50,0	69,7
b) nastąpi zmniejszenie wartości aktywów trwałych/ <i>will reduce the value of fixed assets</i>	0,0	9,1	10,0	0,0	7,1	0,0	7,4	0,0	0,0	14,3	6,1
c) wartość rzeczowych aktywów pozostanie bez zmian/ <i>the value of property, plant remain unchanged</i>	41,7	18,2	10,0	40,0	21,4	33,3	22,2	18,2	12,5	35,7	24,2
2. Jeżeli Pan/i planuje zwiększyć wartość majątku trwałego przedsiębiorstwa, to przez/ <i>If you plans to increase the value of fixed assets of companies is the</i>											
a) zakup nowych środków trwałych/ <i>the purchase of new fixed assets</i>	66,7	81,8	80,0	60,0	78,6	66,7	77,8	81,8	100,0	57,1	75,8
b) zakup używanych środków trwałych/ <i>the purchase of used fixed assets</i>	16,7	0,0	10,0	20,0	7,1	16,7	7,4	9,1	25,0	0,0	9,1
c) ulepszenie i zmodernizowanie środków trwałych/ <i>the improvement and modernization of fixed assets</i>	8,3	27,3	50,0	0,0	32,1	0,0	33,3	36,4	25,0	21,4	27,3

Źródło: opracowanie własne  
 Source: own study

własny. Takie zdanie najczęściej zarządzających wyraziło w przedsiębiorstwach o powierzchni do 1000 ha UR (25%). Może to oznaczać, że w przyszłości nie zamierzają oni wykorzystywać dodatkowych źródeł finansowania majątku obrotowego. Może to oznaczać także, że zarządzający nie dokonywali oceny efektywności finansowania aktywów obrotowych. Jeżeli już w przyszłości będą oni zmieniać politykę finansowania aktywów obrotowych, to ze względu na to, że przedsiębiorstwo ma za wysokie zobowiązania wobec dostawców (średnio 6,1%) oraz zbyt wysokie należności od kontrahentów (średnio 3%). Można zatem stwierdzić, iż zarządzający prowadzą racjonalną politykę w zakresie finansowania aktywów obrotowych.

Zdaniem ankietowanych korzystniej dla przedsiębiorstwa jest wtedy, gdy w kapitale obcym przeważają zobowiązania długoterminowe nad krótkoterminowymi (tab. 4). Podstawą takiej decyzji

Tabela 2. Planowane korzyści finansowania majątku trwałego kapitałem własnym  
 Table 2. Planned benefits of financing the non-current asset with equity

Wyszczególnienie/Specification	Kryterium grupowania przedsiębiorstw/ Grouping criterion						Średnio/ Average				
	powierzchnia UR/area of UAA [ha]		aktywa obrotowe [mln zł]/ Current assets [mln PLN]	kapitał własny [mln zł]/ equity asset [mln PLN]	kapitał obcy długoterminowy [mln zł]/long- term capital [mln PLN]						
	<1000	1000- 3000	<2,5	>2,5	<6			>6	<0,5	0,5- 1,5	>1,5
1. Czy uważa Pan/i, że korzystne będzie zwiększenie finansowania majątku trwałego kapitałem własnym/Do you think that it would be advantageous to increase funding equity to fixed assets	66,7	63,6	70,0	80,0	64,3	83,3	63,0	81,8	62,5	57,1	66,7
a) tak, gdyż przedsiębiorstwo nie ponosi kosztów/yes, because the company does not bear the costs											
b) tak, gdyż przedsiębiorstwo ma zaciągnięte długoterminowe kredyty i wskazane jest zwiększenie finansowania majątku trwałego kapitałem własnym/yes, because the company has entered into long-term loans and financing is advisable to increase equity assets	16,7	18,2	0,0	0,0	14,3	0,0	14,8	0,0	12,5	21,4	12,1
c) tak, gdyż przedsiębiorstwo ze względu na pogarszające się wyniki finansowe może nie otrzymać wystarczającego kredytu długoterminowego i wskazane jest zwiększenie finansowania kapitałem własnym/ yes, because the company due to deteriorating financial results may not receive sufficient long-term loan and it is advisable to increase equity financing	8,3	0,0	0,0	20,0	0,0	16,7	0,0	9,1	0,0	0,0	3,0
d) nie, gdyż zarządzający uważają kapitał własny za droższe źródło finansowania majątku, niż kapitał obcy/no, because fund managers consider equity as expensive source of financing assets than foreign capital	8,3	18,2	30,0	0,0	21,4	0,0	22,2	9,1	25,0	21,4	18,2
2. Czy planuje się w Pan/i przedsiębiorstwie zwiększenie poziomu kapitałów własnych/ Do you intend to the company to increase the level of equity											
a) tak, gdyż zarządzający uważają, iż kapitał własny jest efektywnie wykorzystywany/yes, because managers believe that the equity capital is effectively used	41,7	45,5	60,0	40,0	50,0	33,3	51,9	45,5	37,5	57,1	48,5
b) tak, gdyż przedsiębiorstwo uzyska większą stabilność finansową/yes, because the company gain greater financial stability	66,7	45,5	40,0	60,0	50,0	83,3	44,4	54,5	62,5	42,9	51,5
c) nie, zarządzający uważają, iż kapitał obcy jest efektywniej wykorzystywany/ does not, managing believe that foreign capital is used more efficiently	0,0	18,2	0,0	0,0	7,1	0,0	7,4	0,0	0,0	14,3	6,1

Źródło: opracowanie własne  
 Source: own study

Tabela 3. Przewidywane zmiany polityki finansowania aktywów obrotowych  
 Table 3. Anticipated changes of principles of financing current Assets

Wyszczególnienie/ Specification	Kryterium grupowania przedsiębiorstw/Grouping criterion										Średnio/ Average
	powierzchnia UR/ area of UAA [ha]			aktywa obrotowe [mln zł]/ current assets [mln PLN]	kapitał własny [mln zł]/ equity asset [mln PLN]		kapitał obcy długoterminowy [mln zł]/long-term foreign capital [mln PLN]				
	<1000	1000- 3000	>3000		<2,5	>2,5	<6	>6	<0,5	0,5- 1,5	
1. Czy Pana/i przedsiębiorstwo planuje zmienić zasady finansowania aktywów obrotowych/Do you the company plans to change the rules for financing current assets											
a) nie, gdyż zarządzający nie widzą takiej potrzeby/not because managers do not see a need	75,0	100,0	100,0	100,0	89,3	100,0	88,9	90,9	87,5	92,9	90,9
b) tak, zarządzający zamierzają zmienić politykę finansowania aktywów obrotowych, wykorzystując w większym stopniu kapitał własny/yes, the manager intend to change the policy of financing current assets by using greater equity	25,0	0,0	0,0	0,0	10,7	0,0	11,1	9,1	12,5	7,1	9,1
2. Czy Pana/i przedsiębiorstwo planuje zmienić politykę finansowania aktywów obrotowych/Do you the company plans to change the policy of financing current assets											
a) nie, gdyż zarządzający nie widzą takiej potrzeby/not because managers do not see a need	91,7	90,9	90,0	100,0	89,3	100,0	88,9	100,0	87,5	85,7	90,9
b) tak, gdyż przedsiębiorstwo posiada zbyt dużo należności od kontrahentów/yes, because the company has too much of receivables from customers	0,0	0,0	10,0	0,0	3,6	0,0	3,7	0,0	0,0	7,1	3,0
c) tak, gdyż przedsiębiorstwo posiada zbyt wysokie zobowiązania wobec kontrahentów/yes, because the company has too high obligations to the contractor	8,3	9,1	0,0	0,0	7,1	0,0	7,4	0,0	12,5	7,1	6,1

Źródło: opracowanie własne  
 Source: own study

jest większa stabilność finansowa przedsiębiorstwa (średnio 57,6%). Najwięcej takich opinii wyrazili zarządcy z jednostek o kapitale obcym długoterminowym 0,5-1,5 mln zł (75%) oraz powyżej 1,5 mln zł (71,4%). Tylko średnio 9,1% zarządzających stwierdziło, iż lepiej dla przedsiębiorstwa będzie, gdy będą przeważać zobowiązania krótkoterminowe, ze względu na tańszy i łatwiejszy sposób pozyskania tego kapitału. Najwięcej takich opinii odnotowano w jednostkach o kapitale obcym długoterminowym do 0,5 mln zł (27,3% wskazań). Można zatem stwierdzić, iż banki powinny złagodzić politykę kredytową, tak aby dostosować ofertę do potrzeb osób zarządzających przedsiębiorstwami. Potwierdzeniem tego może być opinia, że średnio 39,4% osób biorących udział w badaniu nie określiło jednoznacznie czy lepiej, gdy przeważają zobowiązania długoterminowe, czy krótkoterminowe. Przyczyną takiego stwierdzenia było wskazanie na indywidualne zapotrzebowanie

Tabela 4. Preferencje wyboru finansowania kapitału obcego  
Table 4. Preferences of choice of financing the outside capital

Wyszczególnienie/Specification	Kryterium grupowania przedsiębiorstw/Grouping criterion							Średnio/ Average			
	powierzchnia UR/ Area of UAA [ha]		aktywa obrotowe [mln zł] Current assets [mln PLN]	kapitał własny [mln zł]/ equity asset [mln PLN]	kapitał obcy długoterminowy [mln zł]/long- term foreign capital [mln PLN]						
	<1000	1000- 3000	<2,5	>2,5	<6	>6	<0,5		0,5- 1,5	>1,5	
1. Czy lepiej dla Pana/i przedsiębiorstwa, jak dominują w kapitale obcym zobowiązania długoterminowe, <i>businesses, as foreign capital dominate in long-term liabilities or short-term</i>											
a) lepiej dla przedsiębiorstwa jest, gdy przeważają zobowiązania długoterminowe, ze względu na większą stabilność finansową/better for the company is how to prevail long-term liabilities, due to the greater financial stability	58,3	54,5	60,0	40,0	60,7	50,0	59,3	27,3	75,0	71,4	57,6
b) lepiej dla przedsiębiorstwa, gdy przeważają zobowiązania krótkoterminowe, ze względu na tańszy i łatwiejszy sposób pozyskania/better for the company, as dominated by short-term liabilities, due to cheaper and easier way of obtaining	8,3	0,0	20,0	20,0	7,1	16,7	7,4	27,3	0,0	0,0	9,1
c) trudno jednoznacznie stwierdzić, gdyż uzależnione jest to od potrzeb przedsiębiorstwa/it is difficult to say because it depends on the needs of the enterprise	41,7	54,5	20,0	60,0	35,7	66,7	33,3	45,5	37,5	35,7	39,4
2. Czy w Pana/i przedsiębiorstwie planuje się w większym stopniu wykorzystywać kapitał obcy/Is the Lord the company plans to make better use of foreign capital											
a) nie, gdyż zarządzający preferują bardziej wykorzystanie kapitału własnego/no, because managers prefer more use of equity	25,0	9,1	60,0	40,0	28,6	33,3	29,6	36,4	25,0	28,6	30,3
b) nie, gdyż zarządzający nie widzą takiej potrzeby/no, because managers do not see a need	41,7	54,5	20,0	80,0	32,1	66,7	33,3	27,3	50,0	42,9	39,4
c) tak, gdyż poprzez zwiększenie kapitału obcego efektywniej będzie wykorzystywany także kapitał własny/yes, because by increasing the debt capital it will be used effectively as equity	25,0	36,4	0,0	0,0	25,0	16,7	22,2	18,2	12,5	28,6	21,2
d) tak, gdyż poprzez wykorzystanie kapitału obcego przedsiębiorstwo będzie miało możliwość zwiększenia produkcji/yes, because through the use of foreign capital the firm will have the opportunity to increase production	8,3	18,2	20,0	0,0	17,9	0,0	18,5	18,2	25,0	7,1	15,2

Źródło: opracowanie własne  
Source: own study

na kapitał obcy danego przedsiębiorstwa. Najwięcej takich odpowiedzi udzielono w jednostkach o kapitale własnym do 6 mln zł (66,7%) oraz przedsiębiorstwach o wartości aktywów obrotowych do 2,5 mln zł (60%). Świadczyć to może o tym, iż pozyskiwanie przez zarządzających kapitału obcego było przed jego pobraniem analizowane. W zależności od formy inwestycji zarządzający starali się dopasować kapitał obcy tak, aby najefektywniej wykorzystywany był w przedsiębiorstwie.

Największa różnica zdań, według zarządzających w przedsiębiorstwach, dotyczyła większego wykorzystania kapitału obcego. Zdaniem średnio 36,4% respondentów, w przyszłości będą oni w większym stopniu wykorzystywać kapitał obcy. Również zdania na ten temat w poszczególnych grupach przedsiębiorstw były zróżnicowane. Najwięcej badanych zamierzających bardziej wykorzystywać kapitał obcy znalazło się w jednostkach o powierzchni powyżej 1000-3000 ha UR (54,6%), natomiast w przedsiębiorstwach o aktywach obrotowych poniżej 2,5 mln zł respondenci w ogóle nie planowali zwiększenia kapitału obcego. Świadczyć to może o tym, że zarządzający planują raczej zmniejszać wielkość kapitału obcego w przedsiębiorstwach. Ankietowani wyrazili opinię, że w przyszłości zamierzają bardziej wykorzystywać kapitał własny (średnio 30,3%). Tego zdania najwięcej zarządców było w przedsiębiorstwach o powierzchni powyżej 3000 ha UR (60%). Sytuacja ta wskazuje, że nastawiają się oni na pozyskiwanie kapitału własnego, co może w przyszłości prowadzić do mniejszych inwestycji i problemów rozwojowych przedsiębiorstw. Jeżeli zarządzający w przyszłości będą w większym stopniu wykorzystywać kapitał obcy, to głównym motywem tego będzie zwiększenie efektywności wykorzystania kapitału własnego (średnio 21,2%). Taką opinię wyraziły głównie osoby z przedsiębiorstw o powierzchni 1000-3000 ha UR (36,4%) oraz z jednostek o kapitale obcym długoterminowym powyżej 1,5 mln zł (28,6%). Można zatem stwierdzić, że w rezultacie umożliwi to najlepszą efektywność wykorzystania zaangażowanych kapitałów. Średnio 15,2% zarządzających planowało zwiększenie kapitału obcego ze względu na możliwość wzrostu produkcji. Za szybszym rozwojem przedsiębiorstw dzięki zwiększeniu produkcji najwięcej osób zarządzających opowiedziało się w jednostkach o kapitale obcym długoterminowym 0,5-1,5 mln zł (25%). Można zatem stwierdzić, że dzięki zwiększeniu produkcji przez wykorzystanie kapitału obcego zwiększy się rentowność przedsiębiorstw. Reasumując, można stwierdzić, że generalnie zarządzający w przyszłości wolą w większym stopniu wykorzystywać kapitał własny niż obcy. Jeżeli przedsiębiorcy wykorzystują kapitał obcy, to w większym stopniu preferują zobowiązania długoterminowe.

## Wnioski

W opracowaniu przedstawiono kierunki oraz zakres i możliwości zmian struktury majątkowo-kapitałowej w przedsiębiorstwach rolniczych. Na podstawie przeprowadzonych badań sformułowano następujące wnioski:

Zdecydowana większość badanych planuje zwiększyć rzeczowe aktywa trwałe (średnio 69,7%). Najwięcej osób zarządzających zamierza kupić nowe aktywa trwałe w przedsiębiorstwach o kapitale obcym długoterminowym o wartości 0,5-1,5 mln zł (87,5%). W przyszłości ankietowani nie zamierzają zmniejszać aktywów trwałych w przedsiębiorstwach, natomiast średnio co czwarty z nich nie planuje zwiększać ani zmniejszać tych aktywów. Przedsiębiorcy zadeklarowali, że najchętniej kupiliby nowe środki trwałe (średnio 75,8%). Ci, którzy już dokonali zakupu bądź nie mają środków finansowych na zakup nowych środków trwałych, planują ulepszenie i modernizację środków trwałych (średnio 27,3%).

Zarządzający uważają, że korzystne będzie zwiększenie finansowania majątku trwałego kapitałem własnym. Główną tego zaletą jest to, że przedsiębiorstwo nie ponosi kosztów z tego tytułu (średnio 66,7%). Za zwiększaniem finansowania majątku trwałego kapitałem własnym najwięcej osób zarządzających opowiedziało się w jednostkach o kapitale własnym o wartości do 6 mln zł. Średnio 18,2% zarządców uznało, że kapitał własny jest droższym źródłem środków finansowych i dlatego nie zamierzają zwiększać finansowania majątku trwałego kapitałem własnym. Generalnie zarządcy zamierzają zwiększyć poziom kapitału własnego ze względu na to, że przedsiębiorstwo uzyska większą stabilność finansową. Ankietowani stwierdzili, iż kapitał własny jest efektywnie wykorzystywany w przedsiębiorstwach i dlatego zwiększanie wielkości tego kapitału będzie korzystne dla przedsiębiorstwa.



W przyszłości zarządcy nie zamierzają zmieniać zasad i polityki finansowania aktywów obrotowych. Uznali oni, że nie widzą potrzeb do zmiany finansowania majątku obrotowego (średnio 90,9%). Decyzję swoją motywowali tym, że przedsiębiorstwa na bieżąco regulują zobowiązania względem urzędów skarbowych oraz kontrahentów i nie mają dużo należności. Jeżeli badani będą skłonni do zmiany zasad finansowania aktywów obrotowych, to tylko wykorzystując w większym stopniu kapitał własny. Można zatem stwierdzić, że zarządcy w najbliższym roku nie dokonają zmian finansowania aktywów obrotowych.

Ankietowani woleli, aby w przedsiębiorstwach dominował kapitał obcy długoterminowy, ze względu na większą stabilność finansową (57,6%). Najwięcej takich opinii wyraziły osoby z jednostek o kapitale obcym długoterminowym o wartości 0,5-1,5 mln zł (75%). Średnio 9,1% zarządców wolało, aby w przedsiębiorstwach bardziej wykorzystywany był kapitał obcy krótkoterminowy, ze względu na tańszy i łatwiejszy sposób pozyskania. Natomiast średnio prawie 40% badanych nie miało jednoznacznego zdania w zakresie skali pozyskiwania kapitału obcego długoterminowego bądź krótkoterminowego, argumentując to tym, że jest to uzależnione od aktualnych potrzeb przedsiębiorstwa. Osoby zarządzające przedsiębiorstwami nie planowały w większym stopniu angażować kapitału obcego, gdyż nie widziały takich potrzeb oraz preferują wykorzystywanie kapitału własnego. Jeżeli zarządcy zdecydują się w większym stopniu podnosić poziom kapitału obcego, to ze względu na to, że kapitał własny będzie efektywniej wykorzystywany.

### Literatura

- Gmytrasiewicz M., Karmańska A. 2002: *Rachunkowości finansowa*, Difin, Warszawa, 93.
- Juszczak S. 2008: *Zdolność kredytowa w ocenie banku na przykładzie małych i średnich przedsiębiorstw*, Zesz. Nauk. SGGW, Ekonomika i Organizacja Gospodarki Żywnościowej, nr 66, Warszawa, 31.
- Kowalczyk J., Kusak A. 2006: *Decyzje finansowe firmy. Metody analizy*, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa, 334.
- Matuszewicz J., Matuszewicz P. 2007: *Rachunkowości od podstaw*, Finanse-Servis, Warszawa, 227.
- Michalak A. 2007: *Finansowanie inwestycji w teorii i praktyce*, PWN, Warszawa, 69.
- Miłoszewicz D. 2006: *Finansowanie działalności rozwojowej przedsiębiorstw*, Zesz. Nauk. SGGW, Ekonomika i Organizacja Przedsiębiorstwa, nr 10, 43.
- Nowak E., Pielichaty E., Poszwa M. 1999: *Rachunek opłacalności inwestowania*, PWE, Warszawa, 19.
- Wasilewski M., Wasilewska A. 2008: *Wyposażenie i efektywność wykorzystania rzeczowych aktywów trwałych w przedsiębiorstwach rolniczych*, Zesz. Nauk. SGGW, Ekonomika i Organizacja Gospodarki Żywnościowej, nr 66, 50.
- Wasilewski M., Nowak P. 2006: *Relacje w majątku i źródłach finansowania w przedsiębiorstwach rolniczych. Konkurencyjność przedsiębiorstw w gospodarce rynkowej*, Wydawnictwo UW-M w Olsztynie, Olsztyn, 526.

### Summary

*The elaborations presents the opinion of managers concerning the possible future decision that will influence the assets-capital relations in companies. Most of managers planned to increase the value of the tangible fixed assets, that is related to their declaration that they will invest money in new fixed assets. Managers believed that increasing the equity financing in relation to value of fixed assets would be advantageous for company. The main benefit of this strategy is the fact that it would not create any additional costs in managers opinion. The entrepreneurs were in favor of increasing the level of equity capital on account of improving the financial stability of company. Manager also stated that equity financing is used effectively that why it would be beneficial for company to increase the level of own capital engagement. The managers did not see the need to change accepted policy of financing current assets. Entrepreneurs preferred long term debt financing, that builds financial stability of company. Even though managers did not plan to enlarge the foreign capital engagement.*

Adres do korespondencji  
 dr hab. Mirosław Wasilewski, prof. nadzw. SGGW, mgr Piotr Zabadała  
 Szkoła Główna Gospodarstwa Wiejskiego  
 ul. Nowoursynowska 166, 02-787 Warszawa  
 e-mail: miroslaw\_wasilewski@sggw.pl, piotr-zabadała@wp.pl