

Dariusz Kusz

Katedra Zarządzania Rozwojem Regionalnym
Politechnika Rzeszowska

Finansowanie działalności inwestycyjnej w wybranych gospodarstwach rolniczych Podkarpacia

Wstęp

Proces gospodarczy, jakim jest inwestowanie jest ściśle powiązany z procesem finansowania, czyli pozyskiwania kapitału. Działalność inwestycyjna powinna być podejmowana w ścisłej korelacji z działalnością finansową. W ramach działalności finansowej przedsiębiorstwo dokonuje wyboru źródeł finansowania, rozstrzyga o ich strukturze, a także o warunkach spłaty kapitału obcego i wypłatach z zysku dla potencjalnych kapitałodawców [Zadora 2004, s. 163]. Decyzje inwestycyjne są weryfikowane możliwościami sfinansowania nakładów inwestycyjnych i finansowymi efektami inwestycji. Podobnie decyzje finansowe weryfikują decyzje inwestycyjne. Zbyt gwałtowny, nieuwzględniający ograniczeń finansowych, wzrost nakładów inwestycyjnych może prowadzić do utraty płynności finansowej, grożącej bankructwem. Dlatego przedsiębiorstwo powinno dążyć do zrównoważonego, długotrwałego rozwoju, a nie rozwoju za wszelką cenę [Michalak 2007, s. 20].

Przy realizacji inwestycji jednym z najważniejszych problemów jest wybór struktury kapitału zasilającego proces inwestycyjny. Środki pieniężne potrzebne do zrealizowania inwestycji mogą pochodzić z różnych źródeł. Finansowanie polega zatem na właściwym doborze źródeł finansowania i zbudowaniu portfela kapitału, czyli określeniu udziału tych źródeł w finansowaniu inwestycji. Między innymi można wyróżnić następujące klasyfikacje źródeł finansowania działalności inwestycyjnej skoncentrowane wokół [Michalak 2007, s. 66]:

- własności środków finansowych,
- pochodzenia środków finansowych,
- okresu na jaki są udostępnione środki finansowe.

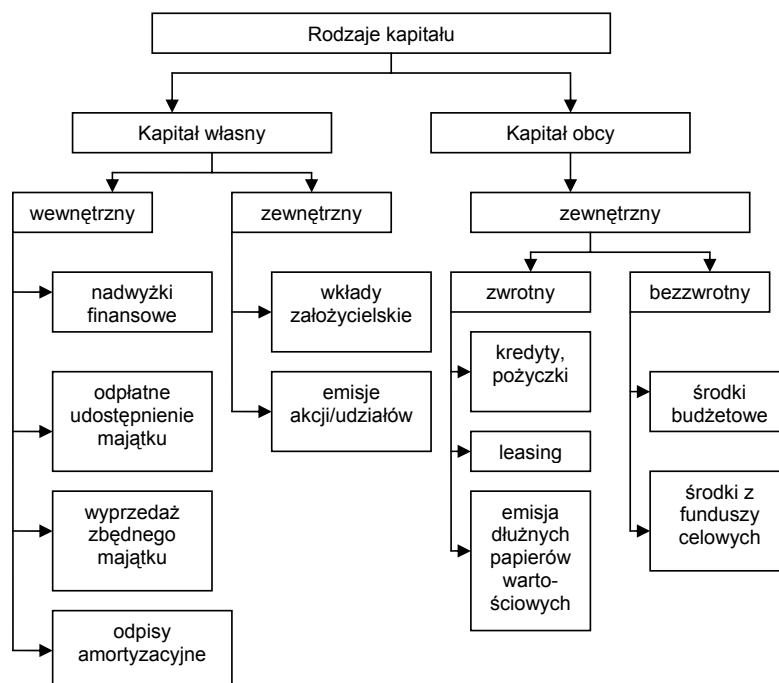
Na podstawie kryterium statusu prawnego kapitałodawcy można wyodrębnić kapitał własny i kapitał obcy. Kapitał własny to kapitał postawiony do dyspozycji przedsiębiorstwa przez jego właścicieli. W zamian właściciele mogą

dysponować dochodem lub zyskiem. Kapitał obcy to kapitał postawiony do dyspozycji przedsiębiorstwa na określony czas i podlegający zwrotowi na rzecz jego właściciela. Zawężając stosunek zobowiązania do obrotów kapitałowych, można stwierdzić, że dłużnik zobowiązuje się do zwrotu otrzymanego kapitału wraz z wynagrodzeniem dla użyczającego kapitału [Kulawik 1995, s. 10].

W zależności od kryterium pochodzenia można wyróżnić kapitał wewnętrzny i zewnętrzny. Kapitał wewnętrzny pochodzi z procesów realizowanych w danym przedsiębiorstwie. Z kolei kapitał zewnętrzny zostaje „dostarczony” przedsiębiorstwu z zewnątrz. Pomiędzy przedstawionymi na schemacie 1 układami klasyfikacyjnymi źródeł finansowania zachodzą ściśle powiązania. Układy te nakładają się na siebie, reprezentują bowiem różny punkt widzenia na ten sam problem, jakim jest finansowanie działalności przedsiębiorstwa, a zwłaszcza działalności inwestycyjnej. Na schemacie 1 za podstawowy przyjęto podział na własne i obce źródła finansowania. Fundamentem tego podziału jest zróżnicowanie sposobów angażowania kapitału w działalność gospodarczą i uczestnictwo danego źródła w procesie inwestowania. Kapitał własny reprezentuje bezpośrednio angażowanie środków, kapitał obcy angażowanie pośrednie (dociera do przedsiębiorstwa przez rynek pieniężny i kapitałowy, przez obrót kredytowy i towarowy oraz w drodze tzw. szczególnych form finansowania). Wyodrębnienie kapitału własnego i obcego akcentuje również aspekt własności przedsiębiorstwa, co ma szczególne znaczenie w warunkach gospodarki rynkowej, opartej na własności prywatnej [Michalak 2007, s. 70].

Trzecim kryterium klasyfikacji źródeł finansowania jest okres, na jaki środki finansowe są udostępnione przedsiębiorstwu. Rozróżnia się źródła finansowania długoterminowe i krótkoterminowe. Źródła finansowania długoterminowego udostępniają środki, które angażowane są w działalność przedsiębiorstwa długofalowo lub na stałe. Uzyskany z nich kapitał określa się jako kapitał stały, który stanowią środki o okresie spłaty dłuższym niż rok. Źródła finansowania krótkoterminowego udostępniają przedsiębiorstwu kapitał na okres krótszy niż jeden rok [Michalak 2007, s. 69]. Ważnym aspektem przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych jest dostosowanie odpowiedniego źródła lub alternatywnych źródeł finansowania do długości życia i kosztowności projektu inwestycyjnego. Im dłuższy okres życia projektu i im kosztowniejsze przedsięwzięcie inwestycyjne, tym bardziej stabilne, tańsze i długookresowe powinno być wybrane dla niego źródło finansowania [Miłaszewicz 2006, s. 43].

Na strukturę źródeł finansowania działalności inwestycyjnej wpływa wiele czynników. Podstawowe jednak znaczenie ma koszt pozyskania kapitału i ryzyko finansowe związane z wykorzystaniem kapitału obcego. Wykorzystanie poszczególnych źródeł finansowania następuje stopniowo w określonym porządku. Zgodnie z hierarchią źródeł finansowania, w pierwszej kolejności przedsiębior-



Schemat 1

Rodzaje kapitału

Źródło: Michalak A.: Finansowanie inwestycji w teorii i praktyce. Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2007, s. 69.

stwa korzystają z finansowania wewnętrznego, a zwłaszcza z kapitału własnego, w następnej kolejności z finansowania zewnętrznego obcego, a następnie zewnętrznego własnego [Miłaszewicz 2006, s. 43].

Inwestowanie jest kluczowym i prawdopodobnie najważniejszym komponentem polityki rozwojowej zarówno na szczeblu gospodarstwa, jak i całego sektora rolnego. Potrzeby inwestycyjne polskiego rolnictwa są duże, na co wskazują bardzo wysoki stopień zużycia środków trwałych (70,3% w 2004 r.) [Zwolak 2007, s. 98], oraz malejące techniczne uzbrojenie ziemi i techniczne uzbrojenie pracy [Dzun 2003, s. 65]. Wsparciem procesów inwestycyjnych realizowanych przez rolników może być pomoc finansowa udzielana w ramach funduszy strukturalnych Unii Europejskiej. Głównym programem finansującym przemiany w rolnictwie i na obszarach wiejskich oraz w sektorze rolno-spożywcym był w latach 2004–2006 Sektorowy Program Operacyjny „Restrukturyzacja i modernizacja sektora żywnościowego oraz rozwój obszarów wiejskich 2004–2006”. W ramach tego programu największe wsparcie finansowe (ponad 600 mln euro – 39% budżetu SPO) przewidziano na działanie „Inwestycje w gospodarstwach rolnych” zmierzające do ich dostosowania do funkcjonowania na

Jednolitym Rynku Unii Europejskiej [Biedna, Klepacki 2007, s. 28]. W ramach tego działania przewidziano wsparcie dla projektów przyczyniających się do poprawy konkurencyjności gospodarstw rolnych przez podniesienie jakości produkcji, obniżenie kosztów, poprawę dobrostanu zwierząt oraz służących wdrażaniu standardów w zakresie warunków weterynaryjnych, sanitarnych i ochrony środowiska.

Celem opracowania jest analiza źródeł finansowania działalności inwestycyjnej w wybranych gospodarstwach rolniczych z terenu województwa podkarpackiego w zależności od wartości poniesionych nakładów inwestycyjnych.

Źródła materiałów i metodyka badań

Badania przeprowadzono w gospodarstwach rolniczych z terenu województwa podkarpackiego, które charakteryzuje się najniższą wartością poniesionych nakładów inwestycyjnych na 1 ha użytków rolnych [Rocznik statystyczny ... 2006, s. 242]. Przyjęto, że badane gospodarstwa będą spełniać następujące kryteria:

- rolnicy wyrazili zgodę na udzielenie informacji,
- w latach 2004–2006 inwestowały w rzeczowy majątek trwałe,
- w działalności inwestycyjnej korzystały ze wsparcia finansowego z Działania 1.1 „Inwestycje w gospodarstwach rolnych” w ramach SPO „Restrukturyzacja i modernizacja sektora żywnościowego oraz rozwój obszarów wiejskich 2004–2006”,
- miały powierzchnię użytków rolnych powyżej 10 ha,
- generowały wartość produkcji powyżej 50 tys. zł.

Wprowadzenie ograniczeń dotyczących powierzchni i wartości produkcji wynikało z faktu, że w gospodarstwach mniejszych skala produkcji jest zbyt mała, aby generować dochód rolniczy na poziomie mogącym zaspokoić potrzeby konsumpcyjne i akumulacyjne rolnika. Ponadto, w mniejszych gospodarstwach rolniczych udział dochodów pozarolniczych w dochodzie dyspozycyjnym może być znaczny, co zniekształca rzeczywiste efekty produkcyjne [Wasilewski 2004, s. 17]. Należy zaznaczyć, że inwestycje realizowane w gospodarstwach o mniejszym potencjale produkcyjnym i mniejszej sile ekonomicznej mogą głównie służyć uczynieniu pracy łatwiejszą i lżejszą, a nie mieć charakteru prorozwojowego.

Do badań losowo wytypowano 70 gospodarstw rolniczych spośród 714, które złożyły wnioski o dofinansowanie realizacji projektów inwestycyjnych w ramach Działania 1.1 „Inwestycje w gospodarstwach rolnych”. W wytypowanych gospodarstwach przeprowadzono badania z wykorzystaniem kwestionariusza

wywiadu dotyczącego organizacji gospodarstw, uzyskiwanych wyników ekonomicznych oraz oceny dokonywanych procesów inwestycyjnych. Przy tym dane z zakresu organizacji i wyników ekonomicznych dotyczyły 2006 r., a działalność inwestycyjną rolników oceniono za lata 2004–2006 (dane w opracowaniu przedstawiono w wartościach nominalnych). Badania przeprowadzono w 2007 r. W dalszym toku postępowania dokonano weryfikacji uzyskanych danych co do zgodności z przyjętymi kryteriami wyboru. Po szczegółowej analizie ostatecznie do badań zakwalifikowano 56 gospodarstw. W celu zaprezentowania wyników ekonomicznych badanych gospodarstw wykorzystano rachunek wyników według metodologii Polskiego FADN [Wyniki standardowe... 2006, s. 32].

Na potrzeby analizy źródeł finansowania inwestycji badane gospodarstwa podzielono w zależności od wartości poniesionych nakładów inwestycyjnych¹. Do grupowania przedsiębiorstw wykorzystano metodę rangową. Sprowadza się ona do porządkowania obiektów według wybranych cech i zsumowania pozycji dla poszczególnych sortowań. Opierając się na ustalonej liście rankingowej, wyodrębniono grupy gospodarstw według metody tzw. kwartyli [Wasilewski 2007, s. 19]. Wydzielono następujące grupy gospodarstw: grupa I obejmująca 25% zbiorowości o najniższym poziomie nakładów inwestycyjnych, grupa II o średnim poziomie (50% zbiorowości), grupa III o najwyższym poziomie (25% zbiorowości)². Próba gospodarstw objętych badaniami nie jest próbą reprezentatywną dla ich populacji w województwie podkarpackim. Mimo swej niereprezentatywności, uzyskane wyniki mogą jednak odzwierciedlać zmienność różnych cech ekonomicznych w gospodarstwach potencjalnie rozwojowych.

Wyniki badań

Możliwości inwestycyjne, zakres i rozmiary inwestycji w dużej mierze zależą od wielkości gospodarstwa rolniczego [Kusz 2007a, s. 91]. Wielkość badanych gospodarstw rolniczych, oceniana za pomocą potencjału produkcyjnego (zasoby ziemi) oraz według siły ekonomicznej (wartość produkcji i dochód z rodzinnego gospodarstwa rolniczego) [Ziętara 1997, s. 75], jak na warunki Podkarpacia była znaczna (tab. 1).

¹Wartość nakładów inwestycyjnych w poszczególnych grupach gospodarstw kolejno w latach 2004–2006 kształtowała się następująco (zł):

grupa I: 5000–28 000; 5000–46 000; 5300–37 000;

grupa II: 31 000–192 882; 54 000–200 000; 40 500–215 000;

grupa III: 210 000–412 000; 211 500–950 000; 216 000–815 800.

²Liczba gospodarstw zakwalifikowana do wydzielonych grup kolejno w latach od 2004–2006 kształtowała się następująco: grupa I – 5; 9; 9, grupa II – 10; 17; 16, grupa III – 5; 9; 9.

Tabela 1

Zasoby ziemi i wyniki ekonomiczne badanych gospodarstw rolniczych w 2006 r.

| Parametr | Rozmiary |
|--|-----------|
| Powierzchnia użytków rolnych [ha] | 61,9 |
| Produkcja ogółem [zł] | 202 061,5 |
| Dochód z rodzinnego gospodarstwa rolniczego [zł] | 92 256,2 |
| Dochód dyspozycyjny [zł] | 97 073,2 |

Źródło: Badania własne.

W badaniach własnych stwierdzono, że głównym źródłem finansowania zrealizowanych inwestycji były środki pozyskane w ramach funduszy strukturalnych Unii Europejskiej, czyli bezzwrotny kapitał obcy zewnętrzny (tab. 2). Może to wynikać z faktu doboru próby badawczej, ale należy też podkreślić, że jest to źródło finansowania obciążone niskim kosztem i ryzykiem finansowym [Kusz 2007b, s. 266]. W dalszej kolejności badani rolnicy korzystali z własnych środków, a następnie ze zwrotnego zewnętrznego kapitału obcego. W badanym okresie zaobserwowano jednak zmniejszenie udziału środków własnych w finansowaniu inwestycji z 35,8% w 2004 r. do 24,3% w 2006 r., a wzrost znaczenia kredytów komercyjnych z poziomu 12,8% do 26,6% (tab. 2). Z kolei udział funduszy strukturalnych w finansowaniu działalności inwestycyjnej w analizowanym okresie utrzymywał się na poziomie 43–45%, przy czym w 2004 r. był to głównie SAPARD, a w okresie 2005–2006 SPO „Inwestycje w gospodarstwach rolnych”. Od 2005 r. w badanych gospodarstwach rolnicy korzystali też ze wsparcia finansowego działalności inwestycyjnej w ramach Planu Rozwoju Obszarów Wiejskich (PROW „Dostosowanie gospodarstw rolnych do standardów UE”). Daje się zauważyć zróżnicowanie źródeł finansowania w zależności od wartości poniesionych nakładów inwestycyjnych. Wraz ze wzrostem wartości inwestycji rzeczowych traciło na znaczeniu finansowanie oparte na środkach własnych, a zwiększał się udział kredytów komercyjnych. W gospodarstwach grupy I udział środków własnych był znaczny i kształtował się na poziomie od 52,1% w 2005 r. do 73,9% w 2004 r., a w gospodarstwach z grupy III było to znacznie mniej, bo około 29% w 2004 i 2005 r. oraz zaledwie 14,8% w 2006 r. (tab. 2). Z kolei kredyty komercyjne największe znaczenie miały w gospodarstwach z grupy III, gdzie ich udział wzrósł z poziomu 16,7% w 2004 r. do 35,0% w 2006 r. W badaniach własnych daje się zauważyć, że gospodarstwa z grupy II i grupy III środki pieniężne na realizację inwestycji pozyskiwały z różnych źródeł. Gospodarstwa o najmniejszych nakładach inwestycyjnych w zasadzie korzystały tylko z własnych środków pieniężnych i funduszy strukturalnych UE. Taka struktura finansowania inwestycji może wskazywać na fakt, że sposób finansowania przedsięwzięć inwestycyjnych zależy od wartości planowanych nakładów

Tabela 2

Wartość nakładów inwestycyjnych i źródła finansowania inwestycji w badanych gospodarstwach rolniczych

| Wyszczególnienie | Razem | Grupa gospodarstw | | |
|---|-----------|-------------------|-----------|-----------|
| | | I | II | III |
| Rok 2004 | | | | |
| Wartość nakładów inwestycyjnych [zł] | 130 163,6 | 10 740,0 | 106 317,2 | 297 280,0 |
| Źródła finansowania inwestycji [%]: | | | | |
| – środki własne | 35,8 | 73,9 | 42,8 | 29,4 |
| – kredyt komercyjny | 12,8 | – | 8,0 | 16,7 |
| – kredyt preferencyjny | 6,6 | – | 5,0 | 8,0 |
| – pożyczki | – | – | – | – |
| – SAPARD | 38,7 | – | 37,4 | 41,0 |
| – SPO Działanie 1.1 „Inwestycje w gospodarstwach rolnych” | 6,1 | 26,1 | 6,8 | 4,9 |
| Rok 2005 | | | | |
| Wartość nakładów inwestycyjnych [zł] | 159 988,3 | 28 050,0 | 120 635,3 | 366 259,9 |
| Źródła finansowania inwestycji [%]: | | | | |
| – środki własne | 30,1 | 52,1 | 28,9 | 29,1 |
| – kredyt komercyjny | 20,3 | 4,8 | 16,8 | 23,7 |
| – kredyt preferencyjny | 4,7 | – | 6,1 | 4,2 |
| – pożyczki | 1,3 | – | 1,4 | 1,3 |
| – PROW „Dostosowanie gospodarstw do standardów UE” | 0,2 | – | – | 0,3 |
| – SPO Działanie 1.1 „Inwestycje w gospodarstwach rolnych” | 43,4 | 43,1 | 46,8 | 41,3 |
| Rok 2006 | | | | |
| Wartość nakładów inwestycyjnych [zł] | 154 466,5 | 24 034,4 | 98 232,4 | 397 366,7 |
| Źródła finansowania inwestycji [%]: | | | | |
| – środki własne | 24,3 | 58,0 | 39,2 | 14,8 |
| – kredyt komercyjny | 26,6 | – | 12,7 | 35,0 |
| – kredyt preferencyjny | 2,7 | – | – | 4,3 |
| – pożyczki | – | – | – | – |
| – PROW „Dostosowanie gospodarstw do standardów UE” | 3,0 | 10,6 | 5,0 | 1,5 |
| – SPO Działanie 1.1 „Inwestycje w gospodarstwach rolnych” | 43,5 | 31,3 | 43,1 | 44,4 |

Źródło: Badania własne.

inwestycyjnych. Przy inwestycjach mniejszych rolnik jest w stanie, wykorzystując wypracowane nadwyżki finansowe z działalności operacyjnej gospodarstwa rolniczego oraz dochody spoza gospodarstwa pokryć nakłady inwestycyjne. Przy inwestycjach o większym stopniu skomplikowania, jak i znacznej wartości zgromadzenie kapitału własnego potrzebnego do zrealizowania inwestycji może być niewykonalne lub trwać zbyt długo.

W finansowaniu wewnętrznym działalności inwestycyjnej 94,6% badanych rolników wskazało, że korzystali z oszczędności, na które składały się wypracowane w okresach ubiegłych dochód rolniczy oraz dochody spoza gospodarstwa, a także odpisy amortyzacyjne (tab. 3). Ponadto 26,8% badanych gospodarstw pozyskało też środki pieniężne na działalność rozwojową ze sprzedaży zbędnego majątku. W dwóch gospodarstwach rolnicy korzystając z wysokich cen ziemi, sprzedali część jej zasobów i uzyskane w ten sposób środki przekazali na sfinansowanie inwestycji. Wewnętrzne formy finansowania mają wprawdzie wspólne cechy, jednak są one skutkiem różnych form działalności przedsiębiorstwa i w różny sposób wpływają na bilans przedsiębiorstwa. Uzyskany i zatrzymany w przedsiębiorstwie zysk ma swoje odzwierciedlenie po stronie pasywów bilansu. Pozyskane w ten sposób środki pieniężne mogą być przekształcone w inwestycje, które z kolei wykazywane są jako majątek przedsiębiorstwa po stronie aktywów bilansu. Odpisy amortyzacyjne czy sprzedaż zbędnego majątku mają swoje odzwierciedlenie tylko po stronie aktywów bilansu. Finansowanie z odpisów amortyzacyjnych czy kapitałem uwolnionym z transformacji majątku nie tworzy nowego kapitału. Jedynie finansowanie z zatrzymanego zysku powoduje wzrost wartości sumy bilansowej poprzez wzrost kapitału własnego w przedsiębiorstwie. W ramach finansowania wewnętrznego tylko proces samofinansowania (oparty na zatrzymanym zysku) powoduje podwyższenie kapitału własnego przedsiębiorstwa [Bielawska 2000, s. 14–15].

Tabela 3

Wewnętrzne formy finansowania działalności inwestycyjnej wykorzystywane w badanych gospodarstwach rolniczych w latach 2004–2006

| Wyszczególnienie | Procent odpowiedzi rolników* |
|------------------------------|------------------------------|
| Oszczędności | 94,6 |
| Sprzedaż zbędnego majątku | 26,8 |
| Sprzedaż ziemi | 3,6 |
| Sprzedaż majątku finansowego | 1,8 |

*rolnik miał możliwość udzielenia kilku odpowiedzi

Źródło: Badania własne.

Podsumowanie

Przeprowadzone badania pozwalają na sformułowanie poniższych stwierdzeń o charakterze podsumowania i wniosków.

1. W badanych gospodarstwach rolniczych daje się zauważyć następującą hierarchię źródeł finansowania działalności inwestycyjnej: największe znaczenie mają środki pozyskane w ramach funduszy strukturalnych Unii Europejskiej, w dalszej kolejności środki własne, kredyty i pożyczki. Taka kolejność źródeł finansowania może wynikać z dążenia rolników do izolowania gospodarstw rolniczych od rynku kredytowego i chęci pozyskania kapitału o możliwie niskich kosztach.

2. Wraz ze wzrostem wartości ponoszonych nakładów inwestycyjnych w badanych gospodarstwach rośnie skłonność rolników do korzystania z kredytów komercyjnych, a maleje udział środków własnych w strukturze źródeł finansowania inwestycji. Świadczy to o tym, że przy znacznych rozmiarach inwestycji gospodarstwa rolnicze mogą mieć trudności ze zgromadzeniem własnych środków pieniężnych do pokrycia tychże nakładów inwestycyjnych na drodze powolnego akumulowania oszczędności. Jest to jedynie możliwe przy niewielkich inwestycjach.

3. Finansowanie oparte na środkach pozyskanych w ramach funduszy strukturalnych przyczynia się do zwiększenia wartości kapitału własnego i ograniczenia ryzyka finansowego w gospodarstwie rolniczym.

4. Finansowanie wewnętrzne w badanych gospodarstwach odbywało się głównie przez oszczędności. Taka forma finansowania działalności inwestycyjnej jest zdecydowanie prostsza i wymaga mniej formalności. Dostępna jest jednak dla podmiotów o bardzo dobrej kondycji finansowej.

Literatura

- BIEDNA M., KLEPACKI B.: Dotychczasowa pomoc finansowa UE na realizację inwestycji w gospodarstwach rolnych oraz zamierzenia na lata 2007–2013. *Więś Jutra*, nr 5(94), 2007, s. 28–29.
- BIELAWSKA A.: Samofinansowanie jako instrument finansowania przedsiębiorstw. *Ekonomia i Organizacja Przedsiębiorstwa*, nr 7/2006, s. 13–16.
- DZUN W.: Nakłady inwestycyjne i bieżące w rolnictwie polskim w świetle dochodów rolników w latach 1990 – 2001. *Więś i Rolnictwo*, nr 3(120)/2003, s. 52–71.
- KULAWIK J.: Źródła kapitału w rolnictwie. Wydawnictwo IERiGŻ, Warszawa 1995, s. 1–32.
- KUSZ D.: Działalność inwestycyjna gospodarstw rolniczych korzystających z funduszy strukturalnych Unii Europejskiej. *Problemy Rolnictwa Światowego*, Tom XVII, Wydawnictwo SGGW, Warszawa 2007a, s. 89–97.

- KUSZ D.: Źródła finansowania inwestycji rzeczowych w wybranych gospodarstwach rolniczych Podkarpacia. Roczniki Naukowe Stowarzyszenia Ekonomistów Rolnictwa i Agrobiznesu, tom XI, zeszyt 1, Warszawa-Poznań-Kraków, 2007b, s. 263–266.
- MICHALAK A.: Finansowanie inwestycji w teorii i praktyce. Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2007.
- MILASZEWICZ D.: Finansowanie działalności rozwojowej przedsiębiorstw. *Ekonomika i Organizacja Przedsiębiorstwa*, nr 10/2006, s. 42–49.
- Rocznik Statystyczny Rolnictwa i Obszarów Wiejskich. Główny Urząd Statystyczny, Warszawa 2006.
- WASILEWSKI M.: Efektywność przedsiębiorstw rolniczych a poziom kapitału obrotowego. *Zagadnienia Ekonomiki Rolnej*, nr 1/2007, s. 17–31.
- WASILEWSKI M.: Ekonomiczno-organizacyjne uwarunkowania gospodarowania zapasami w przedsiębiorstwach rolniczych. *Rozprawy Naukowe i Monografie*, Wydawnictwo SGGW, Warszawa 2004.
- Wyniki standardowe uzyskane przez gospodarstwa rolne uczestniczące w Polskim FADN w 2005 roku. *Polski FADN, IERiGŻ-PIB Warszawa 2006.*
- ZADORA H.: *Finanse i bankowość w gospodarce rynkowej*. Wydawnictwo Politechniki Śląskiej, Gliwice 2004.
- ZIĘTARA W.: Organizacyjne i ekonomiczne miary wielkości gospodarstw rolniczych. [w:] *Przemiany w strukturze agrarnej i zatrudnieniu rolniczym do końca XX wieku*. Runowski H. (red.), Wydawnictwo SGGW, Warszawa 1997, s. 75–81.
- ZWOLAK J.: Ocena reprodukcji środków trwałych w rolnictwie polskim po 1990 roku. *Zagadnienia Ekonomiki Rolnej*, nr 1/2007, s. 96–104.

FINANCING INVESTMENT ACTIVITIES IN SELECTED FARMS OF PODKARPACIE REGION

Abstract

The paper aims to analyze the sources of financing investment activities in selected farms of Podkarpacie region, using the criteria of the investment's value. It shows that investments were mainly financed by the European Union's structural funds, following own sources, then credits and loans. The paper argues that such order of sources of financing may originate from the fact that farmers tend to avoid the credit market and want to gain access to the capital on lowest possible cost. At the same time, when the value of investment increases, the role of own funds significantly decreases, and accordingly grows the share of commercial credits. The results show that financing based on the sources from EU structural funds contributes to increase of farms' own capital and accordingly to reduction of financial risk.