

Magdalena Mądra

Struktura kapitału i ryzyko prowadzonej działalności w zależności od siły ekonomicznej indywidualnych gospodarstw rolniczych w opinii rolników

Studia i Prace Wydziału Nauk Ekonomicznych i Zarządzania 6, 195-207

2008

Artykuł został opracowany do udostępnienia w internecie przez Muzeum Historii Polski w ramach prac podejmowanych na rzecz zapewnienia otwartego, powszechnego i trwałego dostępu do polskiego dorobku naukowego i kulturalnego. Artykuł jest umieszczony w kolekcji cyfrowej bazhum.muzhp.pl, gromadzącej zawartość polskich czasopism humanistycznych i społecznych.

Tekst jest udostępniony do wykorzystania w ramach dozwolonego użytku.

Magdalena Mądra

STRUKTURA KAPITAŁU I RYZYKO PROWADZONEJ DZIAŁALNOŚCI W ZALEŻNOŚCI OD SIŁY EKONOMICZNEJ INDYWIDUALNYCH GOSPODARSTWACH ROLNICZYCH W OPINII ROLNIKÓW

Wstęp

Decyzje o ukształtowaniu struktury kapitału określają proporcje wewnętrznych i zewnętrznych źródeł finansowania wykorzystywanych w prowadzonej działalności. Każda decyzja inwestycyjna będzie kształtować zależności powstające zarówno w pasywach, jak i aktywach danej jednostki gospodarczej. Inwestorzy, z natury niechętni ryzyku, będą oczekiwać wyższej stopy zwrotu w sytuacji finansowania inwestycji kapitałem własnym. W tym aspekcie dźwignię finansową można zdefiniować jako finansowanie inwestycji mniej kosztowym kapitałem¹. Fakt wykorzystywania kapitału obcego w finansowaniu działalności gospodarstw rolniczych powoduje zwiększenie wartości przepływów pieniężnych, przyczyniając się do wzrostu ryzyka finansowego oraz ryzyka operacyjnego².

Teoria agencji nawiązuje do relacji, która mówi o zwiększeniu dyscypliny zarządzających w związku z wyższym udziałem długu w pasywach ogółem. W odróżnieniu od kapitału własnego jednostka gospodarcza od zaciągniętego długu musi płacić odsetki w wyznaczonym terminie³. Z taką zmianą w strukturze kapitału wiąże się zwiększenie prawdopodobieństwa utraty płynności finansowej,

¹ R. Dobbins, W. Frąckowiak, S.F. Witt, *Praktyczne zarządzanie kapitałami firmy*, PAAN-POL, Poznań 1992, s. 121.

² Ibidem, s. 121.

³ M. Hamrol, A. Filipczyk, *Czynniki determinujące strukturę kapitału przedsiębiorstwa. Teoria a praktyka*, w: *Czas na pieniądź. Zarządzanie finansami*, red. D. Zarzecki, tom I, Wydawnictwo Uniwersytetu Szczecińskiego, Szczecin 2004, s. 254.

a w dalszej perspektywie bankructwa. Zarządzający za wszelką cenę będą starali się zapobiec takiej sytuacji. W przypadku małych jednostek gospodarczych może wystąpić konflikt interesów między odbiorcą a dostawcą z tytułu opóźnienia płatności⁴. Wiąże się to z obniżeniem dochodowości ze sprzedaży towarów lub usług, jak i zwiększeniem ryzyka finansowego wynikającego z zawieranych transakcji z odbiorcami.

Kształtowanie struktury kapitałowej, obejmuje ryzyko i stopień rentowności majątku przedsiębiorstwa. Ryzyko wiąże się zarówno ze spadkiem rentowności, jak też utratą płynności finansowej wynikającej z trudności w pozyskaniu krótkoterminowych kredytów bądź innych źródeł finansowania bieżącego⁵. Relacje pomiędzy zaangażowanym kapitałem obcym i własnym uzależnione są od czynników wewnętrznych i zewnętrznych określających docelową strukturę kapitału. Takie zależności można przypisać specyfice branży, w której funkcjonuje przedsiębiorstwo. Niektóre branże charakteryzują się brakiem lub jedynie nieznacznym udziałem zobowiązań w strukturze pasywów⁶. Sytuację tę można zaobserwować w sektorze rolnictwa, w którym wśród determinantów kształtujących strukturę kapitału można wyróżnić: brak stabilności sprzedaży, specyfikę struktury aktywów (aktywa biologiczne), wysoki koszt kapitału własnego oraz wysoki stopień ryzyka operacyjnego związanego z czynnikami przyrodniczymi. Rolnictwo zaliczyć można do branż szczególnie wrażliwych, w których zarządzający jednostkami gospodarczymi starają się unikać nadmiernego zadłużenia w celu zminimalizowania oddziaływania czynników zewnętrznych⁷.

W jednostkach gospodarczych z sektora rolnictwa występuje zjawisko nieinwestowania związane z brakiem środków własnych, jak i z niepewnością wynikającą z ciągłych zmian gospodarowania oraz cen na rynku rolnym. Rolnicy obawiają się w większym stopniu utraty kapitału własnego, problemów z płynnością finansową, a ostatecznie bankructwa, niż możliwości osiągnięcia wymiernych korzyści

⁴ D. Zawadzka, *Kredyt kupiecki w teoriach struktury kapitału w warunkach finansowania małego przedsiębiorstwa*, w: Prace Naukowe Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu, nr 1200, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu, Wrocław 2008, s. 643.

⁵ M. Dylewski, *Strategia finansowania przedsiębiorstwa a kształtowanie struktury kapitału*, w: Prace Naukowe Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu, nr 1136, Wrocław 2006, s. 106-110.

⁶ A. Zygmunt, *Wpływ branży na strukturę kapitału w przedsiębiorstwie*, w: Prace Naukowe Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu, nr 1042, Wrocław 2004, s. 420-421.

⁷ J. Lichtarski, J. Szczygielski, *Kształtowanie struktury kapitału w spółkach akcyjnych*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2001, s. 475.

z tytułu zwiększania poziomu zadłużenia⁸. Wiąże się z tym fakt finansowania większości inwestycji w gospodarstwach rolniczych kapitałem własnym. Powoduje to obniżenie ryzyka finansowego, ale i przyczynia się do przesunięcia w czasie wdrażania inwestycji z tytułu czasu niezbędnego na zgromadzenie środków pieniężnych na ten cel.

Wahania uzyskanego dochodu z rodzinnego gospodarstwa rolnego⁹ wynikają z wykorzystywania kapitału obcego obciążonego odsetkami, które powoduje zwiększenie różnicy między poziomem dochodu na poziomie operacyjnym a dochodem finalnym, poprzez występowanie dodatkowego kosztu finansowego¹⁰. Ryzyko finansowe ma swoje źródło w decyzjach odnoszących się do wyboru rodzaju oraz struktury długookresowych źródeł finansowania¹¹. Taka sytuacja wymaga od zarządzających podejmowania procesów adaptacyjnych odzwierciedlających zachodzące zmiany w otoczeniu. W gospodarstwach rolniczych wciąż występuje częściej zjawisko samofinansowania prowadzonej działalności niż udział długu w strukturze kapitału kształtującego wzrost poziomu rentowności kapitałów własnych.

1. Metodyka badań

Celem opracowania jest przedstawienie oceny źródeł finansowania w opinii rolników przy uwzględnieniu wielkości siły ekonomicznej (ESU, ang. *European Size Unit*) gospodarstw rolniczych.

Badania do kwestionariusza wywiadu zostały przeprowadzone w 2007 na grupie 100 rolników prowadzących indywidualne gospodarstwa rolnicze, uczestniczących w systemie *Farm Accountancy Data Network*¹² (FADN) w województwie

⁸ J. Kulawik, *Makro- i mikroekonomiczne przesłanki oraz skutki interwencjonizmu państwowego w sferze kredytowania rolnictwa*, Wydawnictwo IERiGŻ, Warszawa 2000, s. 5.

⁹ Kategoria wyniku finansowanego w FADN.

¹⁰ E.M. Wrońska, *Zakres decyzyjny zarządzania kapitałami*, w: *Prace i Materiały Wydziału Zarządzania Uniwersytetu Gdańskiego*, nr 1/2006, Wydawnictwo Uniwersytetu Gdańskiego, Gdańsk 2006, s. 568.

¹¹ *Ibidem*, s. 568-569.

¹² Europejski system zbierania danych rachunkowych z gospodarstw rolnych formalne kształtowanie rozpoczął w 1965 r. Unikalność FADN polega na tym, że gromadzi on dane zaliczane do grupy wrażliwych, ponieważ opisują przede wszystkim sytuację ekonomiczną i finansową gospodarstw rolnych, L. Goraj i inni, *Wyniki standardowe uzyskane przez gospodarstwa rolne uczestniczące w polskim systemie FADN w 2005 roku*, Wydawnictwo IERiGŻ-PIB, Warszawa 2006, s. 6-7.

mazowieckim we współpracy z Mazowieckim Ośrodkiem Doradztwa Rolniczego w Poświętnem. Dobór próby badawczej dokonany był w sposób celowy i odzwierciedla strukturę prowadzonej działalności rolniczej w tym regionie. Województwo mazowieckie zostało wybrane z uwagi na lokalizację w środkowej części Polski oraz przeciętne warunki działalności rolniczej na tle pozostałych województw. Region Mazowsza i Podlasia, w którym położone jest województwo mazowieckie, charakteryzuje się gospodarstwami średnimi o przeciętnym poziomie intensywności produkcji¹³. Dane FADN ustawowo gromadzi Instytut Ekonomiki Rolnictwa i Gospodarki Żywnościowej – Państwowy Instytut Badawczy. W polu obserwacji FADN znajdują się gospodarstwa towarowe, mające zasadniczy udział w tworzeniu wartości dodanej w rolnictwie. Za takie uznawane są gospodarstwa rolnicze, które mieszczą się w grupie gospodarstw wytwarzających w danym regionie FADN lub kraju co najmniej 90% wartości standardowej nadwyżki bezpośredniej (ang. *Standard Gross Margin* – SGM)¹⁴. ESU jako kryterium podziału gospodarstw rolniczych ukazuje nadwyżkę produkcji rolniczej po pomniejszeniu o przeciętne koszty bezpośrednie ponoszone w danym regionie. Wielkość ta została zestandaryzowana i w każdym kraju Unii Europejskiej poziom jednej jednostki ESU wynosi 1200 €. System FADN w Polsce zbiera dane dla gospodarstw o ESU na poziomie równym bądź wyższym niż 2.

Gospodarstwa zostały podzielone według ESU przy uwzględnieniu liczebności gospodarstw rolniczych w województwie mazowieckim¹⁵. W badaniach wyróżniono cztery grupy wielkości ekonomicznej: 2-6 ESU, 6-16 ESU, 16-40 ESU i powyżej 40 ESU. W ramach każdego pytania można było zaznaczyć więcej niż jedną odpowiedź, dlatego też suma odpowiedzi nie pokrywa się ze 100%.

2. Wyniki badań

Tabela 1 przedstawia problematykę regulowania bieżących wydatków gospodarstw w opinii rolników. W grupie gospodarstw o najwyższej sile ekonomicznej większość rolników (57,1%) opowiedziała się za brakiem problemów związanych

¹³ D. Osuch, L. Goraj, A. Skarżyńska, K. Grabowska, *Plan wyboru próby gospodarstw rolnych polskiego FADN*, Wydawnictwo IERiGŻ-PIB, Warszawa 2004, s. 6.

¹⁴ Standardowa nadwyżka bezpośrednia jest nadwyżką wartości produkcji danej działalności rolniczej nad wartością kosztów bezpośrednich w przeciętnych dla danego regionu warunkach produkcji. L. Goraj L. i inni, *Wyniki standardowe...*, op. cit., s. 9.

¹⁵ Liczebność grup gospodarstw rolniczych wydzielonych pod względem ESU jest następująca: I – 20, II – 42, III – 31, IV – 7.

ze spłatą zobowiązań bieżących. Natomiast w grupie 2-6 ESU 30,0% rolników wskazało na problemy z płatnością zobowiązań występujących okresowo. Wynikać to może z mniejszej skali działalności i specyfiki działalności rolniczej w grupie gospodarstw o najniższej sile ekonomicznej. Taka sytuacja może wiązać się z długim cyklem produkcyjnym oraz dłuższym okresem realizacji zysków.

Tabela 1. Problemy występujące przy bieżącym finansowaniu działalności gospodarstw rolniczych (%)

Wyszczególnienie	I	II	III	IV	Udział odpowiedzi
Czy w Pana/i gospodarstwie występują problemy z pokrywaniem wydatków związanych z bieżącym funkcjonowaniem gospodarstwa?					
a) tak	30,0	11,9	19,4	0,0	17,0
b) nie	35,0	45,2	38,7	57,1	42,0
c) tak, ale bardzo rzadko	35,0	42,9	41,9	42,9	41,0
Jakie wydatki w największym stopniu obciążają bieżące funkcjonowanie gospodarstwa?					
a) pokrywanie wydatków za usługi rolnicze	20,0	7,1	6,5	0,0	9,0
b) płatności rat kredytów krótkoterminowych	5,0	2,4	0,0	0,0	2,0
c) płatności dostawcom za materiał siewny i sadzeniaki	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
d) płatności za zakup środków chemicznych i pasz	5,0	4,8	12,9	0,0	7,0
e) opłata bieżących napraw w gospodarstwie	0,0	7,1	6,5	0,0	5,0
f) zakup zwierząt	5,0	0,0	0,0	0,0	1,0
g) opłaty za energię, telefon itp.	25,0	2,4	6,5	0,0	8,0

Źródło: opracowanie własne.

Wśród przyczyn związanych z problemami regulowania wydatków w grupie gospodarstw ESU 2-6 wyróżniono trudności ze spłatą zobowiązań za energię i telefon (25%) będącymi kosztami stałymi. Wskazuje to na problem regulowania bieżących wydatków w gospodarstwie. Świadczy to nie tylko o problemach z finansowaniem cyklu obrotowego, ale tym bardziej – rozwoju gospodarstw związanego z wdrażaniem inwestycji. Natomiast w najsilniejszej grupie ekonomicznej gospodarstw (IV) problemy z pokrywaniem bieżących wydatków nie

występują (57,1%), lub pojawiły się jedynie okresowo (42,9%). Wśród rolników z grupy gospodarstw o 6-16 ESU wyróżniono dwa dominujące wydatki, które zachwiały równowagę finansową gospodarstwa: wydatki za usługi rolnicze (7,1%) oraz zobowiązania z tytułu bieżących napraw w gospodarstwie (7,1%). W III grupie ESU rolnicy wskazali na problemy z pokryciem wydatków na zakup środków chemicznych i pasz (12,9%), co może wynikać z rosnących ich cen na rynku rolnym. W tej grupie gospodarstw wydatki te występują okresowo i są niezbędne do kontynuacji działalności operacyjnej. Reasumując można stwierdzić, że jedynie największe gospodarstwa o ESU powyżej 40 nie miały problemów z bieżącym regulowaniem swoich płatności, natomiast rolnicy z gospodarstw słabszych ekonomicznie wskazali na trudności ze spłatą samych zobowiązań bieżących. Dla małych gospodarstw tego typu problemy świadczą o niskiej dochodowości prowadzonej działalności.

Tabela 2. Struktura krótkoterminowych źródeł finansowania (%)

Wyszczególnienie	I	II	III	IV	Udział odpowiedzi
a) nie korzystam z żadnych	50,0	45,2	35,5	42,9	43,0
b) komercyjne krótkoterminowe kredyty bankowe	15,0	4,8	6,5	0,0	7,0
c) komercyjne krótkoterminowe kredyty zaciągane w innej instytucji niż bank	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
d) prywatne pożyczki krótkoterminowe	5,0	0,0	6,5	0,0	3,0
e) preferencyjne kredyty krótkoterminowe	30,0	42,9	35,5	57,1	39,0
f) kredyt w rachunku bieżącym	10,0	11,9	29,0	28,6	18,0
g) pożyczki od rodziny bądź znajomych	15,0	7,1	6,5	0,0	8,0
h) inne	5,0	0,0	0,0	0,0	1,0

Źródło: opracowanie własne.

Tabela 2 przedstawia wykorzystywane przez rolników krótkoterminowe źródła kapitału obcego. Wśród źródeł finansowania o terminie zapadalności krótszym niż rok 39% rolników wskazało na preferencyjne kredyty krótkoterminowe. Natomiast aż 43% rolników nie wykorzystywało żadnego krótkoterminowego kapitału obcego w działalności rolniczej. Analogiczna relacja w strukturze

kapitału wystąpiła w grupie gospodarstw najsłabszych ekonomicznie, które aż w połowie nie wykorzystywały żadnych źródeł finansowania o terminie płatności krótszym niż rok.

Grupa gospodarstw najsłabszych ekonomicznie o 2-6 ESU (I) w największym stopniu finansowała swoją działalność pożyczkami od rodziny i znajomych. Wskazuje to na problemy z dostępem do kapitału obcego w tej grupie gospodarstw. Rolnicy w tych gospodarstwach zdywersyfikowali strukturę krótkoterminowych źródeł finansowania, a wśród wymienionych znalazły się m.in. komercyjne i preferencyjne kredyty bankowe, pożyczki prywatne oraz od rodziny oraz kredyty w rachunku bieżącym. Gospodarstwa rolnicze najsilniejsze ekonomicznie (IV) finansowały w 57,1% krótkoterminowe zapotrzebowanie na kapitał z preferencyjnych kredytów, do których rolnicy uzyskują dopłatę do odsetek.

Tabela 3. Struktura długoterminowych źródeł finansowania (%)

Wyszczególnienie	I	II	III	IV	Udział odpowiedzi
a) nie korzystam z żadnych	70,0	21,4	9,7	14,3	27,0
b) preferencyjne kredyty długoterminowe	30,0	73,8	90,3	71,4	70,0
c) komercyjne długoterminowe kredyty bankowe	0,0	4,8	6,5	0,0	4,0
d) komercyjne długoterminowe kredyty zaciągane w innej instytucji niż bank	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
e) prywatne pożyczki długoterminowe	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
f) pożyczki od rodziny bądź znajomych	0,0	0,0	3,2	0,0	1,0
g) inne	0,0	2,4	6,5	14,3	4,0

Źródło: opracowanie własne.

Tabela 3 przedstawia długoterminowe źródła finansowania wykorzystywane w gospodarstwach rolniczych. W gospodarstwach najsłabszych ekonomicznie 70% rolników wskazało na niewykorzystywanie długoterminowego kapitału obcego. Odmienna zależność wystąpiła w grupie gospodarstw najsilniejszych ekonomicznie, gdzie 71,4% rolników opowiedziało się za zaangażowaniem w prowadzonej działalności długoterminowych kredytów preferencyjnych. Podobna sytuacja wystąpiła w grupie 16-40 ESU, w której aż 90% respondentów wykorzystuje preferencyjne kredyty długoterminowe w finansowaniu działalności rolniczej. Również

w grupie III najniższy odsetek respondentów (9,7%) wskazał na brak zewnętrznego kapitału długoterminowego. Reasumując można stwierdzić, że w tej grupie gospodarstw wystąpiło najwyższe zapotrzebowanie na to źródło finansowania, co może również świadczyć o dużej konkurencji w tej grupie gospodarstw.

Tabela 4. Przyczyny opóźniania płatności (%)

Wyszczególnienie	I	II	III	IV	Udział odpowiedzi
Czy świadomie opóźnia Pan/i terminy płatności za zakupione środki obrotowe, usługi lub inwestycje?					
a) tak	0,0	9,5	3,2	14,3	6,0
b) nie	85,0	73,8	67,7	28,6	71,0
c) tak, ale bardzo rzadko	15,0	11,9	29,0	57,1	21,0
Przyczyny opóźnienia płatności					
a) ulokowanie posiadanej gotówki na lokacie w banku	0,0	0,0	3,2	0,0	1,0
b) zaangażowanie gotówki w inne przedsięwzięcie	0,0	0,0	9,7	28,6	5,0
c) opóźnienie płatności przez odbiorców produktów	0,0	7,1	0,0	0,0	3,0
d) brak negatywnych konsekwencji związanych z późniejszą płatnością (odsetki karne)	0,0	2,4	3,2	14,3	3,0
e) trudności ze sprzedażą produktów rolniczych	0,0	4,8	0,0	0,0	2,0
f) przeoczenie terminów płatności	0,0	2,4	0,0	0,0	1,0
g) dostosowanie się do sytuacji panującej w otoczeniu (inni rolnicy też nie płacą zobowiązań terminowo)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
h) wybór między realizacją jednej płatności a drugiej, która może okazać się bardziej pilna	0,0	9,5	6,5	0,0	6,0
i) zgubienie faktury	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Źródło: opracowanie własne.

W tabeli 4 przedstawiono opinię rolników dotyczącą występowania opóźnień płatności i przyczyn z tym związanych. Pytanie dotyczyło świadomego opóźniania terminów płatności za zakupione środki obrotowe, usługi, poczynione

inwestycje lub inne. W całej grupie rolników 71,0% opowiedziało się za terminowym regulowaniem zobowiązań. Natomiast największe rozbieżności z tego tytułu powstały w grupie gospodarstw najsilniejszych ekonomicznie, w których 57,1% rolników wskazało na okresowe opóźnianie płatności. W gospodarstwach z grupy najsłabszej ekonomicznie opóźnienia z tytułu płatności występowały incydentalnie. Wynikać to może z przekazywania na rynek sygnału, iż są one wiarygodnym partnerem do współpracy, w pełni wypłacalnym. Świadczy to o chęci uwiarygodnienia swojej pozycji na rynku w celu otrzymania w przyszłości od dostawców kredytu kupieckiego¹⁶, mogącego być dla rolników substytutem krótkoterminowych kredytów bankowych.

Wśród przyczyn związanych z opóźnieniami płatności rolnicy w większości z grupy II, III i IV wskazali na brak negatywnych konsekwencji związanych z późniejszą płatnością. W gospodarstwach najsilniejszych ekonomicznie (grupa IV) 28,6% rolników za jedną z przyczyn uznało równoległe zaangażowanie gotówki w inne przedsięwzięcie. Świadczyć to może o przejściowych problemach związanych z płynnością finansową i przepływów pieniężnych w cyklu obrotowym produkcji. W gospodarstwach z grupy II (9,5%) i III (6,5%) rolnicy wskazali na konieczność wyboru dokonania płatności pomiędzy zaciągniętymi zobowiązaniami. Sytuacja ta świadczy o pewnej hierarchizacji spłaty zadłużenia z tytułu bieżących wydatków w celu utrzymania płynności finansowej i kontynuacji działalności.

Tabela 5 przedstawia ocenę ryzyka finansowego prowadzonej działalności finansowanej wyłącznie kapitałem własnym. Wśród rolników przeważają odpowiedzi, iż ryzyko to spostrzegane jest jako średnie (28%), małe (26%) bądź bardzo małe (27%). Taka ocena związana jest ze strategią minimalizowania ryzyka finansowego, wynikającego z wysokiego ryzyka operacyjnego prowadzonej produkcji rolniczej. Stopień wykorzystywania obcych źródeł finansowania i utrzymywania ich na odpowiednim poziomie może przyczynić się do osiągnięcia większej nadwyżki bezpośredniej, pomimo iż nie wiąże się to z korzyściami podatkowymi. Wynikać to może z dywersyfikacji zaciągniętych zobowiązań, wpływających na wzrost stopnia wykorzystania dźwigni finansowej¹⁷. W grupie gospodarstw 16-40 ESU rolnicy ocenili funkcjonowanie gospodarstwa przy wykorzystywaniu

¹⁶ D. Zawadzka, *Kredyt kupiecki w teoriach...*, op. cit., s. 641.

¹⁷ M. Mądra, E. Stola, *Struktura oraz poziom kredytów gospodarstw rolniczych w zależności od zadłużenia i siły ekonomicznej*, w: *Zeszyty Naukowe SGG Ekonomika i Organizacja Gospodarki Żywnościowej*, Wydawnictwo SGGW, Warszawa 2008, s. 83.

środków własnych jako duże (22,6%). Wynikać to może z wprowadzania przez te gospodarstwa inwestycji współfinansowanych z Unii Europejskiej i formalnych uregulowań z tych związanych. Dla większości tych gospodarstw brak funduszy unijnych stanowiłby barierę dalszego rozwoju działalności z powodu wstrzymania wdrażania inwestycji, odsuniętych do realizacji w czasie. W grupie gospodarstw o sile ekonomicznej z zakresu 16-40 ESU odpowiedzi wskazane przez rolników były zróżnicowane. Wynikać to może z odmiennej sytuacji finansowej w tej grupie gospodarstw rolniczych związanej ze specyfiką produkcji, cyklem rozwoju gospodarstwa i przyjętą strategią finansowania.

Tabela 5. Ocena ryzyka prowadzonej działalności gospodarstwa finansowanej jedynie ze środków własnych (%)

Wyszczególnienie	I	II	III	IV	Udział odpowiedzi
a) bardzo duże	5,0	2,4	6,5	14,3	5,0
b) duże	5,0	11,9	22,6	14,3	14,0
c) średnie	30,0	33,3	22,6	14,3	28,0
d) małe	25,0	28,6	22,6	28,6	26,0
e) bardzo małe	35,0	23,8	25,8	28,6	27,0

Źródło: opracowanie własne.

Tabela 6 przedstawia ocenę wpływu wzrostu zadłużenia na działalność gospodarstwa rolniczego. Rolnicy wskazali na trzy czynniki warunkujące zmiany pojawiające się wraz ze zwiększeniem zadłużenia: wzrost obciążeń finansowych z tytułu spłaty rat kredytów oraz większe ryzyko niewypłacalności (64%), brak możliwości realizowania kolejnych inwestycji (43%) oraz spadek wiarygodności w oczach dostawców i odbiorców (39%). W odpowiedziach tych największy udział miały gospodarstwa o niższej i niskiej sile ekonomicznej 2 do 16 ESU (grupa I i II). Natomiast gospodarstwa najsilniejsze ekonomicznie wskazywały również na bardziej efektywne wykorzystanie otrzymanych środków pieniężnych z tytułu zaciągniętego kredytu (57,1%), będącego wynikiem motywacji do spłaty zaciągniętego długu. Rolnicy z tej grupy gospodarstw wskazali również na wzrost efektywności wykorzystania środków własnych z tytułu podniesienia ich stopy zwrotu (28,6%), jak i kapitału obcego będącego czynnikiem wspierającym rozwój działalności (28,6%). Zarządzający tymi gospodarstwami, w związku

z większą skalą produkcji i wyższym zadłużeniem, odnotowali dodatkowe korzyści związane z efektem dźwigni finansowej¹⁸.

Tabela 6. Wpływ wzrostu poziomu zadłużenia na działalność gospodarstwa (%)

Wyszczególnienie	I	II	III	IV	Udział odpowiedzi
a) zwiększenie obciążeń związanych ze spłatą większych rat kredytów zwiększa ryzyko niewypłacalności gospodarstwa	75,0	66,7	58,1	42,9	64,0
b) wspomaga rozwój działalności produkcyjnej poprzez posiadanie większej ilości środków pieniężnych	10,0	14,3	12,9	28,6	14,0
c) dezorganizuje działalność gospodarstwa, gdyż procedury finansowe są pracochłonne	15,0	9,5	6,5	0,0	9,0
d) przyczynia się do niepodjęcia kolejnych inwestycji oprócz tej realizowanej	50,0	40,5	48,4	14,3	43,0
e) mobilizuje do efektywniejszego wykorzystywania otrzymanych środków pieniężnych z kredytu	20,0	26,2	29,0	57,1	28,0
f) powoduje efektywniejsze wykorzystanie środków własnych	15,0	14,3	35,5	28,6	22,0
g) zmniejsza wiarygodność gospodarstwa wśród odbiorców i dostawców	40,0	50,0	25,8	28,6	39,0
h) nie wpływa w ogóle	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
i) inne	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Źródło: opracowanie własne.

Reasumując należy zauważyć, że 64% rolników utożsamia wzrost zadłużenia ze wzrostem ryzyka niewypłacalności gospodarstwa, co może wiązać się z występującymi problemami regulowania bieżących zobowiązań.

¹⁸ Gospodarstwa silniejsze ekonomiczne (ESU > 40) finansują swoją działalność głównie długoterminowymi kredytami preferencyjnymi. W tej grupie gospodarstw występuje dodatni efekt dźwigni finansowej związany z korzystnymi warunkami spłaty zadłużenia. M. Mądra, E. Stola, *Struktura...*, op. cit., s. 82-83.

Wnioski

W opracowaniu ukazano zależności występujące między strukturą kapitału, oceną źródeł finansowania i ryzyka finansowego a siłą ekonomiczną gospodarstw w opinii rolników. Na podstawie przeprowadzonych badań sformułowano następujące wnioski:

1. Rolnicy z gospodarstw najsłabszych ekonomicznie w swej strukturze kapitału wykorzystywali dywersyfikację krótkoterminowych źródeł finansowania. Świadczy to o minimalizowaniu przez rolników ryzyka finansowego, ale również o ograniczonym dostępie tych gospodarstw do kapitału obcego. W gospodarstwach tych praktycznie nie wykorzystywano obcego kapitału długoterminowego, a jeśli tak, to były to przede wszystkim kredyty preferencyjne. W gospodarstwach tych nie występowały opóźnienia w płatnościach, co może świadczyć o kształtowaniu optymalnego obrazu finansowego. Rolnicy w gospodarstwach najsłabszych ekonomicznie wskazywali na rosnące ryzyko niewypłacalności wraz ze wzrostem zadłużenia.
2. W gospodarstwach najsilniejszych ekonomicznie rolnicy odnotowali pozytywne oddziaływanie kapitału obcego w swej działalności. W grupie tych gospodarstw najczęściej wykorzystywanymi źródłami finansowania zarówno krótko-, jak i długoterminowego były kredyty preferencyjne. Rolnicy z tych gospodarstw nie mieli problemów z regulowaniem swoich zobowiązań, a rzadko występujące opóźnienia wynikały z przesunięć płatności, czyli niedopasowania przepływów pieniężnych.
3. Ryzyko prowadzonej działalności finansowanej jedynie środkami własnymi rolnicy z grupy gospodarstw słabszych ekonomicznie ocenili jako bardzo małe, małe bądź średnie. Natomiast w grupie gospodarstw o wyższej sile ekonomicznej ocena ryzyka tego typu finansowania była zróżnicowana. Rolnicy z gospodarstw o wyższej sile ekonomicznej widzą potrzebę wykorzystywania kapitału obcego w celu utrzymania pozycji konkurencyjnej na rynku rolnym. Wzrost zadłużenia w tej grupie gospodarstw był również utożsamiany z korzyściami wynikającymi z efektywniejszego wykorzystywania zarówno kapitału własnego, jak i obcego.

THE CAPITAL STRUCTURE AND THE RISK OF LED ACTIVITY DEPENDING ON THE EUROPEAN SIZE UNIT IN AGRICULTURAL FARMS IN OPINION OF FARMERS

Summary

The elaboration introduced the capital structure and the risk assessment of led activity in opinion of farmers which are conducting the FADN system of the farming accountancy. The researches were passed in 2007 on the group of 100 farmers from the Mazowsze province. The agricultural farms were divided according to the criterion of the European Size Unit (ESU). Farmers from the most economically weak farms noticed the limited access to the financing sources, in spite of this fact they did not retard the payment of their liabilities. However the most economically strong farms more often used the outside capital in their own activity, thus higher level of the debts contributed to more effective usage of the outside capital. Most of economically weak farms higher debt level influence on the bankruptcy risk in farmers opinion.

Translated by Magdalena Mądra