

## Inwestycje polskich podmiotów gospodarczych w środki trwałe i źródła ich finansowania w latach 2001–2010

Leszek Czerwonka, Jacek Jaworski\*

**Streszczenie:** *Cel* – głównym celem opracowania jako części szerszego cyklu publikacji jest rozpoznanie struktury i dynamiki inwestycji polskich podmiotów gospodarczych w środki trwałe oraz źródeł ich finansowania w latach 2001–2010.

*Metodologia badania* – badanie przeprowadzono na podstawie danych Głównego Urzędu Statystycznego dotyczących podmiotów gospodarczych zatrudniających powyżej 49 osób. W badaniu wykorzystano obliczone wskaźniki struktury odchyień i dynamiki ujawnionych przez GUS pozycji. Analizę poprzedzono omówieniem pojęć wykorzystanych w badaniu dotyczących inwestycji, środków trwałych oraz źródeł ich finansowania.

*Wynik* – badanie pozwoliło na sformułowanie wniosków dotyczących znaczenia inwestycji w środki trwałe dla podmiotów gospodarczych, ich udziału w strukturze inwestycji ogółem oraz ogólnych trendów rozwojowych w pierwszej dekadzie XXI wieku; na tej podstawie przedstawiono rekomendacje dalszych kierunków badań.

*Oryginalność/wartość* – artykuł jest kontynuacją cyklu publikacji poświęconych działalności inwestycyjnej podmiotów gospodarczych w Polsce w latach 2001–2010. Cykl ten ma docelowo pozwolić na kompleksową ocenę struktury i dynamiki inwestycji polskich podmiotów gospodarczych, a tym samym rozwiązać problem badawczy polegający na ustaleniu głównych kierunków działalności inwestycyjnej tychże podmiotów u progu XXI wieku wraz ze wskazaniem kluczowych czynników jej dalszego rozwoju.

**Słowa kluczowe:** aktywa, środki trwałe, inwestycje, podmioty gospodarcze

### Wprowadzenie

Niniejsze opracowanie jest trzecim z cyklu publikacji poświęconych działalności inwestycyjnej polskich podmiotów gospodarczych w latach 2001–2010 (Czerwonka, Jaworski 2013; Czerwonka, Jaworski 2014). Cykl ten ma docelowo pozwolić na kompleksową ocenę struktury i dynamiki inwestycji polskich podmiotów gospodarczych, a tym samym rozwiązać problem badawczy polegający na ustaleniu głównych kierunków działalności inwestycyjnej tychże podmiotów u progu XXI wieku wraz ze wskazaniem kluczowych czynników jej dalszego rozwoju. Przedmiotowy artykuł realizuje jeden z celów częściowych badania, a mianowicie podejmuje próbę rozpoznania dynamiki i udziału środków trwałych w strukturze

---

\* dr Leszek Czerwonka, Uniwersytet Gdański, Katedra Mikroekonomii, ul. Armii Krajowej 119/121, Sopot, e-mail: leszek.czerwonka@ug.edu.pl; dr hab. Jacek Jaworski prof. nadzw. WSB, Wyższa Szkoła Bankowa w Gdańsku, ul. Dolna Brama 8, 80-821 Gdańsk, e-mail: jjaworski@wsb.gda.pl.

inwestycji polskich podmiotów gospodarczych w latach 2001–2010, a także źródeł finansowania tegoż kierunku inwestycyjnego.

Środki trwałe (rzeczowe aktywa trwałe) są niewątpliwie głównym składnikiem aktywów trwałych współczesnego przedsiębiorstwa. Stanowią one „uzbrojenie” umożliwiające prowadzenie działalności produkcyjnej, handlowej, usługowej lub mieszanej. W dobie szybkiego postępu technologicznego, środki trwałe, a właściwie ich rodzaj, jakość, wiek i ilość w istotny sposób kształtują przewagę konkurencyjną przedsiębiorstw. Stanowią gwarancję ich funkcjonowania i wpływają na możliwości i poziom nowoczesności produkowanych wyrobów (Haus 2003: 309; Karmańska, Walińska 2006: 15). Dlatego ten kierunek inwestycji sektora przedsiębiorstw należy uznać za ważny, tak dla pojedynczego podmiotu, jak i całej gospodarki. W tym kontekście, odpowiedź na szczegółowe pytania: jak kształtowały się inwestycje polskich podmiotów gospodarczych w środki trwałe u progu XXI wieku? oraz z jakich źródeł były one finansowane? nabiera szczególnego znaczenia dla rozwiązania przywołanego w pierwszym akapicie zagregowanego problemu badawczego.

Analizą struktury i dynamiki inwestycji polskich przedsiębiorstw w ostatnim czasie zajmowali się m. in. J. Kotowicz-Jawor (2001) i A. Wolak-Tuzimek (2011). Pierwsza autorka analizą objęła lata 1999/2000 wskazując, że rozwój przedsiębiorstw w tym okresie gwarantowały głównie inwestycje w środki trwałe. Druga autorka rozpoznała strukturę inwestycji przedsiębiorstw w latach 2004–2009. Głównym ich składnikiem okazały się wówczas grunty i budowle jednak w większej części już istniejące (używane). Istotna rola inwestycji w środki trwałe dla rozwoju przedsiębiorstw znajduje również potwierdzenie w szeregu opracowań branżowych i sektorowych. W tym zakresie warto wymienić badania A. Mielczarek (2002) i U. Kłosiewicz-Góreckiej (2008) dotyczące sektora przedsiębiorstw handlowych, J. Dudy (2009) dla sektora MSP oraz D. Kusza (2009), który zajmował się rolnictwem. Badaniami struktury źródeł finansowania inwestycji w środki trwałe zajmowali się zaś odpowiednio: K. Kuczowicz (2002), M. Szczepaniec (2006), J. Franc-Dąbrowska (2005) i wielu innych. Z badań tych wynika, że podstawowym źródłem finansowania działalności inwestycyjnej przedsiębiorstw różnych branż i sektorów były środki własne inwestora. Na drugim miejscu znalazły się krajowe kredyty bankowe. Pozostałe źródła nie odgrywały zasadniczego znaczenia.

Niniejsze opracowanie weryfikuje wyniki wymienionych powyżej badań, stanowi ich swoiste uogólnienie i podsumowanie dla działalności inwestycyjnej ogółu polskich podmiotów gospodarczych w pierwszej dekadzie XXI w. Badanie przeprowadzono na podstawie danych Głównego Urzędu Statystycznego (*Wyniki finansowe podmiotów...* 2012). Użyte metody badawcze to głównie analiza struktury i dynamiki nakładów inwestycyjnych oraz ich finansowania. Analizę poprzedzono omówieniem pojęć wykorzystanych w badaniu dotyczących inwestycji, środków trwałych oraz źródeł ich finansowania. Wnioski z dokonanej analizy danych statystycznych pozwoliły na sformułowanie w zakończeniu artykułu rekomendacji do dalszych badań, które będą podejmowane przez autorów w kolejnych publikacjach.

## **1. Definicja i klasyfikacja badanych inwestycji oraz źródeł ich finansowania**

W analizie uwzględniono wydatki inwestycyjne podmiotów gospodarczych sektora prywatnego i publicznego. W tym ostatnim przypadku uwzględniono podmioty będące własnością państwową (Skarbu Państwa i państwowych osób prawnych), własnością jednostek samorządu terytorialnego oraz stanowiących „własność mieszaną” z przewagą kapitału (mienia) sektora publicznego (*Pojęcia stosowane...* 2013). Dane te nie zawierają wydatków inwestycyjnych podmiotów z sekcji „Działalność finansowa i ubezpieczeniowa” (*Wyniki finansowe...* 2012) oraz podmiotów zatrudniających do 49 osób.

Środki trwałe to rzeczowe składniki majątku trwałego będące kompletne i sprawne oraz zdadne do użytkowania, ich okres użyteczności jest dłuższy niż jeden rok (*Wyniki finansowe...* 2012; Ustawa z 29 września 1994r. ...). W szczególności, w badaniu zaliczono do nich (*Środki trwałe...* 2011):

- nieruchomości (w tym grunty), budowle i budynki, lokale będące odrębną własnością, spółdzielcze własnościowe prawo do lokali mieszkalnych i użytkowych,
- maszyny, urządzenia techniczne, środki transportu i inne długotrwale wykorzystywane środki produkcji,
- ulepszenia i inwestycje w obcych środkach trwałych,
- inwentarz żywy.

W ramach tak zdefiniowanych środków trwałych w badaniu wyodrębniono inwestycje w nowe środki trwałe.

Środki trwałe obok wartości niematerialnych i prawnych są najistotniejszą grupą aktywów trwałych wykorzystywanych w działalności podstawowej dzisiejszego przedsiębiorstwa. Należy przy tym zauważyć, że pomimo coraz większego udziału niematerialnych produktów i usług na współczesnym rynku, co jest wynikiem coraz szerszego wykorzystania wartości niematerialnych i prawnych (technologii informatycznych) w ich produkcji, środki trwałe jeszcze długo będą dominującą składową łańcucha wartości każdego przedsiębiorstwa.

W badaniu uwzględniono następujące źródła finansowania działalności inwestycyjnej (*Środki trwałe...* 2011):

- środki własne inwestora – inaczej kapitały własne jednostek,
- środki budżetowe – kwoty pozyskane z budżetu państwa oraz jednostek samorządu terytorialnego,
- krajowy kredyt bankowy<sup>1</sup> – zaciągnięte zobowiązania w bankach i w innych krajowych instytucjach finansowych o charakterze kredytu bankowego,
- środki z zagranicy – źródła pozyskane poza granicami Polski, w tym wyspecyfikowano zagraniczny kredyt bankowy,

---

<sup>1</sup> Pozycja ta obejmuje także leasing operacyjny – nabyte środki trwałe, pomimo że użytkują je leasingobiorcy, traktowane są jako inwestycje leasingodawców sfinansowane zaciągniętym kredytem bankowym.

- inne źródła – wszelkie pozostałe źródła finansowania wykorzystane przez jednostki, w tym dotacje, fundusze celowe, leasing finansowy (tylko w zakresie środków nim sfinansowanych i wykazanych w aktywach jednostek korzystających z nabytych środków) itp.
- nakłady, dla których w danym roku jednostki nie otrzymały finansowania zostały wykazane w pozycji „nakłady niesfinansowane”, obejmują one niezapłacone faktury, nieotrzymane transze kredytów i dotacji itp.

## 2. Struktura inwestycji w środki trwałe oraz źródeł ich finansowania na tle struktury inwestycji ogółem

Kwoty i strukturę inwestycji w środki trwałe badanych podmiotów wraz z charakterystyką źródeł ich finansowania zaprezentowano w załączniku 1. Podmioty gospodarcze zainwestowały łącznie w 2001 roku 150,7 mld zł, zaś w roku 2010 – 230,8 mld zł. Stanowiło to odpowiednio: 19,3% i 16,3% polskiego produktu krajowego brutto (PKB) w tychże latach<sup>2</sup>.

Udział inwestycji w środki trwałe w trakcie analizowanej dekady wyniósł od 44% inwestycji ogółem w 2004 roku do 57,93% w roku 2009. Inwestycje te we wszystkich latach stanowiły główny i największy kierunek działalności inwestycyjnej podmiotów gospodarczych. Zdecydowaną większość tych wydatków stanowiły inwestycje w nowe środki trwałe, których udział wahał się w granicach pomiędzy 86,1% w 2005 roku oraz 94,1% w 2001 roku.



**Rysunek 1.** Udział środków własnych inwestorów w finansowaniu środków trwałych przez podmioty zatrudniające powyżej 49 osób w Polsce w latach 2001–2010

Źródło: opracowanie własne na podstawie: *Środki trwałe...* (2011).

Głównym źródłem finansowania środków trwałych w latach 2001–2010 były środki własne inwestorów. Ich udział w finansowaniu ogółem wynosił pomiędzy 66,2% w 2001 roku a 76,8% w 2004 roku. W latach tych zauważalny jest istotny wzrost udziału środków

<sup>2</sup> Obliczenia własne na podstawie: *Środki trwałe...* (2011) oraz *Roczne wskaźniki...* (2012).

własnych w finansowaniu środków trwałych. Po roku 2004 następuje zaś stopniowy spadek tego udziału (rys. 1). Analogiczne cechy finansowania środkami własnymi dotyczą inwestycji w nowe środki trwałe (użycie środków własnych stanowiło pomiędzy 65,5% w 2001 r. oraz 77,4% w 2005 r.).

Chociaż środki własne stanowiły najistotniejsze źródło finansowania środków trwałych, to w porównaniu do finansowania inwestycji ogółem, ten rodzaj źródeł lokuje się poniżej przeciętnej. Inwestycje ogółem finansowane były środkami własnymi przeciętnie na poziomie 76,3% w 2009 roku oraz 87,2% w 2004 roku (zał. 1).

Drugim pod względem istotności źródłem finansowania środków trwałych były kredyty bankowe. Udział krajowych kredytów bankowych wahał się pomiędzy 7,5% w 2005 roku oraz 17,7% w 2001 roku, zaś zagranicznych kredytów wynosił od 1,9% w 2010 roku do 4,3% w 2009 roku.

O ile udział zagranicznych kredytów bankowych w finansowaniu środków trwałych był podobny do finansowania inwestycji ogółem, to krajowe kredyty bankowe były już zdecydowanie częściej wybierane. W latach, w których zastosowanie krajowego kredytu bankowego w stosunku do środków trwałych wyniosło 7,5 oraz 17,7%, to w finansowaniu inwestycji ogółem wyniosło odpowiednio: 4,5 oraz 9,3%. Pokazuje to, jak istotnym źródłem finansowania środków trwałych są krajowe kredyty bankowe. Na rysunku 2 zaprezentowano łączny udział kredytów bankowych (krajowych i zagranicznych) w finansowaniu środków trwałych.

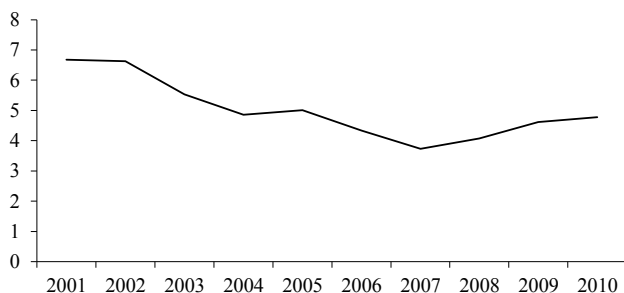


**Rysunek 2.** Udział kredytów bankowych w finansowaniu środków trwałych przez podmioty zatrudniające powyżej 49 osób w Polsce w latach 2001–2010

Źródło: opracowanie własne na podstawie: *Środki trwałe...* (2011).

W przeciwieństwie do finansowania środkami własnymi, w pierwszej połowie dekady 2001–2010 zauważyć można spadek zastosowania kredytów bankowych. Jednak od 2005 roku widoczny jest ponowny wzrost zainteresowania kredytem bankowym w finansowaniu przedmiotowych inwestycji.

Kolejnym co do udziału źródłem finansowania środków trwałych, są nakłady niesfinansowane (niezapłacone faktury). Stanowiły one od 3,7% nakładów w roku 2007 do 6,7% w 2001 roku. Na rysunku 3 można zaobserwować, że w kolejnych latach dobrej koniunktury gospodarczej<sup>3</sup> następował spadek finansowania środków trwałych za pomocą nakładów niesfinansowanych. Dopiero od 2008 roku, w okresie spowolnienia gospodarczego połączonego z globalnym kryzysem finansowym, zaobserwować można wzrost nakładów niesfinansowanych (przejawiających się niepłaceniami faktur).



**Rysunek 3.** Udział nakładów niesfinansowanych w finansowaniu środków trwałych przez podmioty zatrudniające powyżej 49 osób w Polsce w latach 2001–2010

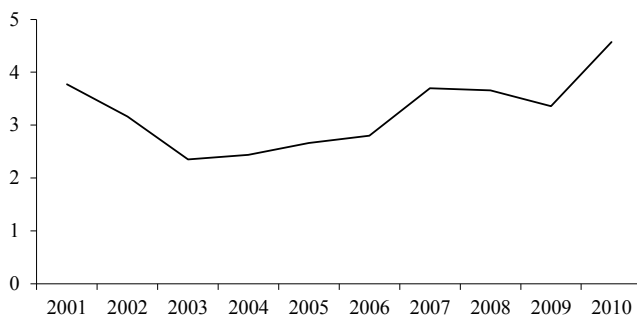
Źródło: opracowanie własne na podstawie: *Środki trwale...* (2011).

Podobnie jak krajowe kredyty bankowe, a przeciwnie do środków własnych, udział nakładów niesfinansowanych jest istotnie wyższy w przypadku finansowania środków trwałych niż w przypadku inwestycji ogółem. W tych samych latach, w których nakłady niesfinansowane stanowiły 3,7 oraz 6,7% źródeł finansowania środków trwałych, dla inwestycji ogółem stanowiły one odpowiednio: 2,2 oraz 3,4%.

Ostatnim istotnym źródłem finansowania środków trwałych są środki z zagranicy (bez omówionych wyżej kredytów bankowych). Ich udział w analizowanym okresie wahał się od 2,4% w 2003 roku do 4,6% w 2010 roku.

W przypadku środków trwałych środki z zagranicy stanowiły bardziej istotne źródło finansowania niż w przypadku inwestycji ogółem. W latach, w których udział środków z zagranicy wynosił 2,4 oraz 4,6% finansowania środków trwałych, dla inwestycji ogółem wynosił on odpowiednio: 1,3 oraz 2,4%. W ujęciu czasowym można zauważyć spadek udziału środków z zagranicy w finansowaniu środków trwałych w okresie przedakcesyjnym do UE. Jednak od momentu wstąpienia Polski do Unii Europejskiej widoczna jest tendencja wzrostowa (rys. 4). Powiązane jest to z napływem środków europejskich, które umożliwiły sfinansowanie wielu inwestycji związanych ze środkami trwałymi w ramach programów pomocowych UE.

<sup>3</sup> W latach 2003–2008 wzrost gospodarczy Polski, mierzony dynamiką PKB, wynosił ponad 3,5% rocznie, a w latach 2006–2007 przekroczył 6% (*Roczne wskaźniki...* 2012).



**Rysunek 4.** Udział środków z zagranicy bez kredytów bankowych w finansowaniu środków trwałych przez podmioty zatrudniające powyżej 49 osób w Polsce w latach 2001–2010

Źródło: opracowanie własne na podstawie: *Środki trwałe...* (2011).

Najmniejszy udział w finansowaniu środków trwałych miały środki budżetowe oraz inne źródła, który generalnie nie przekraczał 3% dla każdego z tych źródeł. Wyjątkiem są lata 2005 i 2010. W pierwszym z wymienionych okresów udział innych źródeł w finansowaniu środków trwałych wyniósł 7%, zaś w ostatnim roku analizowanej dekady 4,4% inwestycji sfinansowanych zostało środkami budżetowymi.

### 3. Zmiany nakładów inwestycyjnych na środki trwałe oraz źródeł ich finansowania

Zmiany nakładów inwestycyjnych podmiotów gospodarczych na środki trwałe oraz źródeł ich finansowania w wartościach bezwzględnych i względnych wyszczególnione zostały w załączniku 2. W latach 2001–2010 nakłady ogółem wzrosły o ponad 80 mld złotych, z czego 35 mld stanowiły wydatki na środki trwałe. Większość z wymienionej kwoty, bo aż 31 mld dotyczyło zwiększenia wydatków na zakup nowych środków trwałych.

Wzrost wydatków inwestycyjnych został głównie sfinansowany wzrostem zaangażowanych środków własnych inwestorów (ponad 60 mld), z czego 29 mld zł dotyczyło inwestycji w środki trwałe. Drugim istotnym kwotowo wzrostem była zmiana finansowania inwestycji innymi źródłami (ponad 13 mld zł). Jednak dla środków trwałych zmiana ta wyniosła jedynie nieco więcej niż 1 mld zł. Kwoty zmian finansowania z pozostałych źródeł rozłożyły się bardziej równomiernie nie przekraczając 3 mld zł i nie odgrywając zasadniczego znaczenia w zmianach finansowania ogółem.

Dynamika wydatków inwestycyjnych ogółem w latach 2001–2010 wyniosła 53,2%. Dla środków trwałych wzrost ten wyniósł 49,2%, w tym dla nowych środków trwałych 45,8%. Wynika z tego, że wzrost wydatków na środki trwałe był w analizowanym okresie niższy od przeciętnego wzrostu dla inwestycji ogółem, przy czym największy odnotowano w 2007 roku, kiedy wzrosły one o 27,5% w stosunku do roku poprzedniego. W całej dekadzie

wystąpiły także spadki tychże wydatków – największy z nich miał miejsce w 2002 roku i wyniósł 16,4%.

Wydatki na środki trwale sfinansowane ze środków własnych inwestorów wzrosły w latach 2001–2010 o 61,1% (dla inwestycji ogółem wzrost wyniósł 50,2%). Najszybszy wzrost nakładów finansowanych środkami własnymi nastąpił w 2007 roku i wyniósł 22%, zaś największy spadek wystąpił w 2009 roku i wyniósł 15,6%.

W latach 2001–2010 podmioty gospodarcze ograniczyły finansowanie inwestycji w środki trwale z krajowych kredytów bankowych o 10,7%. Dla nowych środków trwałych spadek był jeszcze większy i wyniósł 13,1% (dla inwestycji ogółem wzrost wyniósł 2,7%). Pozytywnym przejawem, który można zauważyć w analizowanym okresie, jest wolniejszy wzrost nakładów niesfinansowanych w stosunku do niesfinansowanych inwestycji ogółem. Dla inwestycji w środki trwale wzrost ten wyniósł 6,8%, podczas gdy dla inwestycji ogółem – 15,7%. Oznacza to, że zmniejszało się znaczenie nakładów niesfinansowanych jako źródła finansowania środków trwałych.

Pozycją, która wzrosła powyżej przeciętnej, były środki z zagranicy. Wzrost zaangażowanych środków z zagranicy w ramach inwestycji w środki trwale wyniósł w analizowanym okresie 60,3% (dla inwestycji ogółem 26,6%). Związane to było z coraz większym dostępem podmiotów gospodarczych do tychże środków (głównie z programów pomocowych UE) w kolejnych latach okresu 2001–2010.

Środki budżetowe jako źródło finansowania środków trwałych w analizowanym okresie wzrosły o 190%, podczas gdy dla inwestycji ogółem ich wzrost wyniósł 107%. Przez większość analizowanego okresu dynamika środków budżetowych w stosunku do środków trwałych była podobna jak dla inwestycji ogółem – lata, które wyróżniają się dodatnio to: 2002–2003 oraz 2010.

## **Uwagi końcowe**

Podsumowując spostrzeżenia z dokonanej analizy, można sformułować następujące wnioski:

1. Środki trwale w latach 2001–2010 były podstawowym kierunkiem inwestowania przedsiębiorstw stanowiąc ponad połowę inwestycji ogółem. W odróżnieniu jednak od wyników wcześniej prowadzonych badań zaobserwowano wyraźny wzrost nakładów na nowe składniki majątkowe.
2. W analizowanym okresie wzrost wydatków na inwestycje w środki trwale wyniósł blisko 50% i wzrost ten był nieznacznie mniejszy niż inwestycji ogółem. Gros środków trwałych nabytych przez przedsiębiorstwa to nowe składniki majątkowe.
3. Podstawowym źródłem finansowania inwestycji w środki trwale były środki własne podmiotów gospodarczych. Fakt ten potwierdza zaobserwowaną przez innych autorów i sygnalizowaną we wstępie tendencję. Może ona wynikać z chęci izolowania przez zarządzających działalności inwestycyjnej podmiotów dla zachowania kontroli



nad przedsiębiorstwem<sup>4</sup>. W pierwszej połowie analizowanej dekady udział środków własnych w finansowaniu przedmiotowych inwestycji dynamicznie rósł, zaś w drugiej nieznacznie malał osiągając przeciętną wysokość 70%. Pomimo tak wysokiego udziału środków własnych w finansowaniu przedmiotowych inwestycji, był on niższy niż średni udział w inwestycjach ogółem. W roku 2010 wydatkowano kwotowo o 61% więcej środków własnych na inwestycje w środki trwałe niż w roku 2001.

4. Drugim pod względem udziału źródłem finansowania przedmiotowych inwestycji był kredyt bankowy (średnio 15%). Jego wykorzystanie z biegiem lat spadało, aby osiągnąć najniższy poziom w 2005 roku. Następnie zauważalny był ponowny wzrost znaczenia tego źródła finansowania. Jednak analizując skrajne lata przedmiotowej dekady, zauważalna jest ujemna dynamika zmian kredytu. Jego kwoty zaciągane w celach inwestycyjnych w środki trwałe w 2010 roku były ponad 6% niższe niż w roku 2001, a biorąc pod uwagę jedynie kredyty krajowe, spadek ten przekroczył 10%.
5. Mniej istotnymi, ale zauważalnymi źródłami finansowania inwestycji w środki trwałe w trakcie analizowanego okresu okazały się nakłady niesfinansowane. Ich udział wyniósł przeciętnie ok. 5%. W początkowych latach dekady znaczenie tego źródła finansowania dla środków trwałych spadało, zaś w latach 2007–2010 rosło wraz z pogorszeniem koniunktury globalnej. Dynamika wzrostu nakładów niesfinansowanych wyniosła ok. 7%.
6. Najdynamiczniej w latach 2001 – 2010 rosły wydatki sfinansowane środkami budżetowymi (190%) a także środkami z zagranicy (60%). Spowodowane to zapewne zostało uruchomieniem w okresie poakcesyjnym inwestycyjnych programów pomocowych UE adresowanych dla podmiotów gospodarczych.

Na bazie powyższych spostrzeżeń rodzą się także rekomendacje dla dalszych badań i dociekań. Wybrane problemy naukowe pozostające do rozstrzygnięcia to:

- Jaka jest struktura rodzajowa środków trwałych nabytych przez przedsiębiorstwa w analizowanym okresie?
- Dlaczego podmioty gospodarcze najchętniej angażują najdroższe z możliwych źródło finansowania inwestycji, czyli środki własne?
- Jaka część wykazanych w analizie kredytów bankowych przekształcona została przez leasingodawców w leasing operacyjny?
- Jaka część nakładów niesfinansowanych stanowią wydatki nigdy niezwrócone (stracone)?
- Czy konstrukcja programów pomocowych UE w nowej perspektywie budżetowej gwarantuje utrzymanie pozytywnego wzrostu ich udziału w inwestycjach podmiotów gospodarczych?

Będą one podejmowane w kolejnych artykułach kontynuowanego cyklu publikacji.

---

<sup>4</sup> *Pecking order theory* (Szerzej: Myers 2001).

## Załącznik 1

Investycje polskich podmiotów gospodarczych zatrudniających powyżej 49 osób w środki trwałe latach 2001–2010 oraz Źródła ich finansowania

Pozycja	j.m.	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2010/01
		3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
ogółem		150 658	123 323	128 207	148 973	161 113	185 204	216 132	241 952	194 130	230 821	1 780 513
środki trwałe	mln zł	72 135	60 328	60 592	70 884	81 942	90 947	115 923	127 858	112 467	107 619	900 695
w tym nowe		67 877	54 459	55 514	63 968	70 508	82 961	105 790	118 154	104 646	98 942	822 821
inwestycyjne	%	47,88	48,92	47,26	44,00	50,86	49,11	53,64	52,84	57,92	46,62	50,59
struktura		94,10	90,27	91,62	90,24	86,05	91,22	91,26	92,41	93,05	91,94	91,35
ogółem		121 227	101 990	109 342	129 966	136 718	156 185	178 054	192 324	148 041	182 066	1 455 913
środki trwałe	mln zł	47 740	43 052	45 747	54 452	60 157	68 189	83 213	93 289	78 747	76 890	651 476
w tym nowe		44 460	38 256	41 709	49 151	54 577	61 972	75 556	85 627	72 380	69 600	593 288
Środki własne inwestora	%	80,47	82,70	85,29	87,24	84,86	84,33	82,38	79,49	76,26	78,88	81,77
struktura		66,18	71,36	75,50	76,82	73,41	74,98	71,78	72,96	70,02	71,45	72,33
		65,50	70,25	75,13	76,74	77,41	74,70	71,42	72,47	69,17	70,34	72,10
ogółem		2 369	1 084	1 287	1 592	2 008	2 761	3 430	3 351	3 806	4 926	26 614
środki trwałe	mln zł	1 619	1 042	1 266	1 573	1 985	2 739	3 395	3 141	3 233	4 709	24 702
w tym nowe		1 606	1 023	1 234	1 554	1 954	2 561	3 361	3 098	3 191	4 658	24 240
struktura	%	1,57	0,88	1,00	1,07	1,25	1,49	1,59	1,38	1,96	2,13	1,50
		2,24	1,73	2,09	2,22	2,42	3,01	2,93	2,46	2,87	4,38	2,74
		2,37	1,89	2,22	2,43	2,77	3,09	3,18	2,62	3,05	4,71	2,95
ogółem		14 037	9 860	7 948	7 527	7 288	12 078	15 852	17 584	15 781	14 417	122 372
środki trwałe	mln zł	12 758	7 094	6 155	6 511	6 181	10 394	14 711	14 737	13 468	11 384	103 393
w tym nowe		12 141	6 602	5 655	5 777	5 520	9 507	13 295	13 693	12 790	10 553	95 533
struktura	%	9,32	8,00	6,20	6,52	4,52	6,52	7,33	7,27	8,13	6,25	6,87
		17,69	11,76	10,16	10,89	7,54	11,43	12,69	11,53	11,98	13,40	11,48
		17,89	12,12	10,19	9,03	7,83	11,46	12,57	11,59	12,22	10,67	11,61
ogółem		6 052	4 682	3 418	4 515	4 648	7 087	9 322	8 829	10 589	7 661	66 803
środki trwałe	mln zł	4 307	3 872	2 845	3 874	3 789	3 904	6 772	7 645	8 593	6 906	52 507
w tym nowe		4 157	3 727	2 553	3 495	3 527	3 614	6 479	7 338	8 457	6 831	50 178
struktura	%	4,02	3,80	2,67	3,03	2,88	3,83	4,31	3,65	4,45	3,32	3,75
		5,97	6,42	4,70	5,47	4,62	4,29	5,84	5,98	7,64	6,42	5,83
		6,12	6,84	4,60	5,46	5,00	4,36	6,12	6,21	8,08	6,90	6,10

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
ogółem	2 972	2 382	1 759	2 391	1 803	2 464	4 355	3 310	5 034	2 246	28 716		
środkii trwałe	1 585	1 968	1 422	2 151	1 610	1 354	2 483	2 964	4 815	1 986	22 338		
w tym nowe	1 545	1 935	1 404	1 939	1 454	1 273	2 463	2 946	4 811	1 978	21 748		
z ograniczonym kredytem bankowym	1,97	1,93	1,37	1,60	1,12	1,33	2,01	1,37	2,59	0,97	1,61		
struktura	2,20	3,26	2,35	3,03	1,96	1,49	2,14	2,32	4,28	1,85	2,48		
	2,28	3,55	2,53	3,03	2,06	1,53	2,33	2,49	4,60	2,00	2,64		
ogółem	16 009	12 242	9 707	9 918	9 091	14 542	20 207	20 894	20 815	16 663	150 088		
środkii trwałe	14 343	9 062	7 577	8 662	8 121	11 748	17 194	17 701	18 283	13 370	126 061		
w tym nowe	13 686	8 537	7 059	7 716	6 974	10 780	15 758	16 639	17 601	12 531	117 281		
razem	10,63	9,93	7,57	6,66	5,64	7,85	9,35	8,64	10,72	7,22	8,43		
struktura	19,88	15,02	12,50	12,22	9,91	12,92	14,83	13,84	16,26	12,42	14,00		
	20,16	16,68	12,72	12,06	9,89	12,99	14,90	14,08	16,82	12,66	14,25		
ogółem	1 799	1 499	1 748	1 188	6 025	2 450	4 480	14 258	10 311	15 767	59 525		
środkii trwałe	891	1 265	1 229	1 030	5 726	1 773	3 512	3 844	3 225	2 581	25 076		
w tym nowe	838	1 086	1 159	837	1 083	1 572	3 001	3 385	2 808	2 345	18 114		
Inne źródła	1,19	1,22	1,36	0,80	3,74	1,32	2,07	5,89	5,31	6,83	3,34		
struktura	1,24	2,10	2,03	1,45	6,99	1,95	3,03	3,01	2,86	2,40	2,78		
	1,23	1,99	2,09	1,31	1,54	1,89	2,84	2,86	2,68	2,37	2,20		
ogółem	5 174	4 208	4 464	4 185	4 425	4 643	4 818	5 608	5 603	5 984	49 112		
środkii trwałe	4 820	4 002	3 350	3 443	4 105	3 949	4 319	5 203	5 201	5 149	43 541		
w tym nowe	4 675	3 764	3 206	3 155	3 847	3 736	4 098	5 013	5 022	4 956	41 472		
Nakłady niesfinansowane (niezapłacone faktury)	3,43	3,41	3,48	2,81	2,75	2,51	2,23	2,32	2,87	2,59	2,76		
struktura	6,68	6,63	5,53	4,86	5,01	4,34	3,73	4,07	4,62	4,78	4,83		
	6,89	6,91	5,77	4,93	5,47	4,50	3,87	4,24	4,80	5,01	5,04		

Źródło: opracowanie własne na podstawie: Środki trwałe w gospodarce narodowej w 2001 r. (do 2010 r.), www.stat.gov.pl, X/2013.



1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	ogółem	- 590	- 623	632	- 588	661	1 891	- 1 045	1 724	- 2 788	- 726
	środki trwałe	383	- 546	729	- 548	- 256	1 129	481	1 851	- 2 829	401
	w tym zagraniczny	390	- 531	535	- 541	- 181	1 190	483	1 865	- 2 833	433
	kredyt bankowy										
	dynamika	80,15	73,85	135,93	75,41	136,66	176,75	76,00	152,08	44,62	75,57
		124,16	72,26	151,27	74,85	84,10	183,38	119,37	162,45	41,25	125,30
		125,24	72,56	138,11	74,99	87,55	193,48	119,61	163,31	41,11	128,03
	ogółem	- 3 767	- 2 535	211	- 827	5 451	5 665	687	- 79	- 4 152	654
	środki trwałe	- 5 281	- 1 485	1 085	- 541	3 627	5 446	507	582	- 4 913	- 973
	w tym nowe	- 5 149	- 1 478	657	- 742	3 806	4 978	881	962	- 5 070	- 1 155
	Kredyt bankowy										
	razem	76,47	79,29	102,17	91,66	159,96	138,96	103,40	99,62	80,05	104,09
		63,18	83,61	114,32	93,75	144,66	146,36	102,95	103,29	73,13	93,22
		62,38	82,69	109,31	90,38	154,57	146,18	105,59	105,78	71,19	91,56
	ogółem	- 300	249	- 560	4 837	- 3 575	2 030	9 778	- 3 947	5 456	13 968
	środki trwałe	374	- 36	- 199	4 246	- 3 953	1 739	332	- 619	- 644	1 690
	w tym nowe	248	73	- 322	246	- 489	1 429	384	- 577	- 463	1 507
	Inne źródła										
		83,32	116,61	67,96	504,15	40,66	182,86	318,26	72,32	152,91	876,43
		141,98	97,15	83,80	555,92	30,96	198,08	109,45	83,90	80,03	289,67
		129,59	106,72	72,22	129,39	145,15	190,90	112,80	82,95	83,51	279,83
	ogółem	- 966	256	- 279	240	218	175	790	- 5	381	810
	środki trwałe	- 818	- 652	93	662	- 156	370	884	- 2	- 52	329
	w tym nowe	- 911	- 558	- 51	692	- 111	362	915	9	- 66	281
	Nakłady niesfinansowane (niezapłacone faktury)	81,33	106,08	93,75	105,73	108,88	103,77	116,40	99,91	106,80	115,66
		83,03	83,71	102,78	119,23	96,20	109,37	120,47	99,96	99,00	106,83
		80,51	85,18	98,41	121,93	97,11	109,69	122,33	100,18	98,69	106,01

Źródło: opracowanie własne na podstawie: Środki trwałe w gospodarce narodowej w 2001 r. (do 2010 r.), www.stat.gov.pl, XI/2013.

## Literatura

- Czerwonka L., Jaworski J. (2013), *Działalność inwestycyjna podmiotów gospodarczych w Polsce i źródła jej finansowania w latach 2001–2010*, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, „Finanse, Rynki finansowe, Ubezpieczenia” nr 59.
- Czerwonka L., Jaworski J. (2014), *Źródła finansowania inwestycji w wartości niematerialne i prawne podmiotów gospodarczych w Polsce w latach 2001–2010* (w druku).
- Duda J. (2009), *Decyzje inwestycyjne przedsiębiorstw polskich z sektora MŚP*, „Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu”, nr 48.
- Franc-Dąbrowska J. (2005), *Ewolucja koncepcji finansowania przedsiębiorstw rolniczych w latach 1994–2003*, „Roczniki Naukowe Stowarzyszenia Ekonomistów Rolnictwa i Agrobiznesu”, nr 7/1.
- Haus B. (2003), *Inwestycje i dywestykcje gospodarcze przedsiębiorstw*, „Prace Naukowe Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu”, nr 974.
- Karmańska A., Walińska E. (2006), *Środki trwałe w prawie bilansowym i podatkowym*, A.D. Drągowski, Warszawa.
- Kłosewicz-Górecka U. (2008), *Inwestycje przedsiębiorstw handlowych – poziom, dynamika, struktura*, „Marketing i Rynek”, nr 1.
- Kotowicz-Jawor J. (2001), *Szanse rozwojowe przedsiębiorstw*, „Ekonomia”, nr 1.
- Kuczowicz K. (2002), *Z badań nad finansowaniem nakładów inwestycyjnych w podmiotach gospodarczych Polskich w latach 1991–1999*, „Studia Ekonomiczne”, nr 24.
- Kusz D. (2009), *Nakłady inwestycyjne w rolnictwie polskim w latach 1990–2007*, „Roczniki Naukowe Stowarzyszenia Ekonomistów Rolnictwa i Agrobiznesu”, nr XI.
- Mielczarek A. (2002), *Nakłady inwestycyjne w przedsiębiorstwach handlowych*, „Handel Wewnętrzny”, nr 4–5.
- Myers S.C. (2001), *Capital Structure*, „Journal of Economic Perspectives”, no. 2, vol. 15.
- Pojęcia stosowane w Rejestrze Urzędowym REGON*, Główny Urząd Statystyczny, www.stat.gov.pl (27.09.2012).
- Roczne wskaźniki makroekonomiczne*, Główny Urząd Statystyczny, Warszawa 2012, www.stat.gov.pl, (27.09.2012).
- Szczepaniec M. (2006), *Finansowanie inwestycji w małych i średnich przedsiębiorstwach*, „Gospodarka Narodowa”, nr 3.
- Środki trwałe w gospodarce narodowej w 2010 roku*, Główny Urząd Statystyczny, Warszawa 2011, www.stat.gov.pl (23.11.2012).
- Ustawa z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości, DzU 76/2002, poz. 694, z późn. zm.
- Wolak-Tuzimek A. (2011), *Działalność inwestycyjna polskich przedsiębiorstw*, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, „Finanse. Rynki finansowe, Ubezpieczenia”, nr 37.
- Wyniki finansowe podmiotów gospodarczych I–XII 2011*, Główny Urząd Statystyczny, Warszawa 2012, www.stat.gov.pl (12.01.2013).

### INVESTMENTS OF POLISH ECONOMIC ENTITIES IN FIXED ASSETS AND THEIR FINANCING SOURCES IN YEARS 2001–2010

**Abstract:** *Purpose* – the main objective of this paper as part of a wider series of publications is to recognize the structure and dynamics of the investment Polish economic entities in the fixed assets and their financing in 2001–2010.

*Design/Methodology/approach* – the research was based on data from the Central Statistical Office for the economic entities employing more than 49 people. The study used indicators of the structure and dynamics positions revealed by the CSO. The analysis was preceded by a discussion about categories of investments, fixed assets and sources of financing used in the study.

*Findings* – the study allowed Authors to draw conclusions concerning the importance of investment in fixed assets for businesses, their share in the total investment and general development trends in the first decade of the twenty-first century; on the basis of the research results, recommendations for further research directions were formulated.

*Originality/value* – the paper is a continuation of a series of publications related to investing activities of Polish economic entities in the years 2001–2010. This cycle is to allow Authors for a comprehensive assessment of the structure and dynamics of the Polish economic entities' investment and thus solve the research problem associated with determining the main directions of investment activity of these entities at the beginning of the twenty-first century with an indication of the key factors for its further development.

**Keywords:** assets, fixed assets, investment, economic entities

## Cytowanie

Czerwonka L., Jaworski J. (2014), *Inwestycje polskich podmiotów gospodarczych w środki trwałe i źródła ich finansowania w latach 2001–2010*, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego nr 804, „Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia” nr 67, Wydawnictwo Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, Szczecin, s. 279–293; [www.wneiz.pl/frfu](http://www.wneiz.pl/frfu).

