

INWESTYCJE RZECZOWE PRZEDSIĘBIORSTW WOJEWÓDZTWA PODLASKIEGO

Grażyna MICHALCZUK*

1. Pojęcie i klasyfikacja inwestycji

Nakłady ponoszone na inwestycje rzeczowe, ich tempo i kierunki zmian dywersyfikują strukturę produkcji. Rozwój przedsiębiorstwa dokonuje się więc poprzez realizację określonych przedsięwzięć inwestycyjnych. Dlatego też, decyzje inwestycyjne są kluczowym czynnikiem kształtującym jego długookresową efektywność. Pełniąc szereg niezmiernie ważnych funkcji o charakterze techniczno-produkcyjnym i ekonomicznym, działalność inwestycyjna staje się ważnym czynnikiem osiągania celów gospodarczych. Dotyczy ona tej sfery działalności gospodarczej, bez której w dłuższym horyzoncie czasowym nie istniałyby możliwości dokonywania zmian strukturalnych, ani też poprawa efektywności gospodarowania. Najogólniej rzecz ujmując, przedsięwzięcia inwestycyjne przyczyniają się do aktywizacji ogółu procesów gospodarczych. Inwestowanie związane jest więc z obecnym angażowaniem środków w celu osiągnięcia pożądaných efektów w przyszłości [5, s. 12-13].

Jedną z dyskusyjnych kwestii jest rozumienie i interpretowanie pojęcia inwestycji w teorii i praktyce gospodarczej. W literaturze przedmiotu przyjmuje się różne ujęcia i definicje inwestycji, wśród których można wyróżnić następujące typy definicji [8, s. 28-29]:

- 1) najogólniejszy, określający inwestycje jako zakumulowane środki i oszczędności gospodarcze przeznaczone na dalszy rozwój,
- 2) traktujący inwestycje jako odtworzenie i przyrost składników majątku rzeczowego w przedsiębiorstwie lub gospodarce,
- 3) określający inwestycje jako nakłady gospodarcze na odtworzenie i przyrost nowych środków trwałych,
- 4) traktujący inwestycje jako nakłady gospodarcze ponoszone na reprodukcję różnych zasobów w gospodarce.

W literaturze przedmiotu przyjmowane są więc różne definicje inwestycji, które różnią się zakresem przedmiotu tej kategorii. Powoduje to wiele nieporozumień definicyjnych, których przyczyną jest na ogół brak precyzji w określaniu przedmiotu inwestycji. Dlatego też w niniejszym artykule zostanie przyjęte następujące określenie przedmiotu inwestycji: *inwestycje są to nakłady finansowe lub rzeczowe mające na celu stworzenie nowych lub polepszenie, rozbudowę,*

* dr Grażyna Michalczuk, Uniwersytet w Białymstoku, Wydział Ekonomiczny

przebudowę, adaptację, względnie modernizację istniejących środków trwałych, a także nakłady na tzw. pierwsze wyposażenie inwestycji [6, s. 509].

Przedmiotem zainteresowania są więc tutaj inwestycje związane ze zmianami w rzeczowym majątku trwałym, określane jako inwestycje bezpośrednie bądź rzeczowe. Inwestycje rzeczowe w gospodarce rynkowej dokonują przedsiębiorstwa w celu zrealizowania celów strategicznych. W teorii i praktyce gospodarczej określane są one za pomocą pojęć bardziej szczegółowych, tj. zadanie inwestycyjne, obiekt inwestycyjny.

Przedsięwzięcia inwestycyjne mogą być dzielone według następujących kryteriów [8, s. 31]:

- 1) szczebel podejmowania decyzji inwestycyjnych:
 - inwestycje przedsiębiorstw,
 - inwestycje wspólne, które obejmują inwestycje danego przedsiębiorstwa z innymi podmiotami,
- 2) charakter reprodukcji środków trwałych:
 - odtworzeniowo-modernizacyjne,
 - nowe: nowe budowy, generalna modernizacja,
- 3) charakter inwestycji:
 - podstawowe,
 - współzależne: zastępcze, towarzyszące lub pośrednie,
- 4) rodzaje efektów uzyskanych z działalności inwestycyjnej:
 - produkcyjne,
 - nieprodukcyjne (np. socjalne),
- 5) stopień zaawansowania inwestycji:
 - nowo rozpoczęte,
 - kontynuowane,
- 6) źródła finansowania:
 - ze środków własnych inwestora,
 - ze środków obcych: kredyt, pożyczka, inne,
 - ze źródeł mieszanych: środków własnych i obcych,
- 7) system realizacji:
 - realizowane systemem gospodarczym,
 - realizowane systemem zleconym.

Obok wyżej zaprezentowanych kryteriów klasyfikacyjnych, na szczególną uwagę zasługuje podział inwestycji rzeczowych zaproponowany przez A. Gremillet, który wyróżnia [9, s. 36]:

- 1) inwestycje odtworzeniowe, które polegają na zastępowaniu zużytych lub przestarzałych urządzeń nowymi,
- 2) inwestycje modernizacyjne, przeprowadzane z reguły łącznie z inwestycjami odtworzeniowymi, nastawione głównie na zmniejszenie kosztów wytworzenia,

- 3) inwestycje innowacyjne, służące modyfikacji wytwarzanych dotychczas wyrobów,
- 4) inwestycje rozwojowe, które swym zakresem obejmują dwa rodzaje przedsięwzięć:
 - mające na celu zwiększenie szeroko rozumianego potencjału produkcyjnego,
 - służące wdrażaniu do produkcji nowych wyrobów,
- 5) inwestycje strategiczne (o charakterze defensywnym, ofensywnym, defensywno-ofensywnym).

Reasumując, do nakładów inwestycyjnych mogą być zaliczane wszelkie nakłady ponoszone w związku z nabyciem lub wytworzeniem środków trwałych oraz związane z wyposażeniem i oddaniem do użytku obiektów rozbudowanych i modernizowanych.

2. Czynniki determinujące decyzje inwestycyjne

Podjęcie decyzji inwestycyjnych, ze względu na rozpiętość zagadnień, które wchodzi w ich zakres, nie powinno mieć autonomicznego charakteru. Wybór rodzaju realizowanej inwestycji powinien być oparty na analizie wewnętrznych i zewnętrznych uwarunkowań, w których funkcjonują przedsiębiorstwa. Dostateczna znajomość uwarunkowań występujących aktualnie, a przede wszystkim trafne przewidywanie ich zmian w przyszłości, wpływa na prawidłowość decyzji podejmowanych w tym zakresie. Wymaga to odpowiedniej wiedzy niezbędnej do oceny własnych relacji pomiędzy potencjałem przedsiębiorstwa a potencjałami otoczenia.

Przyjmując za kryterium uporządkowania miejsce występowania czynników, które determinują decyzje inwestycyjne, możemy je podzielić na czynniki zewnętrzne i wewnętrzne. Do grupy czynników zewnętrznych można zaliczyć [2, s. 29]:

- 1) czynniki o charakterze regulacyjnym,
- 2) czynniki o charakterze zasobowym.

Do (pierwszej grupy) czynników o charakterze regulacyjnym należą przede wszystkim oddziaływanie centrum gospodarczego oraz mechanizm rynkowy. Oddziaływanie sterujące centrum przejawia się w postaci emitowania przezeń różnego charakteru impulsów, które wynikają przede wszystkim z założeń polityki finansowej i gospodarczej państwa [7, s. 28]. Mogą one występować pod postacią oddziaływania pośredniego bądź też bezpośredniego. W obecnych warunkach, w jakich funkcjonują przedsiębiorstwa, istotną rolę odgrywa oddziaływanie pośrednie, które oparte jest na wykorzystaniu takich instrumentów, jak: system podatkowy, kurs walutowy, stopa procentowa, polityka kredytowa itp.

Działanie mechanizmu rynkowego przejawia się natomiast układem stosunków rynkowych. Dotyczy to między innymi zmian rozmiarów popytu i podaży, zmian poziomu i relacji cen na rynku, zmian organizacyjnych dotyczących warunków transakcji kupna i sprzedaży. Wprowadzenie mechanizmów rynkowych

decyduje o oddziaływaniu rynku na mechanizm pozyskiwania środków przez podmioty gospodarcze na finansowanie inwestycji.

Obok czynników o charakterze regulacyjnym, występują czynniki o charakterze zasobowym, do których możemy zaliczyć między innymi dostępność: wyników prac naukowo-badawczych, rzeczowych składników majątku, środków finansowych oraz usług finansowych itp.

W procesie urynkowania polskiej gospodarki stopień determinacji relacji zewnętrznych stale wzrasta. Otoczenie wyznacza ramy dla działań przedsiębiorstwa, a zarazem z zajmowaną w nim pozycją przedsiębiorstwa związany jest zbiór możliwych opcji działań. Związki zachodzące między otoczeniem a przedsiębiorstwem mają zwykle charakter sprzężeń zwrotnych. Otoczenie przedsiębiorstwa wywiera wpływ na jego decyzje, ale jednocześnie samo przedsiębiorstwo kształtuje to otoczenie.

Zewnętrzne uwarunkowania nie wyczerpują całego zestawu czynników wpływających na decyzje inwestycyjne. Kolejną grupę stanowią czynniki wewnętrzne, które również można umownie podzielić na regulacyjne i zasobowe. W sferze regulacyjnej następuje realizacja wszystkich funkcji zarządzania. Obejmują one też strukturę organizacyjną przedsiębiorstw, tworzącą instytucjonalne ramy przebiegu procesów zarządzania oraz działalności podstawowej i pomocniczej. Szczególnie duże znaczenie w stymulowaniu przemian strukturalnych ma odpowiedni system planowania w przedsiębiorstwie, a zwłaszcza planowania strategicznego.

Drugą grupą czynników są czynniki wewnętrzne zasobowe. Informują one o stopniu wpływu wielkości i struktury zasobów przedsiębiorstwa na podejmowane decyzje. W ramach tej grupy możemy wyróżnić takie wielkości, jak: stopień dekapitalizacji majątku, posiadane środki finansowe itp.

Decyzje inwestycyjne kształtowane są więc pod wpływem różnych wymiernych i niewymiernych czynników, pomiędzy którymi występują sprzężenia zwrotne. Obejmują one swym zakresem zarówno czynniki wewnętrzne (zależne od przedsiębiorstwa), jak i zewnętrzne (niezależne od niego). Do najistotniejszych czynników determinujących decyzje inwestycyjne możemy zaliczyć [3, s. 22]:

- wybór określonej strategii rozwoju,
- skłonność do oszczędzania (akumulacji),
- ryzyko inwestycyjne,
- mechanizm alokacji zasobów,
- możliwości wynikające z rynku, zasoby kapitału,
- zmiany w kierunku postępu technicznego,
- inne.

Analizując oddziaływanie wymienionych czynników należy uwzględnić kilka przesłanek. Po pierwsze, między wymienionymi czynnikami występuje ścisła współzależność. Po drugie, relatywne znaczenie poszczególnych czynników ulega zmianie w czasie i przestrzeni. Po trzecie, podejmowanie decyzji inwesty-

cyjnych w przedsiębiorstwie powinno być wyrazem świadomie tworzonej i realizowanej koncepcji rozwojowej.

3. Zakres i zasady gospodarowania rzeczowym majątkiem trwałym

W praktyce gospodarczej inwestycje rzeczowe są ściśle związane z kategorią rzeczowego majątku trwałego przedsiębiorstwa, gdyż [8, s. 30]:

- w trakcie realizacji inwestycji ewidencjonowane są koszty inwestycji, zwane inwestycjami rozpoczętymi,
- po zakończeniu realizacji inwestycji i rozliczeniu jej kosztów powstają m.in. nowe środki trwałe.

W gospodarce rynkowej rzeczowy majątek trwały jest kategorią o dużej dynamice zmian. W związku z tym gospodarowanie nim i podejmowanie decyzji dotyczących jego reprodukcji jest niezwykle trudne. Dlatego też instrumenty ekonomiczno-finansowe bezpośrednio z tym związane powinny zapewnić między innymi:

- prawidłowe odzwierciedlenie wartości rzeczowego majątku trwałego zaangażowanego w przedsiębiorstwie,
- właściwy pomiar efektywności wykorzystania majątku trwałego,
- możliwie precyzyjne określenie stopnia zużycia środków trwałych,
- stworzenie warunków do gromadzenia środków na finansowanie nakładów inwestycyjnych.

Rezultatem podejmowanych decyzji inwestycyjnych jest wzrost składnika majątkowego, jakim są środki trwałe. Środki trwałe stanowią podstawowy składnik substancji materialnej przedsiębiorstwa. Ich charakterystyczną cechą jest wielokrotne wykorzystanie w naturalnej postaci. Co prawda, w miarę upływu czasu zmieniają swoje cechy użytkowe, obniżają wydajność, jakość pracy itp., to jednak do końca zachowują swoją pierwotną postać. Cechy środków trwałych determinują przede wszystkim zdolność do wielokrotnego uczestnictwa w procesach wytwórczych oraz zróżnicowaną gotowość produkcyjną. Stanowią one naturalną przesłankę formułowania strategii gospodarowania rzeczowym majątkiem trwałym.

Środki trwałe określają w dużej mierze pozycję przedsiębiorstwa, wpływając na jego możliwości i poziom nowoczesności produkowanych wyrobów. Wpływają także w decydujący sposób na wiarygodność przedsiębiorstwa. Są też nośnikiem postępu techniczno-organizacyjnego. Dlatego też, istotnym zagadnieniem, związanym z ich gospodarką, jest odnawianie i przyrost środków trwałych. Proces ten powinien być zgodny z obiektywnie działającymi prawami ekonomicznymi i może się odbywać w drodze reprodukcji prostej i (lub) rozszerzonej.

Obok procesu odtworzenia, bardzo istotną kwestią jest proces dekapitalizacji majątku trwałego, czyli zmniejszenie wolumenu środków trwałych w rozpatrywanym horyzoncie czasu. Zmniejszenie wartości środków trwałych

może nastąpić na skutek pełnego bądź częściowego ich zużycia (dekapitalizacji absolutnej lub względnej). Do najistotniejszych czynników determinujących procesy dekapitalizacji środków trwałych można zaliczyć [4, s. 34]:

- występujący system amortyzacji (normy i metody),
- strukturę rodzajową inwestycji,
- likwidację,
- inflację.

Jedną z podstawowych przyczyn dekapitalizacji jest zbyt wolne tempo odnowy posiadanych zasobów środków trwałych oraz ograniczony zakres inwestycji modernizacyjnych i rozwojowych (nowych). Proces dekapitalizacji może być w pewnym zakresie neutralizowany, pod warunkiem, że przedsiębiorstwa w swojej polityce przyjmą strategię, która pozwoli na zwiększenie udziału inwestycji odtworzeniowo-modernizacyjnych. Należy również podkreślić, że decyzje przedsiębiorstw w zakresie ponoszenia nakładów inwestycyjnych, czyli decyzje o długookresowych skutkach, powinny być poprzedzone ekonomicznym rachunkiem opłacalności, który może być dokonany przy wykorzystaniu szeregu metod.

Reasumując, gospodarka środkami trwałymi jest procesem złożonym i wielowymiarowym. Jest ona zdeterminowana w dużej mierze warunkami funkcjonowania, ustalaniem celów oraz zewnętrznymi zasadami swobodnego dysponowania nimi. Powinna ona być przedmiotem świadomego kształtowania wyboru między różnymi sposobami przygotowania i działań w zakresie form reprodukcji majątku trwałego.

4. Poziom i struktura nakładów inwestycyjnych w latach 1998-2000

Inwestycje dotyczą tej sfery działalności gospodarczej, bez której w dłuższym horyzoncie czasowym nie istniałyby możliwości dokonywania zmian strukturalnych, ani też poprawa efektywności gospodarowania. Dlatego też, ocena zachowań przedsiębiorstw w sferze działalności inwestycyjnej jest nie tylko ważna poznawczo, ale ma także wartość pragmatyczną, gdyż jest niezbędna do poprawnego sformułowania podstawowych założeń polityki inwestycyjnej. Potrzeba zainteresowania się gospodarką środkami trwałymi jest także zdeterminowana „zapotrzebowaniem na informacje z dziedziny funkcjonowania instrumentów zarządzania w warunkach reformowania gospodarki, zwłaszcza z punktu widzenia przebiegu procesów samofinansowania przedsiębiorstw i oceny skuteczności tych instrumentów w gospodarce środkami trwałymi. W warunkach poważnych ograniczeń inwestowania oraz modernizacji obiektów przemysłowych, istnieje bezwzględna konieczność intensyfikacji metod gospodarowania posiadanymi już zasobami” [1, s. 540].

Skala inwestycji w przedsiębiorstwach może stanowić odzwierciedlenie stanu i perspektyw rozwoju regionalnego. Wysokie tempo inwestowania jest wyra-

zem ekspansji sektora przedsiębiorstw i dobrej koniunktury. Zahamowanie działań inwestycyjnych wiąże się zazwyczaj z trudną sytuacją na rynku. W wyniku osłabienia koniunktury odnotowano spadek aktywności inwestycyjnej przedsiębiorstw województwa podlaskiego, co ilustruje tabela 1.

Tab. 1. Nakłady inwestycyjne przedsiębiorstw województwa podlaskiego w latach 1998-2000

Okres	Ogółem	w tym					pozostałe nakłady
		środki trwale	w tym			środki transportu	
			budynki i budowle	maszyny i urządzenia			
Wartość nakładów inwestycyjnych w mln zł							
1998	900,6	884,8	430,3	350,1	64,8	15,8	
1999	846,4	822,6	418,3	280,6	88,2	23,8	
2000	686,6	670,6	316,8	248,8	75,7	16,0	
Struktura nakładów inwestycyjnych (w %)							
1998	100	98,2	47,8	38,9	7,1	1,8	
1999	100	97,2	49,4	33,1	10,4	2,8	
2000	100	97,7	46,1	36,2	11,0	2,3	
Dynamika nakładów inwestycyjnych (rok poprzedni =100)							
1998	-	-	-	-	-	-	
1999	94,0	93,0	97,2	80,1	136,1	150,6	
2000	81,1	81,5	75,7	88,7	85,8	67,2	

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych US w Białymstoku

W latach 1998-2000 nastąpiło znaczne zmniejszenie poziomu nakładów inwestycyjnych w przedsiębiorstwach województwa podlaskiego. W roku 2000 spadek nakładów inwestycyjnych w stosunku do roku poprzedniego wyniósł 18,9%, wobec 6,0% rok wcześniej. W początkowym okresie było to zdeterminowane między innymi kryzysem rosyjskim, jak i słabszą koniunkturą na rynkach Unii Europejskiej. Również w przedsiębiorstwach województwa podlaskiego odnotowano pogorszenie kondycji finansowej, co powodowało ograniczenie możliwości finansowania nie tylko za pomocą własnych środków (nadwyżka finansowa), ale też ograniczenie możliwości pozyskiwania kapitału z zewnątrz. Należy również podkreślić, iż aktywność inwestycyjna przedsiębiorstw województwa podlaskiego była znacznie niższa niż przedsiębiorstw w Polsce, co przedstawia tabela 2.

Tab. 2. Nakłady inwestycyjne przedsiębiorstw w Polsce w latach 1998-2000

Okres	Ogółem	w tym					pozostałe nakłady
		środki trwale	w tym				
			budynki i budowle	maszyny i urządzenia	środki transportu		
Wartość nakładów inwestycyjnych w mln zł							
1998	74 607,2	74 256,7	29 773,0	35 288,9	6 792,8	350,5	
1999	83 664,3	83 457,4	34 705,7	38 395,3	7 879,6	206,9	
2000	81 529,2	81 195,6	31 160,5	38 847,7	8 997,3	333,6	
Struktura nakładów inwestycyjnych (w %)							
1998	100	99,5	39,9	47,3	9,1	0,5	
1999	100	99,7	41,5	46,0	9,4	0,2	
2000	100	99,6	38,2	54,3	11,0	0,4	
Dynamika nakładów inwestycyjnych (rok poprzedni =100)							
1998	-	-	-	-	-	-	
1999	112,1	112,4	116,6	108,8	116,0	59,0	
2000	97,4	97,3	89,8	101,2	114,2	161,2	

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS

W kraju odnotowano w latach 1998-1999 wzrost nakładów inwestycyjnych o 12,1%, natomiast w roku 2000 odnotowano spadek o 2,6% w stosunku do roku poprzedniego z tym, że tempo spadku było wolniejsze niż w przedsiębiorstwach województwa podlaskiego.

Zmniejszenie wartości nakładów inwestycyjnych w przedsiębiorstwach województwa podlaskiego, które co prawda było odzwierciedleniem ogólnej sytuacji firm w Polsce należy uznać jednak za niepokojące, gdyż inwestycje warunkują nie tylko rozwój przedsiębiorstw, ale też i regionu. Są niezbędne do poprawy konkurencyjności między nimi. Dlatego też konieczne jest przyspieszenie działań inwestycyjnych.

Analizując strukturę nakładów inwestycyjnych w województwie podlaskim można zauważyć, iż największy udział w strukturze w poszczególnych latach stanowiły nakłady na budynki i budowle. W całym analizowanym okresie stanowiły one ponad 46% wszystkich nakładów. Należy też podkreślić, że w roku 1999, w stosunku do roku poprzedniego odnotowano wzrost udziału tej grupy składników majątkowych w ogólnej strukturze o 1,6 punktu procentowego, by w roku następnym odnotować spadek do poziomu poniżej roku 1998. Ten

wzrost w roku 1999, mimo ogólnej tendencji do zmniejszania nakładów na inwestycje, był wynikiem niższego tempa spadku nakładów na tę grupę majątkową (2,8%) niż tempa spadku wydatków na inwestycje ogółem (6,0%). Natomiast odwrotną tendencję można zaobserwować w odniesieniu do maszyn i urządzeń, gdzie najpierw odnotowano zmniejszenie udziału tej grupy w strukturze nakładów inwestycyjnych, by następnie odnotować wzrost. Należy jednak podkreślić, iż mimo odnotowanego wzrostu udział maszyn i urządzeń w strukturze nakładów inwestycyjnych ukształtował się na poziomie niższym niż w roku wyjściowym, tzn. 1998. Najmniejszy udział w wydatkach na środki trwałe stanowiły środki transportu. Jest to grupa, która charakteryzowała się w całym analizowanym okresie rosnącym udziałem w strukturze wydatków inwestycyjnych, mimo odnotowanego w roku 2000 w stosunku do roku poprzedniego spadku nakładów na tę grupę majątkową.

Odnotowany kierunek zmian w strukturze nakładów inwestycyjnych w przedsiębiorstwach województwa podlaskiego był zbliżony do ogólnych tendencji charakteryzujących przedsiębiorstwa w kraju w odniesieniu do polityki inwestowania. Różnice dotyczą preferencji w zakresie inwestowania. Największy udział w strukturze stanowiły nakłady na maszyny i urządzenia (gdy w województwie podlaskim przeważały wydatki na budynki i budowle). Wzrost udziału w strukturze w 2000 roku w odniesieniu do roku poprzedniego był wynikiem wzrostu nakładów na tę grupę majątkową, wobec ogólnego spadku nakładów na inwestycje.

5. Zakończenie

Inwestycje należą do podstawowych kategorii i głównych determinant rozwoju przedsiębiorstw. Pełniąc szereg niezmiernie ważnych funkcji o charakterze techniczno-produkcyjnym i ekonomicznym, działalność inwestycyjna staje się ważnym czynnikiem osiągania celów gospodarczych. Dotyczy ona tej sfery działalności gospodarczej, bez której w dłuższym horyzoncie czasowym nie istniałyby możliwości dokonywania zmian strukturalnych, ani też poprawa efektywności gospodarowania. Najogólniej rzecz ujmując, przedsięwzięcia inwestycyjne przyczyniają się do aktywizacji ogółu procesów gospodarczych. Niedostateczny poziom nakładów inwestycyjnych może uniemożliwić racjonalne gospodarowanie z powodu braku nowoczesnych technik.

W latach 1998-2000 wyraźnie pogorszyły się warunki inwestowania. W wyniku osłabienia koniunktury, dynamika inwestycji w przedsiębiorstwach województwa podlaskiego zmniejszyła się. Co prawda, spadek nakładów na inwestycje był odzwierciedleniem ogólnej sytuacji firm w Polsce, to jednak tempo spadku nakładów na inwestycje w przedsiębiorstwach województwa podlaskiego było znacznie wyższe niż niższe niż w kraju. Należy uznać to za niepokojące, gdyż inwestycje warunkują nie tylko rozwój przedsiębiorstw, ale też i regionu. Są niezbędne do poprawy konkurencyjności między nimi. Zaisztiała

sytuacja w zakresie inwestowania przedsiębiorstw województwa podlaskiego jest zdeterminowana zarówno czynnikami zewnętrznymi, jak i wewnętrznymi. O spadku zdolności do inwestowania zdecydowało z pewnością pogorszenie kondycji finansowej firm. Spadek zyskowności oraz niska i malejąca płynność miały wpływ nie tylko na zmniejszenie wielkości wygosparowanych środków własnych, jak też ograniczenia możliwości korzystania z kredytów bankowych (niska zdolność kredytowa, bądź nawet jej brak). Było to wynikiem osłabienia koniunktury tak w Polsce, jak i na świecie.

Literatura

1. Gąska T., *Wpływ środków trwałych na wyniki ekonomiczne przedsiębiorstwa przemysłowego*, Prace Naukowe Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu, nr 540/1990.
2. Haus B., Lichtarski J., *Stymulatory i ograniczenia zmian strukturalnych w przedsiębiorstwie*, [w:] *Przekształcenia strukturalne i własnościowe w gospodarce*, Prace Naukowe AE we Wrocławiu, nr 548/1991.
3. Janasz W. (red.), *Rola inwestycji w rozwoju przemysłu w Polsce*, Wydawnictwo Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, Szczecin 1995.
4. Janasz W., *Czynniki wywołujące dekapitalizację majątku trwałego i sposoby ich oddziaływania*, „Przegląd Organizacji”, nr 2/1995.
5. Pomykalska B., *Strategia finansowania rozwoju przedsiębiorstwa*, „Ekonomika i Organizacja Przedsiębiorstwa”, nr 2/1998.
6. Rocznik Statystyczny GUS, Warszawa 1997.
7. Śliwa J., *Zarządzanie finansami przedsiębiorstw w zarysie*, Prywatna Wyższa Szkoła Handlowa, Warszawa 1997.
8. Towarnicka H., *Inwestycje rzeczowe w warunkach transformacji. Podstawowe problemy ekonomiczno-finansowe*, Akademia Ekonomiczna im. O. Langego we Wrocławiu, Wrocław 1996.
9. Witoszek G., *Ocena efektywności inwestycji metodą NPV*, „Przegląd Organizacji”, nr 5/1997.