

Ewa Szafraniec-Siluta, Danuta Zawadzka

Politechnika Koszalińska

ZNACZENIE PŁYNNOŚCI FINANSOWEJ DLA ROZWOJU PRZEDSIĘBIORSTW ROLNICZYCH W POLSCE – UJĘCIE PORÓWNAWCZE

*SIGNIFICANCE OF FINANCIAL LIQUIDITY FOR AGRICULTURAL
ENTERPRISES DEVELOPMENT IN POLAND – COMPARATIVE APPROACH*

Słowa kluczowe: płynność finansowa, przedsiębiorstwo rolnicze, zdolność rozwojowa, rentowność
Key words: liquidity, agricultural enterprise, development, profitability

JEL codes: G32, Q14

Abstrakt. Celem badań było określenie znaczenia płynności finansowej przedsiębiorstw rolniczych w Polsce dla ich zdolności rozwojowej w ujęciu porównawczym. Uznano bowiem, że uwarunkowania branżowe, zgodnie z wynikami badań prezentowanych w literaturze, mają wpływ na płynność finansową przedsiębiorstw, jednak relacje pomiędzy płynnością finansową przedsiębiorstw a ich rentownością powinny być podobne, niezależnie od branży (sektora). Aby zrealizować założony cel wykorzystano dane publikowane przez GUS. Dokonano oceny przedsiębiorstw rolniczych, przemysłowych i handlowych, które prowadzą księgi rachunkowe oraz zatrudniają co najmniej 10 osób. Zakres czasowy badania stanowiły lata 2006-2014. Dokonano oceny płynności finansowej w ujęciu statycznym. Jako miary rozwoju przedsiębiorstwa wykorzystano wskaźniki rentowności oraz wskaźniki dynamiki aktywów badanych przedsiębiorstw. Wykazano, że przedsiębiorstwa rolnicze osiągnęły najwyższy poziom płynności finansowej spośród badanych grup, jak również najwyższe wskaźniki dynamiki rentowności. Jednocześnie potwierdzono, iż wysoki poziom płynności finansowej może być jednym z czynników wpływających na rozwój przedsiębiorstw rolniczych.

Wstęp

Płynność finansową można rozpatrywać w ujęciu podmiotowym, nazywanym również majątkowo-kapitałowym [Wędzki 2003], odnoszącym się do przedsiębiorstwa, a także przedmiotowym, koncentrującym się na jego aktywach. Pierwsze z wymienionych podejść odnosi się do zdolności przedsiębiorstwa do regulowania bieżących zobowiązań. Nawiązuje zatem do relacji pomiędzy majątkiem a zobowiązaniami go finansującymi. Płynność finansowa w ujęciu przedmiotowym, nazywana również strukturalną, odnosi się do szybkości zamiany aktywów w pieniądź [Gabruszewicz 2005, Cicirko 2010, Witczak 2014]. Oba ujęcia są ze sobą powiązane, albowiem im większy udział płynnych aktywów w majątku przedsiębiorstwa, tym większa jego zdolność do regulowania bieżących zobowiązań. Płynność finansowa jest celem krótkookresowym przedsiębiorstwa, gdyż określa jego zdolność do przetrwania w konkurencyjnym otoczeniu. Badacze podkreślają, iż ma to szczególne znaczenie w okresach spadku koniunktury gospodarczej [Kowalska 2013]. Trudności w realizacji zobowiązań bieżących, w tym handlowych, wpływają na postrzeganie przedsiębiorstwa jako partnera ryzykownego. Skutkuje to ograniczeniem kredytowania zarówno ze strony kontrahentów, jak i banków. W konsekwencji wpływa na zmniejszenie zakresu działalności operacyjnej przedsiębiorstwa. Zatem można wykazać, iż płynność finansowa w długim okresie wpływa na zdolności rozwojowe podmiotu [Gołaś i in. 2010, Hamrol 2005].

W literaturze toczy się dyskusja na temat związków pomiędzy rentownością i płynnością finansową przedsiębiorstwa. Badacze udowadniają odwrotną zależność płynności finansowej od rentowności [Gajdka, Walińska 1998]. Te jednostki, które utrzymują wyższą płynność finansową (wysoki udział płynnych aktywów przedsiębiorstwa w strukturze majątku, niski udział zobowiązań krótkoterminowych w strukturze źródeł finansowania), uzyskują niższą rentowność i odwrotnie.

Celem badań jest określenie znaczenia płynności finansowej przedsiębiorstw rolniczych w Polsce dla ich zdolności rozwojowej w ujęciu porównawczym. Uznano bowiem, iż uwarunkowania branżowe, zgodnie z wynikami badań prezentowanych w literaturze [Wojciechowska 2001, Jędrzejczak-Gas 2013, Figura 2015, Tóth i in. 2013] mają wpływ na płynność finansową przedsiębiorstw, jednak relacje pomiędzy płynnością finansową przedsiębiorstw a ich rentownością powinny być podobne, niezależnie od branży (sektora). Dotychczas przeprowadzone badania wykazały [Zawadzka i in. 2011], że przedsiębiorstwa rolnicze charakteryzują się pewnymi uwarunkowaniami, specyficznymi jedynie dla tego sektora produkcji. W odniesieniu do problematyki kształtowania płynności finansowej w ujęciu podmiotowym cechuje je m.in. wysoki udział zapasów utrzymywanych przez dłuższy okres w celu zachowania ciągłości produkcji. Wymusza to na nich wygosparowanie źródeł finansowania adekwatnych do okresu wykorzystywania zapasów. Długie cykle produkcyjne oraz dominacja finansowania własnego powodują utrzymywanie wysokich wskaźników płynności finansowej w przedsiębiorstwach rolniczych. Takie zależności nie są charakterystyczne dla przedsiębiorstw pozostałych sektorów. Powstaje zatem pytanie dotyczące zależności pomiędzy płynnością finansową przedsiębiorstw rolniczych a ich zdolnością rozwoju w porównaniu z przedsiębiorstwami przemysłowymi i handlowymi w Polsce.

Material i metodyka badań

Aby zrealizować założony cel, wykorzystano dane publikowane przez GUS [2015] w ramach badania *Bilansowe wyniki finansowe podmiotów gospodarczych* w latach 2006-2014¹. Dokonano oceny przedsiębiorstw, które prowadzą księgi rachunkowe oraz zatrudniają co najmniej 10 osób. Zakres czasowy badania to lata 2006-2014. Dane statystyczne zaprezentowano według podstawowego rodzaju działalności prowadzonej przez przedsiębiorstwa na poziomie sekcji i wybranych działów Polskiej Klasyfikacji Działalności (PKD 2007). Zakres podmiotowy stanowiły przedsiębiorstwa rolnicze (sekcja PKD: rolnictwo, leśnictwo, łowiectwo i rybactwo). Jednostki przedstawiono porównawczo z ogółem badanych podmiotów oraz przedsiębiorstwami przemysłowymi (sekcja PKD: przemysł) oraz przedsiębiorstwami handlowymi (sekcja PKD: handel, naprawa pojazdów samochodowych). Wybór jednostek do porównania był celowy. Przedsiębiorstwa przemysłowe wybrano ze względu na fakt, że mają podobną strukturę majątku (wysoki udział aktywów trwałych), natomiast jednostki handlowe ze względu na odmienną strukturę posiadanych zasobów (wysoki udział aktywów obrotowych).

Dokonano oceny płynności finansowej w ujęciu statycznym. W tym celu wykorzystano wskaźniki płynności finansowej: III stopnia (bieżącej płynności finansowej) – relacja aktywów obrotowych do zobowiązań krótkoterminowych; II stopnia (płynności przyspieszonej) – relacja aktywów obrotowych pomniejszonych o wartość zapasów oraz krótkoterminowych rozliczeń międzyokresowych do zobowiązań krótkoterminowych; I stopnia (wskaźnik środków pieniężnych) – relacja inwestycji krótkoterminowych oraz zobowiązań krótkoterminowych. Jako miary rozwoju przedsiębiorstwa wykorzystano przede wszystkim wskaźniki rentowności. Zyskowność przedsiębiorstwa odzwierciedla jego rozwój, ponieważ maksymalizacja zysków jest jednym z głównych celów działalności przedsiębiorstwa [Lukasik 2009].

Wykorzystano następujące wskaźniki rentowności: sprzedaży ROS (relacja wyniku finansowego netto do wartości przychodów ze sprzedaży), aktywów ROA (relacja wyniku finansowego netto do wartości aktywów), kapitału własnego ROE (relacja wyniku finansowego netto do wartości kapitału własnego) [Sierpińska, Jachna 2004]. Ponadto, aby zobrazować rozwój przedsiębiorstwa, przedstawiono wartość wskaźnika dynamiki aktywów (rok poprzedni = 100), który odzwierciedla

¹ Badanie GUS obejmuje jednostki zorganizowane w formie spółek handlowych, cywilnych, przedsiębiorstw państwowych, spółdzielni, oddziałów przedsiębiorców zagranicznych, państwowych, jednostek organizacyjnych oraz osób fizycznych prowadzących działalność gospodarczą. Przedsiębiorstwa te prowadzą księgi rachunkowe lub podatkową księgę przychodów i rozchodów. Dane liczbowe badanych przedsiębiorstw GUS pozyskał z następujących sprawozdań: SP – roczna ankieta przedsiębiorstwa, F-02 – statystyczne sprawozdanie finansowe oraz F-03 – sprawozdanie o stanie i ruchu środków trwałych. Szerzej [GUS 2015].

efektywność prowadzonych inwestycji oraz wartość wskaźnika dynamiki kapitałów własnych, który obrazuje efekty podejmowanych decyzji, zwłaszcza finansowych.

Aby dokonać oceny znaczenia płynności finansowej dla rozwoju przedsiębiorstw w pierwszym etapie badań dokonano charakterystyki badanych przedsiębiorstw, natomiast w drugim przeanalizowano wartości wybranych wskaźników finansowych (płynność, rentowność oraz dynamika aktywów i kapitału własnego).

Wyniki i dyskusja

W tabeli 1 zaprezentowano podstawowe dane charakteryzujące przedsiębiorstwa ogółem, przemysłowe, handlowe oraz jednostki z sektora rolnego w Polsce, które zostały objęte badaniem w ramach *Bilansowych wyników finansowych podmiotów gospodarczych* [GUS 2015]. Liczba przedsiębiorstw, które zostały objęte badaniem GUS wahała się od 47 048 (2006 rok) do 56 628 (2014 rok). Wzrastała ona w całym badanym okresie, z wyjątkiem 2010 roku. Największą część badanych przedsiębiorstw (spośród analizowanych grup) stanowiły jednostki przemysłowe (średnio 31,89%) oraz handlowe (przeciętnie 29,82%). Udział przedsiębiorstw rolniczych w ogóle jednostek nie przekroczył poziomu 3,2% w latach 2006-2014.

Ogół przedsiębiorstw – jednostki rolnicze oraz przemysłowe wykorzystywały przede wszystkim aktywa trwałe do prowadzenia działalności. Ich udział w majątku ogółem wyniósł średnio w latach 2006-2014 odpowiednio: 59,86, 62,01 oraz 62,05%. Odmienną strukturą zasobów charakteryzowały się podmioty z sekcji handlowej. W ich przypadku aktywa obrotowe stanowiły przeciętnie 60,88% zgromadzonego majątku. Badane jednostki były zróżnicowane pod względem struktury źródeł finansowania. Ogół przedsiębiorstw wykorzystywał w podobnym zakresie kapitał własny (średnio 51,03% w latach 2006-2014) i kapitał obcy (analogicznie 48,97%). Przedsiębiorstwa przemysłowe wykazywały podobne tendencje, lecz przewaga kapitału własnego była wyższa (54,96%). Z kolei podmioty rolnicze finansowały swoją działalność przede wszystkim ze środków własnych. Udział kapitału własnego w strukturze pasywów wyniósł średnio 73,30% w latach 2006-2014. Natomiast w przedsiębiorstwach specjalizujących się w handlu zobowiązania i rezerwy na zobowiązania stanowiły średnio 59,13% pasywów. Następnie dokonano oceny płynności finansowej oraz rentowności, a także dynamiki aktywów oraz kapitału własnego. Dane przedstawiono porównawczo dla przedsiębiorstw ogółem, rolniczych, przemysłowych oraz handlowych w Polsce w latach 2006-2014. Wartość wybranych wskaźników finansowych zaprezentowano w tabeli 2.

Pierwszym analizowanym obszarem działalności przedsiębiorstw jest płynność finansowa, która uznawana jest za jedno z najważniejszych zagadnień poruszanych w ramach zarządzania finansami przedsiębiorstw. Jej utrata może bowiem skutkować zahamowaniem rozwoju przedsiębiorstwa, a nawet jego upadłością. Zalecana w literaturze wartość wskaźnika płynności III stopnia waha się od 1,2-2,0. Ogół przedsiębiorstw objętych analizą w ramach *Bilansowych wyników finansowych podmiotów gospodarczych* zachowywał ten poziom w całym badanym okresie. Średnia wartość wskaźnika wyniosła 1,43. Podobna sytuacja dotyczyła jednostek przemysłowych (średnio wskaźnik płynności bieżącej wynosił 1,46). Niższą średnią wartość odnotowały jednostki handlowe (1,31), jednak podmioty te także zachowywały bieżącą płynność finansową w całym okresie, natomiast przedsiębiorstwa rolnicze cechowały się wysokim poziomem płynności finansowej. Wartość analizowanej miary wahała się² od 1,99 w 2007 roku, do 3,45 w 2014 roku. Sytuacja ta wynikała przede wszystkim ze specyfiki działalności rolniczej, w której duże znaczenie odgrywają zapasy³. Należy jednak podkreślić, iż wskaźnik płynności II stopnia, z którego wyłączono wartość zapasów, także osiągał najwyższe wartości dla jednostek rolniczych. Jego zalecana wartość kształtuje

² Warto podkreślić, iż przeciętne przedsiębiorstwo rolnicze w Polsce osiąga jeszcze wyższe poziomy wskaźników płynności finansowej. Ponadto wartości wskaźników płynności finansowej są zróżnicowane w zależności od specjalizacji tych gospodarstw. Szerzej [Szafraniec-Siluta 2014].

³ Dyskusje na temat zasadności porównywania poziomu płynności finansowej jednostek z sektora rolnego do poziomów zalecanych w literaturze przedmiotu przeprowadzili m.in. Justyna Franc-Dąbrowska [2008] i Mirosław Wasilewski, Agnieszka Galecka [2010].

Tabela 1. Podstawowe charakterystyki przedsiębiorstw w Polsce w latach 2006-2014
Table 1. Basic characteristics of enterprises in Poland from 2006 to 2014

Wyszczególnienie/Specification	Lata/Years									
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	
Przedsiębiorstwa ogółem/All enterprises										
Liczba badanych jednostek/Number of entities	47 048	48 165	53 148	53 847	53 220	54 189	54 587	56 432	56 628	
Struktura aktywów/ Structure of assets [%]	59,4	60,1	59,3	60,0	59,0	58,3	60,0	61,3	61,31	
aktywa obrotowe/current assets	40,6	39,9	40,7	40,0	41,0	41,7	40,0	38,7	38,69	
kapitały (fundusze) własne/ equity (fund)	51,1	53,2	50,5	51,6	51,5	49,8	50,8	50,8	49,93	
Struktura pasywów/ Structure of liabilities [%]	48,9	46,8	49,5	48,4	48,5	50,2	49,2	49,2	50,07	
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania razem/liabilities and provision for liabilities										
Wynik finansowy netto (saldo) [mln zł]/Net financial result (balance) [mln PLN]	81 317,0	109 927,3	77 588,1	97 607,7	112 481,2	113 726,9	108 048,1	112 510,0	114 584,5	
Przedsiębiorstwa rolnicze/Agriculture enterprises										
Liczba badanych jednostek/Number of entities	1502	1475	1425	1400	1354	1350	1202	1273	1274	
Struktura aktywów/ Structure of assets [%]	65,0	66,7	66,4	61,7	58,8	63,2	60,1	58,9	57,27	
aktywa trwałe/Fixed assets										
aktywa obrotowe/Current assets	35,0	33,3	33,6	38,3	41,2	36,8	39,9	41,1	42,73	
Struktura pasywów/ Structure of liabilities [%]	72,2	72,5	73,1	72,5	71,5	75,5	75,0	73,9	73,54	
Kapitały (fundusze) własne/ Equity (fund)										
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania razem/Liabilities and provision for liabilities	27,8	27,5	26,9	27,5	28,5	24,5	25,0	26,1	26,46	
Wynik finansowy netto (saldo) [zł]/Net financial result (balance) [mln PLN]	126,8	1548,3	775,2	1570,5	1900,2	3019,7	3367,0	3391,2	3086,4	

Tabela 1. Cd./Table 1. Cont.

Wyszczególnienie/Specification	Lata/Years									
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	
Przedsiębiorstwa przemysłowe/Industry enterprises										
Liczba badanych jednostek/Number of entities	16 244	16 508	16 984	16 939	16 570	16 839	17 000	17 248	17 479	
Struktura aktywów/ Structure of assets [%]	58,2	60,4	60,9	62,7	61,9	61,1	63,9	64,7	64,68	
Aktywa trwałe/Fixed assets										
Aktywa obrotowe/Current assets	41,8	39,6	39,1	37,3	38,1	38,9	36,1	35,3	35,32	
Struktura pasywów/ Structure of liabilities [%]	52,4	55,9	52,7	55,2	55,5	55,1	55,9	56,5	55,40	
Kapitały (fundusze) własne/ Equity (fund)										
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania razem/Liabilities and provision for liabilities	47,6	44,1	47,3	44,8	44,5	44,9	44,1	43,5	44,60	
Wynik finansowy netto (saldo) [zł]/Net financial result (balance) [mln PLN]	47 036,7	57 364,5	35 252,9	48 321,4	60 324,7	73 174,0	61 680,4	65 147,2	62 222,5	
Przedsiębiorstwa handlowe/Trading enterprises										
Liczba badanych jednostek/Number of entities	14 337	14 498	16 101	16 362	16 139	15 908	15 938	16 537	16 403	
Struktura aktywów/ Structure of assets [%]	37,5	36,8	37,7	40,9	44,1	37,6	38,3	39,6	39,6	
Aktywa trwałe/Fixed assets										
Aktywa obrotowe/Current assets	62,5	63,2	62,3	59,1	55,9	62,4	61,7	60,4	60,4	
Struktura pasywów/ Structure of liabilities [%]	40,1	39,8	39,7	42,4	41,8	39,9	40,6	41,7	41,8	
Kapitały (fundusze) własne/ Equity (fund)										
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania razem/Liabilities and provision for liabilities	59,9	60,2	60,3	57,6	58,2	60,1	59,4	58,3	58,2	
Wynik finansowy netto (saldo) [zł]/Net financial result (balance) [mln PLN]	15 596,4	21 268,0	17 960,3	16 077,4	20 304,3	18 907,6	16 883,7	20 274,9	21 306,2	

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS [2007, ..., 2015]
Source: own study based on the CSO data [2007, ..., 2015]

Tabela 2. Wybrane wskaźniki finansowe przedsiębiorstw w Polsce w latach 2006-2011 [%]

Table 2. Chosen financial ratios of enterprises in Poland from 2006 to 2011

Wyszczególnienie/ Specification	Lata/Years									
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	
Przedsiębiorstwa ogółem/ <i>All enterprises</i>										
Wskaźnik płynności III stopnia/ <i>The third degree financial liquidity indicator</i>	1,39	1,41	1,35	1,43	1,47	1,45	1,46	1,44	1,49	
Wskaźnik płynności II stopnia/ <i>The second degree financial liquidity indicator</i>	1,00	0,99	0,94	1,02	1,06	1,03	1,02	1,01	1,06	
Wskaźnik płynności I stopnia/ <i>The first degree financial liquidity indicator [%]</i>	0,35	0,35	0,33	0,39	0,42	0,39	0,38	0,39	0,42	
Wskaźnik rentowności sprzedaży/ <i>Return od sales [%]</i>	4,52	5,31	3,41	4,28	4,57	4,11	3,77	3,88	3,85	
Wskaźnik rentowności aktywów/ <i>Return on assets [%]</i>	5,58	6,36	4,08	4,91	5,27	4,84	4,44	4,39	4,23	
Wskaźnik rentowności kapitału własnego/ <i>Return on equity [%]</i>	10,92	14,77	10,42	13,11	15,11	15,28	14,51	15,11	15,39	
Wskaźnik dynamiki aktywów/ <i>Dynamics of assets [%]</i>	-	118,63	109,93	104,58	107,31	110,11	103,57	105,33	105,64	
Wskaźnik dynamiki kapitału własnego/ <i>Dynamics of equity [%]</i>	-	123,44	104,39	106,88	107,20	106,48	105,66	105,19	103,90	
Przedsiębiorstwa rolnicze/ <i>Agriculture enterprises</i>										
Wskaźnik płynności III stopnia/ <i>The third degree financial liquidity indicator</i>	2,09	1,99	2,27	2,57	2,54	2,84	3,06	3,15	3,45	
Wskaźnik płynności II stopnia/ <i>The second degree financial liquidity indicator</i>	1,57	1,46	1,61	1,87	1,95	2,11	2,30	2,42	2,68	
Wskaźnik płynności I stopnia/ <i>The first degree financial liquidity indicator [%]</i>	0,78	0,72	0,81	0,93	1,01	0,90	0,94	0,89	0,92	
Wskaźnik rentowności sprzedaży/ <i>Return od sales [%]</i>	0,79	8,02	4,03	7,79	8,59	11,51	11,86	11,37	9,99	
Wskaźnik rentowności aktywów/ <i>Return on assets [%]</i>	0,45	4,66	2,37	5,11	5,72	7,38	7,76	7,30	6,49	
Wskaźnik rentowności kapitału własnego/ <i>Return on equity [%]</i>	0,63	6,43	3,24	7,04	8,00	9,78	10,35	9,87	8,83	
Wskaźnik dynamiki aktywów/ <i>Dynamics of assets [%]</i>	-	119,03	98,48	93,96	107,99	123,11	106,04	107,17	102,26	
Wskaźnik dynamiki kapitału własnego/ <i>Dynamics of equity [%]</i>	-	119,50	99,34	93,17	106,57	129,93	105,38	105,57	101,77	

Tabela 2. Cd./Table 2. Cont.

Wyszczególnienie/ Specification	Lata/Years								
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
<i>Przedsiębiorstwa przemysłowe/Industry enterprises</i>									
Wskaźnik płynności III stopnia/ <i>The third degree financial liquidity indicator</i>	1,44	1,46	1,32	1,45	1,46	1,50	1,48	1,48	1,52
Wskaźnik płynności II stopnia/ <i>The second degree financial liquidity indicator</i>	1,00	0,99	0,90	1,02	1,03	1,03	0,98	1,00	1,04
Wskaźnik płynności I stopnia/ <i>The first degree financial liquidity indicator [%]</i>	0,32	0,32	0,30	0,36	0,37	0,36	0,32	0,35	0,38
Wskaźnik rentowności sprzedaży/ <i>Return od sales [%]</i>	5,33	5,75	3,29	4,59	5,28	5,52	4,46	4,74	4,44
Wskaźnik rentowności aktywów/ <i>Return on assets [%]</i>	6,93	7,03	3,96	5,22	4,90	6,40	5,18	5,23	4,75
Wskaźnik rentowności kapitału własnego/ <i>Return on equity [%]</i>	13,24	12,57	7,50	9,46	10,78	11,62	9,28	9,26	8,57
Wskaźnik dynamiki aktywów/ <i>Dynamics of assets [%]</i>	-	120,35	109,13	103,88	133,16	92,76	104,08	104,71	105,25
Wskaźnik dynamiki kapitału własnego/ <i>Dynamics of equity [%]</i>	-	128,44	102,94	108,75	109,52	112,59	105,51	105,82	103,25
<i>Przedsiębiorstwa handlowe/Trading enterprises</i>									
Wskaźnik płynności III stopnia/ <i>The third degree financial liquidity indicator</i>	1,31	1,29	1,29	1,28	1,31	1,32	1,31	1,32	1,36
Wskaźnik płynności II stopnia/ <i>The second degree financial liquidity indicator</i>	0,84	0,79	0,77	0,78	0,82	0,81	0,79	0,79	0,80
Wskaźnik płynności I stopnia/ <i>The first degree financial liquidity indicator [%]</i>	0,24	0,19	0,20	0,22	0,24	0,22	0,22	0,23	0,24
Wskaźnik rentowności sprzedaży/ <i>Return od sales [%]</i>	2,55	2,98	2,30	2,03	2,39	2,04	1,75	2,04	2,10
Wskaźnik rentowności aktywów/ <i>Return on assets [%]</i>	6,55	7,88	5,75	4,85	5,39	5,14	4,46	5,05	5,08
Wskaźnik rentowności kapitału własnego/ <i>Return on equity [%]</i>	16,35	19,78	14,47	11,43	14,00	12,89	11,00	12,11	12,15
Wskaźnik dynamiki aktywów/ <i>Dynamics of assets [%]</i>	-	113,35	115,71	106,08	113,67	97,65	102,88	106,20	104,38
Wskaźnik dynamiki kapitału własnego/ <i>Dynamics of equity [%]</i>	-	112,72	115,42	113,32	103,14	101,16	104,61	109,09	104,76

Źródło: jak w tab. 1

Source: see tab. 1

się w granicach 1, a dla analizowanych przedsiębiorstw w latach 2006-2014 wyniosła średnio 2. Świadczy to o tym, że oprócz specyfiki działalności rolniczej w kształtowaniu płynności finansowej tych przedsiębiorstw znaczenie mają także aspekty behawioralne, takie jak zachowawczy stosunek rolników do zadłużania się, co potwierdza także ogólna struktura finansowania (tab. 1.). Dla ogółu jednostek wskaźnik płynności przyspieszonej wyniósł przeciętnie 1,01, dla podmiotów przemysłowych 1,00, a dla handlowych 0,80. Jednostki rolnicze wykazywały także najwyższe wartości wskaźnika płynności finansowej I stopnia. W ich przypadku średnio 88% zobowiązań krótkoterminowych mogłoby być uregulowanych w oparciu o inwestycje krótkoterminowe. Dla pozostałych badanych podmiotów wartość ta była zdecydowanie niższa i wyniosła odpowiednio: 38% dla przedsiębiorstw ogółem, 34% dla jednostek przemysłowych oraz 22% dla handlowych.

Drugim analizowanym obszarem działalności przedsiębiorstw jest rentowność. Zyskowność sprzedaży odzwierciedla, ile w przedsiębiorstwie pozostaje zysku netto z osiągniętych przychodów ze sprzedaży. Najwyższą średnią wartość w latach 2006-2014 uzyskały jednostki rolnicze (8,22%), następnie przemysłowe (4,82%) oraz ogół podmiotów (4,19%), najniższą zaś przedsiębiorstwa handlowe (2,24%). Mniej zróżnicowane wyniki badane podmioty uzyskały w zakresie zyskowności posiadanego majątku. Średnia wartość wskaźnika rentowności aktywów kształtowała się następująco: przedsiębiorstwa ogółem – 4,90%, przedsiębiorstwa rolnicze – 5,25%, przedsiębiorstwa przemysłowe – 5,51% oraz przedsiębiorstwa handlowe – 5,57%.

Dla kapitałodawców istotną informacją jest także stopa zwrotu z kapitału własnego. Relatywnie wysoki wynik w tym zakresie uzyskał ogół jednostek. Średnia wartość wskaźnika ROE wyniosła 13,85% w latach 2006-2014. Podobny rezultat uzyskały jednostki handlowe (13,80%). Zyskowność kapitału własnego podmiotów zajmujących się przemysłem wyniosła średnio 10,25%. Najniższą wartość wskaźnika ROE odnotowały jednostki rolnicze (średnio 7,13%), co jest bezpośrednio związane ze strukturą posiadanego kapitału.

Ostatnimi analizowanymi miarami odzwierciedlającymi rozwój przedsiębiorstw były dynamika aktywów oraz kapitału własnego. Każde przedsiębiorstwo powinno przeprowadzać inwestycje na takim poziomie, aby zapobiegać dekapitalizacji posiadanego majątku⁴. Wartość majątku powinna zatem wzrastać lub przynajmniej utrzymywać się na takim samym poziomie. Wśród badanych przedsiębiorstw wyłącznie ogół jednostek zachował tę pożądaną tendencję. W przypadku pozostałych jednostek wartość majątku wzrastała w badanym okresie, jednak z wyjątkiem lat 2008-2009 (przedsiębiorstwa rolnicze) i 2011 roku (przedsiębiorstwa przemysłowe oraz handlowe). Efektem podejmowanych decyzji finansowych, inwestycyjnych oraz bieżących powinien być także ciągły wzrost wartości kapitału własnego. Taki rezultat w badanym okresie osiągnęły wszystkie badane grupy przedsiębiorstw, poza jednostkami rolniczymi (spadek wartości kapitału własnego w latach 2008-2009).

Reasumując rozważania na temat znaczenia płynności finansowej dla rozwoju przedsiębiorstw, należy podkreślić, iż jednostki rolnicze wykazywały najwyższy poziom płynności finansowej spośród badanych grup, co z założenia mogłoby skutkować obniżeniem rentowności. W przypadku tych podmiotów zależności były jednak odmienne [Zawadzka i in. 2011, s. 195-207]. Mimo tego, że już na początku badanego okresu jednostki te wykazywały najwyższą zdolność do regulowania zobowiązań bieżących w porównaniu do pozostałych jednostek, to poziom analizowanych miar wzrósł w badanym okresie. Wartość wskaźnika III stopnia wzrosła o 1,36 pkt w 2014 roku w porównaniu do 2006 roku, wskaźnika II stopnia o 1,11 pkt, natomiast wskaźnika I stopnia o 0,14 pkt. Przedsiębiorstwa te zatem osiągały coraz wyższy poziom płynności finansowej. W pozostałych jednostkach miary te uległy redukcji – obniżyły one zatem zdolność do regulowania bieżącej płynności finansowej. Mimo bardzo konserwatywnego podejścia do kształtowania płynności finansowej, należy podkreślić, iż to przedsiębiorstwa rolnicze osiągnęły najwyższe wzrosty rentowności⁵, które świadczą o rozwoju przedsiębiorstw. Jeśli porównać koniec i początek badanego

⁴ Zjawisko to oznacza obniżanie wartości aktywów na skutek braku inwestycji odtworzeniowo-modernizacyjnych bądź przeprowadzanie ich na poziomie niepozwalającym na pokrycie bieżącego zużycia składników majątku. Szerzej: [Janasz 2007a, 2007b].

⁵ Należy podkreślić, iż wpływ na poziom rentowności jednostek z sektora rolnego ma także fakt otrzymywania dopłat bezpośrednich. Szerzej: [Zawadzka, Szafraniec-Siluta 2013, s. 372-377].

okresu, wskaźnik ROS wzrósł o 9,20 p.p., wskaźnik ROA o 6,04 p.p., natomiast wskaźnik ROE o 8,20 p.p. W pozostałych grupach przedsiębiorstw miary te uległy zmniejszeniu z wyjątkiem wskaźnika rentowności kapitału własnego dla ogółu jednostek (wzrost o 4,47 p.p. w 2014 roku w porównaniu do 2006 roku).

Wnioski

Przedsiębiorstwa rolnicze wykazały najwyższy poziom płynności finansowej spośród badanych grup w okresie 2006-2014. Osiągnęły również najwyższe wskaźniki dynamiki rentowności. Nie potwierdzono zatem tezy o utrzymywaniu podobnych relacji pomiędzy płynnością finansową a rentownością bez względu na sektor działalności przedsiębiorstw.

Wysoki poziom płynności finansowej może być jednym z czynników wpływających na rozwój przedsiębiorstw rolniczych. Zarówno ze względu na uwarunkowania zewnętrzne (m.in. niepewność rynków zbytu produktów rolniczych, specyficzna forma wypłaty środków w ramach pomocy krajowej i unijnej, wysokie ryzyko przyrodnicze), jak i uwarunkowania wewnętrzne (m.in. wysoka awersja rolników do zadłużania się) wysoki poziom płynności finansowej nie wpływa negatywnie na rentowność przedsiębiorstw rolniczych. Potwierdzeniem tego jest także fakt, iż wartość osiągniętego zysku dla przedsiębiorstw rolniczych wzrosła 24,3 razy w 2014 roku w stosunku do 2006 roku. Dla ogółu badanych jednostek miara ta wyniosła 1,4.

Literatura

- GUS. 2007,..., 2015. *Bilansowe wyniki finansowe podmiotów gospodarczych w 2006, ... 2014 roku*. Warszawa.
- Cicirko Tomasz 2010. *Podstawy zarządzania płynnością finansową przedsiębiorstwa*. Warszawa: Oficyna Ekonomiczna SGH.
- Figura Piotr. 2015. „Zróżnicowanie płynności finansowej w zależności od wielkości przedsiębiorstwa”. *Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu* 412: 66-79.
- Franc-Dąbrowska Justyna. 2008. „Jak kształtowano płynność szybką i natychmiastową w przedsiębiorstwach rolniczych?”. *Zeszyty Naukowe SGGW. Ekonomika i Organizacja Gospodarki Żywnościowej* 64: 42-49.
- Gabrusewicz Wiktor. 2005. *Podstawy analizy finansowej*. Warszawa: PWE.
- Gajdka Jerzy, Ewa Walińska. 1998. *Zarządzanie finansowe spółek kapitałowych*. Warszawa: Fundacja Rozwoju Rachunkowości w Polsce.
- Golaś Zbigniew, Anna Bieniasz, Dorota Czerwińska-Keyzer. 2010. „Stopień pokrycia zapotrzebowania na kapitał pracujący kapitałem stałym netto jako miara płynności finansowej”. *Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości* 55 (111): 59-74.
- Hamrol Mirosław. 2005. *Analiza finansowa przedsiębiorstwa. Ujęcie sytuacyjne*. Poznań: Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Poznaniu, Wydanie II.
- Janasz Władysław. 2007a. Strategie kapitałowe przedsiębiorstwa. [W] *Zarządzanie kapitałem w przedsiębiorstwie*, red. K. Janasz, W. Janasz, J. Wiśniewska, 250-277. Warszawa: Difin.
- Janasz Władysław. 2007b. Amortyzacja a wartość rzeczowych inwestycji przedsiębiorstwa. [W] *Zarządzanie kapitałem w przedsiębiorstwie*, red. K. Janasz, W. Janasz, J. Wiśniewska, 170-176. Warszawa: Difin.
- Jędrzejczak-Gas Janina. 2013. „The influence of the selected factors on the financial liquidity of the enterprises quoted on the NewConnect market”. *Management* 17 (2): 139-153.
- Kowalska Sylwia. 2013. „Znaczenie płynności finansowej w zarządzaniu przedsiębiorstwem w sytuacjach kryzysowych”. *Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego. Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia* 58: 223-230.
- Łukasik Grażyna. 2009. Podstawy nowoczesnego zarządzania finansami przedsiębiorstwa. [W] *Nowoczesne zarządzanie finansami przedsiębiorstwa*, red. A. Bielawska, 16-18. Warszawa: Wydawnictwo C.H. Beck.
- Sierpińska Maria, Tomasz Jachna. 2004. *Ocena przedsiębiorstwa według standardów światowych*. Warszawa: PWN.
- Szafraniec-Siluta Ewa. 2014. Bezpieczeństwo finansowe przedsiębiorstw rolniczych Pomorza Środkowego. [W] *Wzrost i alokacja aktywów finansowych i rzeczowych rolników (przedsiębiorstw rolniczych i gospodarstw domowych) Pomorza Środkowego*, red. D. Zawadzka, J. Sobiech, 70-101. Koszalin: Wydawnictwo Uczelniane Politechniki Koszalińskiej.

- Tóth Marián, Zuzana Čierna, Peter Serenčič. 2013. „Benchmark values for liquidity ratios in Slovak agriculture”. *Oeconomia* 12 (3): 83-90.
- Wasilewski Mirosław, Agnieszka Gałęcka. 2010. „Płynność finansowa gospodarstw rolniczych położonych w województwie lubelskim”. *Zeszyty Naukowe SGGW. Ekonomika i Organizacja Gospodarki Żywnościowej* 82: 268-269.
- Wędzki Dariusz. 2003. *Strategie płynności finansowej przedsiębiorstwa. Przepływy pieniężne a wartość dla właścicieli*. Kraków: Oficyna Wydawnicza.
- Witczak Izabela. 2014. „Płynność finansowa jako miara sprawności funkcjonowania firm farmaceutycznych”. *Studia Ekonomiczne. Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach* 201: 415-423.
- Wojciechowska Urszula. 2001. *Płynność finansowa polskich przedsiębiorstw w okresie transformacji gospodarki. Aspekty makroekonomiczne i mikroekonomiczne*. Warszawa: SGH, 21-24.
- Zawadzka Danuta, Roman Ardan, Ewa Szafraniec-Siluta. 2011. „Płynność finansowa a rentowność przedsiębiorstw rolnych w Polsce – ujęcie modelowe”. *Zeszyty Naukowe SGGW. Ekonomika i Organizacja Gospodarki Żywnościowej* 88: 195-207.
- Zawadzka Danuta, Ewa Szafraniec-Siluta. 2013. „Ocena rentowności przedsiębiorstw rolniczych w Polsce – ujęcie porównawcze”. *Roczniki Naukowe SERiA XV* (2): 372-377.

Summary

The aim of the research was to determine the importance of liquidity of agricultural enterprises in Poland for their development – compared to trading companies and industrial entities. It was assumed that the conditions of industry, according to a study presented in the literature, have an impact on liquidity of companies, however, the relationship between the liquidity of companies and their profitability should be similar, regardless of the industry (sector). To achieve its objective, data published by the Central Statistical Office in the context of the Financial Results of Economic Entities were analyzed. The study included an assessment of agricultural enterprises, industrial and trading entities, which employ at least 10 people. Time range studies are the years 2006-2014. The article assesses the liquidity in static terms. As a measure of business development profitability indicators and indicators of the dynamics of the assets of the surveyed companies were used. It has been shown that agricultural enterprises have achieved the highest level of liquidity among the studied groups, as well as the highest rates of growth of profitability. At the same time it was confirmed that a high level of liquidity may be one of the factors affecting the development of agricultural enterprises.

Adres do korespondencji
dr Ewa Szafraniec-Siluta, dr hab. Danuta Zawadzka, prof. nadzw. PK
Politechnika Koszalińska
Wydział Nauk Ekonomicznych, Katedra Finansów
ul. Kwiatkowskiego 6e, 75-343 Koszalin
e-mail: ewa.szafraniec@tu.koszalin.pl, tel. (94) 343 91 64,
danuta.zawadzka@tu.koszalin.pl, tel. (94) 343 92 16