

Danuta Zawadzka, Ewa Szafraniec-Siluta

Politechnika Koszalińska

OCENA ZADŁUŻENIA PRZEDSIĘBIORSTW W POLSCE – ANALIZA SEKTOROWA ZE SZCZEGÓLNYM UWZGLĘDNIENIEM PRZEDSIĘBIORSTW ROLNICZYCH

*ASSESSMENT OF CORPORATE DEBT OF POLISH COMPANIES – THE
SECTORAL ANALYSIS WITH EMPHASIS ON AGRICULTURAL ENTERPRISES*

Słowa kluczowe: przedsiębiorstwa rolnicze, zadłużenie przedsiębiorstw, analiza porównawcza

Key words: agricultural enterprises, corporate debt, comparative analysis

JEL codes: G32, Q14

Abstrakt. Celem artykułu jest identyfikacja poziomu zadłużenia przedsiębiorstw w Polsce w latach 2006-2014 oraz ocena wpływu działalności operacyjnej na wykorzystanie obcych źródeł finansowania za pomocą analizy porównawczej zadłużenia przedsiębiorstw w ujęciu sektorowym, ze szczególnym uwzględnieniem przedsiębiorstw rolniczych. Badania przeprowadzono na podstawie danych gromadzonych przez GUS (*Bilansowe wyniki finansowe podmiotów gospodarczych*). U podstaw badań postawiono tezę, że przedsiębiorstwa rolnicze w porównaniu z przedsiębiorstwami handlowymi i przemysłowymi, cechuje najniższy stopień zadłużenia, co powoduje, że nie są one zagrożone utratą zdolności do zwrotu kapitału obcego. Z uwagi na specyfikę działalności operacyjnej i wynikającą z niej strukturę aktywów, cechuje je relatywnie wysoki poziom zadłużenia aktywów trwałych.

Wstęp

Kapitał obcy jest jednym ze źródeł finansowania zewnętrznego przedsiębiorstw. Zaangażowanie zobowiązań krótko- i/lub długoterminowych pozwala wykorzystać zalety dźwigni finansowej i tarczy podatkowej. Analiza zadłużenia przedsiębiorstwa pozwala stwierdzić czy wielkość wykorzystanych kapitałów obcych nie zagraża jego bezpieczeństwu z punktu widzenia możliwości obsługi zadłużenia – w kontekście zachowania płynności finansowej, a w ujęciu długoterminowym – czy umożliwia utrzymanie wypłacalności. Przedsiębiorstwa rolnicze, podobnie jak inne podmioty gospodarcze funkcjonujące w warunkach gospodarki rynkowej, muszą podejmować decyzje finansowe i decyzje inwestycyjne dostosowując je do zmiennych warunków konkurencyjnego otoczenia [Grzegorzewska 2013]. Działalność rolniczą cechuje relatywnie wysokie ryzyko operacyjne (wynikające m.in. z ryzyka: o charakterze przyrodniczym, cenowego, technologicznego, wynikającego z niepewności instytucjonalnej [Lipińska 2014]). Ma to szczególne znaczenie dla utrzymania bezpieczeństwa finansowego w wymiarze poziomu zadłużenia przedsiębiorstwa. U podstaw badań postawiono tezę, że przedsiębiorstwa rolnicze w porównaniu z przedsiębiorstwami handlowymi i przemysłowymi cechuje najniższy stopień zadłużenia, co powoduje, że nie są one zagrożone utratą zdolności do zwrotu kapitału obcego. Z uwagi na specyfikę działalności operacyjnej i wynikającą z niej strukturę aktywów, cechuje je relatywnie wysoki poziom zadłużenia aktywów trwałych. W literaturze prezentuje się pogląd, że podstawowym źródłem finansowania przedsiębiorstw rolniczych jest kapitał własny [Zawadzka 2012, Kusz 2009, Ma, Tian 2006, Szymańska 2008]. Decyzje finansowe dotyczące akumulacji kapitału własnego przez te podmioty są skutkiem m.in. ograniczeń kredytowych wynikających ze specyfiki działalności rolniczej [Bierlen i in. 1998]. Produkcja rolna charakteryzuje się wysoką kapitałochłonnością w stosunku do poziomu sprzedaży, aktywa znajdujące się w posiadaniu gospodarstw rolnych są nieelastyczne oraz ściśle związane z daną jednostką. Działalność rolniczą cechują długie cykle produkcyjne.

Celem artykułu jest identyfikacja poziomu zadłużenia przedsiębiorstw w Polsce w latach 2006-2014 oraz ocena wpływu działalności operacyjnej na wykorzystanie obcych źródeł finansowania, za pomocą analizy porównawczej zadłużenia przedsiębiorstw w ujęciu sektorowym, ze szczególnym uwzględnieniem przedsiębiorstw rolniczych.

Material i metodyka badań

Badania przeprowadzono na podstawie danych gromadzonych przez GUS (*Bilansowe wyniki finansowe podmiotów gospodarczych*¹). Zestawienia te przedstawiają wyniki finansowe wszystkich przedsiębiorstw w Polsce prowadzących księgi rachunkowe oraz zatrudniających 10 osób lub więcej (przedsiębiorstwa ogółem) z podziałem na następujące sekcje PKD: rolnictwo, leśnictwo, łowiectwo i rybactwo; przemysł; handel; naprawa pojazdów samochodowych. Zakres podmiotowy badania stanowią wszystkie jednostki objęte badaniem GUS, jednak szczególną uwagę poświęcono jednostkom rolniczym. Pozostałe sekcje PKD wybrano w sposób celowy. Przedsiębiorstwa ogółem odwiedzają sytuację wszystkich przedsiębiorstw w Polsce spełniających wymogi badania w ramach *Bilansowych wyników finansowych podmiotów gospodarczych*. Przedsiębiorstwa handlowe stanowią grupę podmiotów podejmujących odmienne decyzje inwestycyjne w porównaniu do jednostek rolnych (duże znaczenie aktywów obrotowych w strukturze majątku), przedsiębiorstwa przemysłowe natomiast podobne (duże znaczenie aktywów trwałych w strukturze majątku).

W pierwszym etapie badań dokonano charakterystyki badanych przedsiębiorstw, natomiast w drugim oceniono poziom zadłużenia analizowanych jednostek. W tym celu wykorzystano następującą grupę wskaźników: wskaźnik ogólnego zadłużenia (relacja zobowiązań i rezerw na zobowiązania do aktywów razem), wskaźnik zadłużenia kapitału własnego (relacja zobowiązań i rezerw na zobowiązania do kapitału własnego), wskaźnik udziału zobowiązań powyżej 1 roku w zobowiązaniach ogółem (relacja zobowiązań powyżej 1 roku do zobowiązań ogółem), wskaźnik zadłużenia długoterminowego (relacja zobowiązań długoterminowych do kapitału własnego), wskaźnik poziomu zadłużenia rzeczowych aktywów trwałych (relacja rzeczowych aktywów trwałych do zobowiązań długoterminowych) [Sierpińska, Jachna 2004]. Zakres czasowy badań dotyczył lat 2006-2014.

Wyniki i dyskusja

W tabeli 1 zaprezentowano liczbę badanych jednostek w ramach wybranej sekcji PKD, wartość aktywów trwałych i obrotowych oraz kapitału własnego, zobowiązań i rezerw na zobowiązania przedsiębiorstw ogółem, przemysłowych, handlowych oraz jednostek z sektora rolnego w Polsce, które zostały objęte badaniem w ramach *Bilansowych wyników finansowych podmiotów gospodarczych* w latach 2006-2014.

Wśród badanych przedsiębiorstw najliczniejszą grupę stanowiły jednostki przemysłowe (średnio 31,38% w latach 2006-2014). Zbliżony przeciętny wynik uzyskały podmioty z sekcji handlowej (29,82%). Udział przedsiębiorstw rolniczych w ogóle jednostek nie przekroczył poziomu 3,2% w latach 2006-2014. Przedsiębiorstwa ogółem, jednostki rolnicze i przemysłowe wykorzystywały do swojej działalności przede wszystkim aktywa trwałe. Odminną strukturę majątku wykazywały przedsiębiorstwa handlowe. Ogół badanych przedsiębiorstw wykorzystywały w podobnym zakresie kapitał własny, jak i obcy.

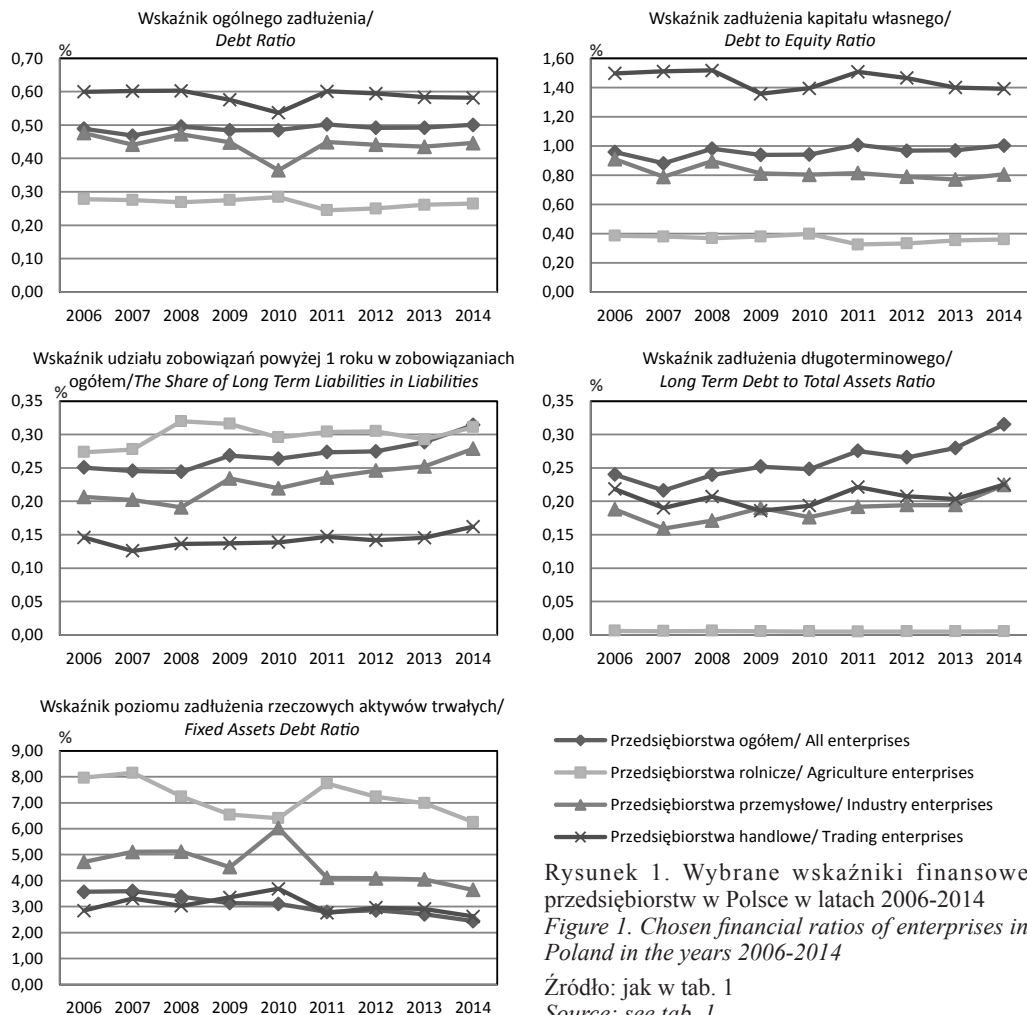
Następnie dokonano oceny zadłużenia ogółu przedsiębiorstw oraz jednostek rolniczych, przemysłowych i handlowych. Wartość wybranych wskaźników zadłużenia zaprezentowano na rysunku 1.

¹ *Bilansowe wyniki finansowe podmiotów gospodarczych* obejmują jednostki zorganizowane w formie spółek handlowych, cywilnych, przedsiębiorstw państwowych, spółdzielni, oddziałów przedsiębiorców zagranicznych, państwowych jednostek organizacyjnych oraz osób fizycznych prowadzących działalność gospodarczą. Jednostki te prowadzą księgi rachunkowe lub podatkową księgę przychodów i rozchodów [GUS 2015].

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

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	
Aktywa trwałe/ Fixed assets [mln PLN]	865 380	1 038 375	1 127 089	1 192 966	1 258 518	1 370 260	1 459 044	1 570 055	1 659 541	
Aktywa obrotowe/ Current assets [mln PLN]	591 933	690 430	773 440	794 623	874 460	978 302	973 261	991 999	1 047 115	
Kapitały (fundusze) własne/Equity (fund) [mln PLN]	744 414	918 905	959 243	1 025 195	1 099 007	1 170 237	1 236 421	1 300 633	1 351 313	
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania razem/ Liabilities and provision for liabilities [mln PLN]	712 899	809 899	941 286	962 394	1 034 102	1 178 325	1 195 884	1 261 421	1 355 343	
Przedsiębiorstwa rolnicze/Agriculture enterprises										
Liczba badanych jednostek/Number of entities	1 502	1 475	1 425	1 400	1 354	1 350	1 202	1 273	1 274	
Aktywa trwałe/ Fixed assets [mln PLN]	18 145	22 180	21 736	18 968	19 540	25 839	26 075	27 382	27 219	
Aktywa obrotowe/ Current assets [mln PLN]	9 783	11 063	11 002	11 793	13 679	15 058	17 291	19 096	20 310	
Kapitały (fundusze) własne/Equity (fund) [mln PLN]	20 155	24 086	23 928	22 294	23 759	30 870	32 532	34 345	34 951	
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania razem/ Liabilities and provision for liabilities [mln PLN]	7 773	9 157	8 810	8 467	9 461	10 027	10 835	12 133	12 578	
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	
Aktywa trwałe/ Fixed assets [mln zł]	394 532	493 170	542 436	579 952	847 908	697 832	759 952	805 634	847 908	
Aktywa obrotowe/ Current assets [mln zł]	283 768	323 182	348 408	345 417	384 271	445 128	429 675	440 021	463 098	
Kapitały (fundusze) własne/Equity (fund) [mln PLN]	355 334	456 386	469 819	510 917	559 536	629 966	664 706	703 392	726 286	
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania razem/ Liabilities and provision for liabilities [mln zł]	322 967	359 966	421 026	414 452	449 180	512 995	524 921	542 263	584 720	
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	
Aktywa trwałe/ Fixed assets [mln PLN]	89 230	99 266	117 648	135 368	166 146	138 098	144 773	159 032	166 146	
Aktywa obrotowe/ Current assets [mln PLN]	148 882	170 639	194 673	195 953	210 469	229 661	233 595	242 791	253 288	
Kapitały (fundusze) własne/Equity (fund) [mln PLN]	95 383	107 513	124 086	140 613	145 033	146 711	153 473	167 430	175 407	
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania razem/ Liabilities and provision for liabilities [mln PLN]	142 729	162 393	188 234	190 707	202 186	221 048	224 896	234 393	244 027	

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych [GUS 2007-2015]
 Source: own study based on [GUS 2007-2015]



Rysunek 1. Wybrane wskaźniki finansowe przedsiębiorstw w Polsce w latach 2006-2014
 Figure 1. Chosen financial ratios of enterprises in Poland in the years 2006-2014

Źródło: jak w tab. 1
 Source: see tab. 1

Pierwszą z analizowanych miar jest wskaźnik ogólnego zadłużenia, który odzwierciedla, w jakim zakresie aktywa przedsiębiorstwa są finansowane kapitałami obcymi. Ogół przedsiębiorstw zachowało w tym zakresie optymalne wyniki (średnio 0,49 w latach 2006-2014). Najwyższy wynik osiągnęły jednostki handlowe (analogicznie 0,59), co świadczy o relatywnie wysokim poziomie ryzyka finansowego. Niższy wynik od ogółu przedsiębiorstw zanotowały przedsiębiorstwa przemysłowe, w których relacja zobowiązań i rezerw na zobowiązania do aktywów ogółem wahała się od 0,36 (2010 rok) do 0,48 (2006 rok). Niezagrożone utratą zdolności do zwrotu długów były przedsiębiorstwa rolnicze, w których średnio 27% majątku było finansowane kapitałami obcymi. Podobne tendencje występowały w przypadku drugiej z analizowanych miar, a zatem dla wskaźnika zadłużenia kapitału własnego. Relatywnie wysoki stopień zaangażowania kapitału obcego w relacji do kapitału własnego wykazywały przedsiębiorstwa handlowe, w których wartość zobowiązań i rezerw na zobowiązania przewyższała sumę kapitałów własnych średnio 1,45 razy. Potwierdza to, że jednostki te prowadzą stosunkowo ryzykowną działalność, co powinno przyczynić się do wysokiej rentowności. Przedsiębiorstwa przemysłowe wykorzystywały w większym zakresie kapitał własny niż obcy, jednak średni uzyskany wynik (0,82) był niższy niż dla ogółu jednostek (0,96), co także świadczy o relatywnie ryzykownej strategii finansowania. Zdecydowanie odmienną

politykę prowadziły przedsiębiorstwa rolnicze. W tym przypadku stosunek zobowiązań i rezerw na zobowiązania do kapitału własnego wahał się między 0,32 (2011 rok) a 0,40 (2010 rok).

Wskaźnik udziału zobowiązań powyżej 1 roku w zobowiązaniach ogółem odzwierciedla strukturę długu przedsiębiorstwa. Średni wynik uzyskany dla ogółu przedsiębiorstw wyniósł 0,27. Oznacza to, że przeciętnie 27% zobowiązań ogółu przedsiębiorstw objętych badaniem w ramach *Bilansowych wyników finansowych podmiotów gospodarczych* stanowiły te o okresie wymagalności przekraczającym 12 miesięcy. Struktura długu ma znaczenie dla kwestii płynności finansowej przedsiębiorstw oraz ich wypłacalności. Wysoki udział zobowiązań krótkoterminowych stwarza ryzyko utraty zdolności do regulowania bieżących zobowiązań, co w dłuższej perspektywie może skutkować brakiem wypłacalności prowadzącej do bankructwa podmiotu. Wśród badanych jednostek krótkoterminowe obce źródła finansowania w największym zakresie wykorzystywały podmioty handlowe. Wartość analizowanej miary wyniosła od 13% w 2007 roku do 16% w 2014 roku. Sytuacja ta w dużej mierze zależała od specyfiki rozliczeń jednostek handlowych, a zatem wykorzystywania przez nie kredytu handlowego. Dwukrotnie wyższy wynik uzyskały przedsiębiorstwa rolnicze (średnio 30%). Na podstawie analizy wartości wskaźnika zadłużenia długoterminowego można wysnuć wniosek, że przedsiębiorstwa z badanych sekcji PKD nie były nadmiernie zadłużone. Racjonalny wskaźnik zadłużenia długoterminowego został określony przez Marię Sierpińską i Tomasza Jachnę [2004] na poziomie 0,5-1. Wszystkie badane grupy osiągnęły niższe wyniki w tym zakresie. Najwyższy średni wynik uzyskał ogół przedsiębiorstw (0,26), następnie jednostki handlowe (0,21), przemysłowe (0,19), a najniższy przedsiębiorstwa rolnicze (0,01). Niski wynik jednostek rolniczych wynikał przede wszystkim z faktu utrzymywania wysokiej wartości kapitału własnego.

Inna analizowana miara to wskaźnik poziomu zadłużenia rzeczowych aktywów trwałych. W tym zakresie najwyższy wynik osiągnęły przedsiębiorstwa rolnicze, w przypadku których 1 zł zobowiązań długoterminowych zabezpieczał rzeczowe aktywa trwałe o średniej wartości 7,17 zł. Świadczy to o tym, że jednostki te nie były nadmiernie zadłużone oraz że mają majątek, który w razie potrzeby może stanowić zabezpieczenie dla kredytów długoterminowych. Stosunkowo wysoki wynik osiągały także jednostki przemysłowe, co związane było (podobnie jak w przypadku jednostek rolnych) z wysokim udziałem aktywów trwałych w strukturze majątku. Zbliżone wyniki miał ogół jednostek oraz podmioty handlowe. W przypadku tych pierwszych wartość wskaźnika poziomu zadłużenia wahała się od 2,44 (2014 rok) do 3,60 (2007 rok), a drugich od 2,62 (2014 rok) do 3,69 (2010 rok).

Podsumowanie i wnioski

Przedsiębiorstwa w Polsce, które były objęte badaniem GUS w ramach *Bilansowych wyników finansowych podmiotów gospodarczych* nie były nadmiernie zadłużone. Najwyższym ryzykiem finansowym cechowały się jednostki handlowe, co związane jest m.in. z wysokim wykorzystaniem kredytu handlowego. Na tle badanych sekcji PKD zdecydowanie wyróżniały się przedsiębiorstwa rolnicze, które w niewielkim zakresie korzystały z kapitału obcego. Sytuacja ta jest charakterystyczna również dla gospodarstw rolnych w Polsce. Rolnicy z uwagi na dużą awersję do zadłużania, a także ograniczenia ze strony kredytodawców finansują swoją działalność przede wszystkim z kapitału własnego. Warto podkreślić, że wśród badanych jednostek są wyłącznie te podmioty, które zatrudniają co najmniej 10 osób. Taki poziom zatrudnienia jest relatywnie wysoki, gdyż dla przeciętnego przedsiębiorstwa rolniczego w Polsce wskaźnik ten wynosi 1,7 osoby². Jednostki te zatem prowadzą działalność na zdecydowanie większą skalę niż przeciętne przedsiębiorstwo rolne, o czym świadczy (oprócz liczby zatrudnionych osób) wartość posiadanego majątku. Mimo to, w dużym zakresie ograniczały ryzyko finansowe wykorzystując głównie kapitał własny do finansowania swojej działalności. Jest to specyficzna cecha rolnictwa.

² Wynik uzyskany dla przeciętnego towarowego gospodarstwa w Polsce w 2014 r. [Floriańczyk i in. 2015].

W toku badań udowodniono, że przedsiębiorstwa rolnicze w porównaniu z przedsiębiorstwami handlowymi i przemysłowymi cechował najniższy stopień zadłużenia, co powodowało, że nie były one na ogół zagrożone utratą zdolności do zwrotu kapitału obcego. Z uwagi na specyfikę działalności operacyjnej i wynikającą z niej strukturę aktywów, cechował je relatywnie wysoki poziom zadłużenia aktywów trwałych.

Literatura

- Bierlen Ralph, Peter J. Barry, Bruce L. Dixon, Bruce L. Ahrendsen. 1998. "Credit Constraints, Farm Characteristics and the Farm Economy: Differential Impact on Feeder Cattle and Beef Cow Inventories". *American Journal of Agricultural Economics* 80: 709-709.
- Floriańczyk Zbigniew, Dariusz Osuch, Renata Płonka. 2015. *Wyniki Standardowe 2014 uzyskane przez gospodarstwa rolne uczestniczące w Polskim FADN. Część I. Wyniki Standardowe*. Warszawa: IERiGŻ-PIB.
- Grzegorzewska Emilia. 2013. „Zadłużenie przedsiębiorstw rolnych w Polsce w obliczu globalnego kryzysu gospodarczego”. *Zeszyty Naukowe SGGW. Polityki Europejskie, Finanse i Marketing* 10 (59): 268-276.
- GUS. 2007-2015. *Bilansowe wyniki finansowe podmiotów gospodarczych w 2006 (2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014) roku*. Warszawa: GUS.
- Kusz Dariusz. 2009. „Nakłady inwestycyjne w rolnictwie polskim w latach 1990-2007”. *Roczniki Naukowe SERiA XI* (2): 131-136.
- Lipińska Izabela. 2014. „Pojęcie szkody w produkcji rolniczej w aspekcie zarządzania ryzykiem”. *Roczniki Naukowe Ekonomii Rolnictwa i Rozwoju Obszarów Wiejskich* 101 (4): 105-115.
- Ma Junlu, Gang Tian. 2006. "Risks, financing constraints, and high savings ratio in the rural economy of China: A model incorporating precautionary savings and liquidity constraints. *Frontiers of Economics in China* 1: 112-125.
- Sierpińska Maria, Tomasz Jachna. 2004. *Ocena przedsiębiorstwa według standardów światowych*. Warszawa: PWN.
- Szymańska Elżbieta. 2008. „Struktura kapitału w gospodarstwach trzodowych o różnej wielkości ekonomicznej”. *Zeszyty Naukowe SGGW. Ekonomia i Organizacja Gospodarki Żywnościowej* 76: 41-51.
- Zawadzka Danuta. 2012. „Ocena wykorzystania kredytu handlowego przez przedsiębiorstwa rolnicze w Polsce”. *Studia Ekonomiczne. Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach* 107: 331-339.

Summary

The aim of the paper was to identify the debt level of companies in Poland in the years 2006-2014 and an assessment of the impact of operating activity on the use of debt in the structure of financing, using comparative analysis of corporate debt by sector, with particular emphasis on agricultural enterprises. The study was based on data collected by the Central Statistical Office (Financial results of economic entities - balance sheets). At the core of the research was a thesis that the agricultural enterprises, compared to trading enterprises and industry entities, are characterized by the lowest level of debt, which means that they are not at risk of losing the ability to repay the borrowed capital. Due to the nature of operating activity which influence on the assets structure, they are characterized by a relatively high level of assets' debt. The thesis has been proven in the course of the study.

Adres do korespondencji
dr hab. Danuta Zawadzka, prof. nadzw. PK, dr Ewa Szafraniec-Siłuta
Politechnika Koszalińska
Wydział Nauk Ekonomicznych, Katedra Finansów
ul. Kwiatkowskiego 6e, 75-343 Koszalin
e-mail: danuta.zawadzka@tu.koszalin.pl, ewa.szafraniec@tu.koszalin.pl