

Mirosław Wasilewski

Szkoła Główna Gospodarstwa Wiejskiego w Warszawie

KAPITAŁ OBROTOWY NETTO A SPRAWNOŚĆ GOSPODAROWANIA PRZEDSIĘBIORSTW ROLNICZYCH

1. Wprowadzenie

Sposób finansowania działalności jest jednym z ważniejszych aspektów zarządzania przedsiębiorstwem rolniczym. Proporcje między kapitałem własnym i obcym są istotne z punktu widzenia stabilności finansowej przedsiębiorstwa. Szczegółnej uwadze należy poddać zobowiązania bieżące, których konieczność spłaty w sposób zasadniczy wpływa na poziom płynności finansowej. Dlatego też przedsiębiorstwo w pierwszej kolejności powinno zapewnić środki finansowe na spłatę bieżących zobowiązań, natomiast pozostałe składniki aktywów obrotowych mogą uczestniczyć w dalszej działalności. Dlatego też istotna wydaje się analiza relacji (zależności) między wielkością kapitału obrotowego, będącego w dyspozycji przedsiębiorstwa, a sprawnością zarządzania wybranymi składnikami majątku i źródeł jego finansowania oraz wybranymi pozabilansowymi składnikami potencjału wytwórczego (np. określenie wydajności pracy siły roboczej)¹.

Kapitał obrotowy netto² jest to różnica wartości aktywów obrotowych i zobowiązań krótkoterminowych wraz z innymi krótkoterminowymi rozliczeniami międzyokresowymi [Bary i in. 1995, s. 108; Bednarski 2002, s. 93; Sierpińska, Wędzki 1997, s. 74; Wędzki 2003, s. 39]. Jest ona równoważna części aktywów obrotowych finansowanej kapitałem własnym, rezerwami na zobowiązania, zobowiązaniami długoterminowymi oraz pozostałą częścią rozliczeń międzyokresowych. Kapitał obrotowy brutto to wartość aktywów obrotowych wraz ze źródłami ich finansowania.

¹ Opracowanie zostało napisane w ramach badań własnych SGGW – projekt nr 504-08030015.

² Kapitał obrotowy netto nazywa się także kapitałem pracującym; w praktyce nazywa się go także krótko kapitałem obrotowym [Sierpińska, Wędzki 1997, s. 74].

wania [Wędzki 2003, s. 39]. Kapitał obrotowy w przedsiębiorstwach rolniczych mierzy poziom funduszy, które byłyby dostępne, aby możliwe było nabycie nawozów, substancji chemicznych i innych pozycji środków obrotowych po tym, jak wszystkie aktualne długi (zobowiązania bieżące) zostałyby spłacone [Lee 1998, s. 162].

Poziom i struktura kapitału obrotowego w dużej mierze wpływają na płynność finansową, która w trakcie funkcjonowania przedsiębiorstwa ulega stosunkowo dużym wahaniom. Wpływają na to przede wszystkim decyzje dotyczące zakupów surowców, towarów, sprzedaży i regulowania zobowiązań. Założeniem strategicznym powinno być finansowanie aktywów obrotowych kapitałem krótkoterminowym, a majątku trwałego kapitałem długoterminowym. Najważniejszy jest jednak majątek operacyjny, służący produkcji wyrobów i świadczeniu usług atrakcyjnych dla klientów, a więc ten, który zwiększa wartość dla właścicieli. Majątek obrotowy powinien być ograniczany tylko do niezbędnego poziomu [Kallberg, Parkinson 1993, s. 6]. Dostosowanie własnych środków i zobowiązań powinno być przeprowadzone przez oszacowanie kapitału obrotowego.

Jeżeli wzrost kapitału obrotowego wiąże się z pogorszeniem czy brakiem płynności finansowej przedsiębiorstwa, to mamy do czynienia z procesem zamrażania środków finansowych w aktywach zarówno trwałych, jak i obrotowych. Rola kapitału obrotowego jest znacząca w przedsiębiorstwach z punktu widzenia jego rozwoju, a co za tym idzie, wzrostu wartości przedsiębiorstwa [Krajewski 2006, s. 115]. Przy zarządzaniu kapitałem obrotowym należy mieć jednak na uwadze zależności między stosowaną strategią zarządzania kapitałem obrotowym a wynikami ekonomiczno-finansowymi przedsiębiorstw. Wśród przedsiębiorstw rolniczych występują w tym względzie znaczące różnice, zwłaszcza pod względem płynności finansowej oraz sprawności gospodarowania [Wasilewski 2006, s. 376-377], także określanie strategii zachowania płynności finansowej w aspekcie kapitału obrotowego w jednostkach rolniczych przebiega w odmienny sposób niż w przedsiębiorstwach pozarolniczych, chociażby ze względu na sezonowość produkcji [Wasilewski 2005, s. 272-275]. Przedmiot zarządzania kapitałem obrotowym netto należałoby zdefiniować jako podejmowanie decyzji, które wpływają na poziom operacyjnych aktywów bieżących oraz operacyjnych pasywów bieżących, a więc kształtują operacyjne zapotrzebowanie na kapitał obrotowy netto [Wawryszuk 2006, s. 675]. Określone strategie optymalizacji kapitału obrotowego brutto tworzy się na podstawie cząstkowych strategii kształtowania majątku obrotowego oraz źródeł jego finansowania [Wędzki 1999, s. 80].

Ogólnie uważa się, że potrzeby kapitałowe nowoczesnego rolnictwa są duże i zależą od fazy rozwojowej, nasilenia substytucji pracy i ziemi kapitałem oraz przebiegu koncentracji produkcji [Kulawik 1995, s. 30]. Natomiast źle ukształtowana struktura kapitału może powodować, że przedsiębiorstwo funkcjonuje na granicy wypłacalności, której towarzyszy wysokie zadłużenie i duże ryzyko. Jedną z przyczyn takiej sytuacji jest niedobór i niewłaściwa struktura kapitału obrotowego jako skutek znacznego wyposażenia przedsiębiorstw rolniczych w majątek trwały

[Franc 2000, s. 18]. Dlatego też w przedsiębiorstwach rolniczych bardzo ważne jest kształtowanie odpowiednich relacji między zewnętrznymi i wewnętrznymi źródłami finansowania oraz odnoszenie tych wartości do odpowiednich grup składników majątkowych. Interesujące wydaje się zatem określenie zależności między poziomem kapitału obrotowego netto w przedsiębiorstwach rolniczych a wybranymi aspektami sprawności ich funkcjonowania.

Celem opracowania jest określenie zależności między wartością kapitału obrotowego netto w przedsiębiorstwach rolniczych a ich sprawnością gospodarowania. Analiza będzie dotyczyła zarządzania należnościami, zobowiązaniami i zapasami, poziomu szybkiej płynności finansowej, ekonomicznej wydajności pracy oraz relacji między kapitałem obrotowym a przychodami ze sprzedaży. Do obliczeń wskaźników przyjmowano wielkości wyrażone w cenach bieżących.

Badania przeprowadzono w spółkach Agencji Nieruchomości Rolnych (ANR), w przedsiębiorstwach z dzierżawą ziemi od ANR oraz przedsiębiorstwach, w których wystąpił zakup ziemi od ANR³. Okres badawczy obejmuje lata 2000-2004. Dobór przedsiębiorstw był celowy, a do badań przyjęto te, których zarządzający wyrazili zgodę na udzielenie informacji. Łączna liczba przedsiębiorstw w zależności od roku oscylowała w przedziale 117-122. Natomiast liczba przedsiębiorstw w zależności od formy prawnej zagospodarowania ziemi kolejno w latach 2000-2004 kształtowała się następująco: spółki ANR – 23, 20, 18, 18, 17; przedsiębiorstwa dzierżawców – 67, 70, 69, 66, 60; przedsiębiorstwa z zakupem ziemi (właściciele) – 28, 31, 35, 38, 40. Analizowane przedsiębiorstwa rozmieszczone są na terenie całej Polski – wszystkich województw. W ramach badanej zbiorowości przedsiębiorstw zachodziły niewielkie zmiany w kwalifikacji prawnej zagospodarowania ziemi. Przyjęto, że analizie podlega określona zbiorowość przedsiębiorstw, z uwzględnieniem zmienności w kwalifikowaniu do poszczególnych ich grup. Wpływ zmian liczebności przedsiębiorstw o poszczególnych formach prawnych na wyniki analizy był minimalny, a autorowi opracowania zależało na objęciu badaniem jak największej ich liczby.

Jako kryterium klasyfikacji przedsiębiorstw wykorzystano poziom kapitału obrotowego netto. Do grupowania przedsiębiorstw wykorzystano metodę rangową. Sprowadza się ona do porządkowania obiektów według wybranych cech i zsumowania pozycji dla poszczególnych sortowań. Opierając się na ustalonej liście rankingowej, wyodrębniono ich grupy według metody tzw. kwartyli. Pierwsza grupa przedsiębiorstw obejmowała 25% ich zbiorowości (dolny kwartyl) o najniższej wartości kapitału obrotowego netto, druga przeciętnej (25% zbiorowości), trzecia ponadprzeciętnej (25%), a czwarta o wartości najwyższej (25% zbiorowości)⁴.

³ Badaniami zostały objęte przedsiębiorstwa współpracujące z Instytutem Ekonomiki Rolnictwa i Gospodarki Żywnościowej – Państwowy Instytut Badawczy w Warszawie.

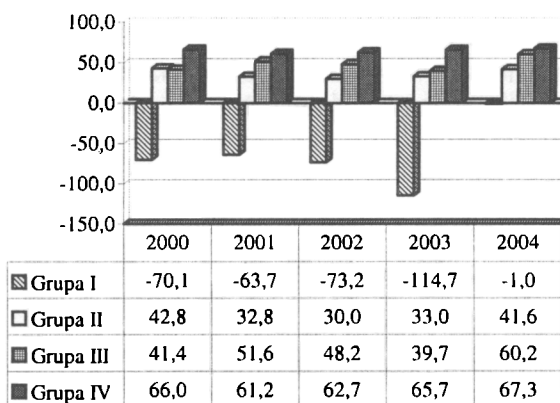
⁴ Wartość kapitału obrotowego netto w poszczególnych grupach przedsiębiorstw kolejno od 2000 r. do 2004 r. kształtowała się następująco (w tys. zł):

grupa I: -11776-76; -11277-50; -15702-61; -17093-75; -1411-211;

Dlatego też, analizując uzyskane wielkości ekonomiczno-finansowe, wykorzystano podział przedsiębiorstw na pierwszą (I), drugą (II), trzecią (III) i czwartą (IV) grupę⁵.

2. Wyniki badań

Różnice w udziale kapitału obrotowego netto w aktywach obrotowych badanych przedsiębiorstw były znaczące (rys. 1). Relacja ta jest uzależniona w wydatny sposób od branży (typu prowadzonej działalności), w której funkcjonuje przedsiębiorstwo. W pierwszej grupie przedsiębiorstw poziom kapitału obrotowego netto był ujemny, co utrudnia interpretację. Im większa liczba ujemna, tym wyższa jest wielkość ujemnego kapitału obrotowego netto w relacji do aktywów obrotowych. W roku 2003 ujemny kapitał obrotowy netto przekraczał wartość aktywów obrotowych, co świadczy o wysokim zadłużeniu krótkoterminowym w tej grupie przedsiębiorstw. Najbardziej stabilny poziom udziału kapitału obrotowego netto dotyczył przedsiębiorstw z czwartej grupy (61-67%), co oznacza również stabilność w stosowanej strategii zarządzania tym kapitałem. W pozostałych grupach przedsiębiorstw zróżnicowanie to było większe, co jest odzwierciedleniem większych wahań w zakresie wielkości kapitału obrotowego netto, będącego źródłem finansowania



Rys. 1. Udział kapitału obrotowego netto w aktywach obrotowych (%)

Źródło: opracowanie własne.

grupa II: 79-364; 56-298; 69-237; 84-254; 218-534;

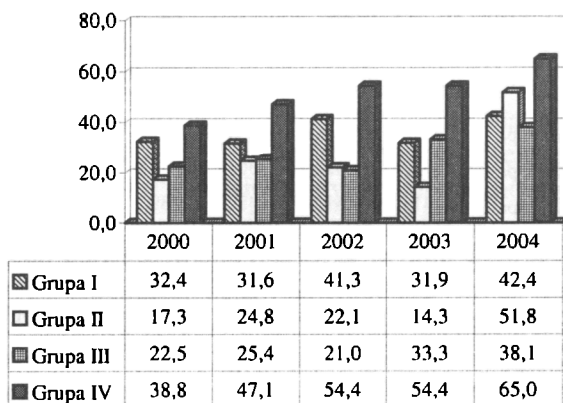
grupa III: 380-1065; 317-988; 243-879; 255-1164; 543-1686;

grupa IV: 1124-18 697; 1057-20 203; 899-20 766; 1267-22 606; 1724-28 984.

⁵ Liczba przedsiębiorstw zakwalifikowanych do wydzielonych grup kolejno w latach 2000-2004 roku kształtowała się następująco: grupa I – 31, 31, 30, 31, 30; grupa II – 31, 31, 31, 31, 29; grupa III – 31, 31, 30, 31, 30; grupa IV – 31, 31, 30, 31, 30. Zmienność przedsiębiorstw w poszczególnych grupach była minimalna i nie miała wpływu na wyniki analizy.

bieżącej działalności. Największa różnica w udziale kapitału obrotowego netto w aktywach obrotowych wystąpiła między czwartą i drugą grupą przedsiębiorstw w latach 2002-2003 i wynosiła 32,7 pkt%, co w wydatny sposób może różnicować ich możliwości rozwojowe. W czwartej grupie przedsiębiorstw w latach 2001-2004 odnotowano jednolitą tendencję rosnącą udziału kapitału obrotowego netto w aktywach obrotowych (o 6,1 pkt%). W pozostałych grupach przedsiębiorstw nie występowały zasadnicze tendencje pod tym względem w ujęciu dynamicznym.

Na rysunku 2 przedstawiono kształtowanie się wskaźnika obrotu należności w dniach⁶ w zależności od poziomu kapitału obrotowego netto. Najmniej korzystną sytuację pod tym względem odnotowano w grupie przedsiębiorstw o najwyższym kapitale obrotowym netto. W przedsiębiorstwach tych występowała także zasadnicza tendencja rosnąca analizowanego wskaźnika, z 39 dni w 2000 r. do 65 dni w 2004 roku. Najkorzystniejsza sytuacja pod tym względem dotyczyła przedsiębiorstw o przeciętnym poziomie kapitału obrotowego netto (grupa druga), w których obrót należności w 2003 r. trwał jedynie 14 dni, a w poprzednich latach był tylko nieznacznie dłuższy. W roku 2004 wystąpiło natomiast znaczne wydłużenie czasu regulacji należności w tej grupie przedsiębiorstw (do 52 dni). Z wyjątkiem przedsiębiorstw o najwyższym kapitale obrotowym netto, w pozostałych grupach nie stwierdzono jednoznacznych tendencji w ujęciu dynamicznym. Najwyższa różnica pod względem czasu obrotu należności wystąpiła w 2002 r. między trzecią i czwartą grupą przedsiębiorstw i wynosiła 33 dni. Natomiast stosunkowo zbliżony poziom obrotu należnościami dotyczył grupy pierwszej, drugiej i trzeciej w 2001 roku.



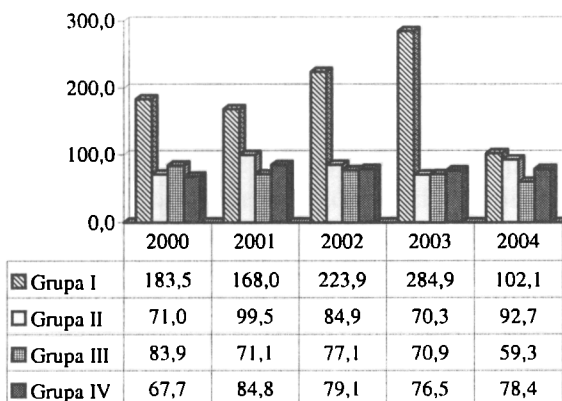
Rys. 2. Wskaźnik obrotu należności (dni)

Źródło: opracowanie własne.

⁶ Wskaźnik obrotu należności w dniach = przeciętny stan należności × 365 dni/przychody ze sprzedaży netto.

Podsumowując, można stwierdzić, że zmianie poziomu kapitału obrotowego netto z reguły towarzyszy zmiana jego struktury. Dany składnik aktywów obrotowych zastępuje poprzedni, w pasywach zaś udział poszczególnych źródeł finansowania stale się zmienia. Najdłuższy obrót należności w przedsiębiorstwach o najwyższym kapitale obrotowym netto świadczy o stosunkowo wysokim ich udziale w strukturze aktywów obrotowych, przez co także struktura tego kapitału jest zróżnicowana. Ogólnie można jednak stwierdzić, że w badanych przedsiębiorstwach rolniczych nie występuje zasadniczy problem z windykacją należności.

Przedsiębiorstwa o najniższym kapitale obrotowym netto charakteryzowały się najdłuższym obrotem zobowiązań krótkoterminowych⁷ we wszystkich badanych latach (rys. 3). Najgorsza sytuacja pod tym względem wystąpiła w 2003 r., w którym obrót zobowiązań wynosił aż 285 dni, co świadczy o zagrożeniu wypłacalności finansowej. W roku 2004 wskaźnik ten uległ w tych przedsiębiorstwach zasadniczej poprawie, gdyż wynosił 102 dni. W pozostałych grupach przedsiębiorstw czas obrotu zobowiązań był znacznie krótszy, przy czym występowały zbliżone zależności, z niewielkim zróżnicowaniem analizowanego wskaźnika. Świadczy to o podobnej polityce zarządzania kredytem handlowym w tych grupach przedsiębiorstw. Stosunkowo zbliżony okres regulacji zobowiązań w wydzielonych grupach przedsiębiorstw wystąpił w 2004 r., co oznacza, że poziom kapitału obrotowego netto w coraz mniejszym stopniu jest determinowany wielkością zobowiązań krótkoterminowych. Najwyższa różnica w wielkości analizowanego wskaźnika dotyczyła pierwszej i drugiej grupy przedsiębiorstw i w 2003 r. wynosiła aż 215 dni.



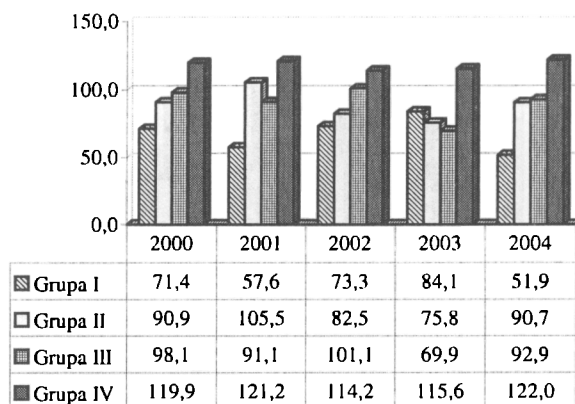
Rys. 3. Wskaźnik obrotu zobowiązań (dni)

Źródło: opracowanie własne.

⁷ Wskaźnik obrotu zobowiązań w dniach = przeciętny stan zobowiązań krótkoterminowych $\times$ 365 dni/przychody ze sprzedaży netto.

Zdecydowanie największa różnica między okresem obrotu zobowiązaniami a należnościami dotyczyła przedsiębiorstw z pierwszej grupy (o najniższym kapitale obrotowym netto), zwłaszcza w 2003 roku (o 253 dni). Najmniejsza różnica w tym zakresie wystąpiła w przedsiębiorstwach o najwyższym kapitale obrotowym netto (w 2004 r. wynosiła jedynie 13 dni). Stwierdzone relacje oznaczają, że przedsiębiorstwa o najwyższym kapitale obrotowym netto korzystnie kształtowały relacje między należnościami a zobowiązaniami. Natomiast zarządzający przedsiębiorstwami o najniższym kapitale obrotowym netto przez zbyt długi okres wykorzystywali kredyt handlowy, w zakresie znacznie przekraczającym przyjęte relacje w stosunku do okresu regulacji należności. Może to oznaczać problemy z płynnością finansową w tych przedsiębiorstwach, przez co występuje konieczność szybkiego odzyskiwania należności, a wydłużanie płatności zobowiązań umożliwia dalsze funkcjonowanie. Takie rozwiązanie w dłuższym okresie przyczynia się jednak na ogół do bankructwa przedsiębiorstwa.

Na rysunku 4 przedstawiono kształtowanie się wskaźnika obrotu zapasami (łącznie ze stadem obrotowym)⁸. Zapasy są składnikiem operacyjnych aktywów obrotowych, gdyż są związane z podstawową działalnością przedsiębiorstwa. W większości lat stwierdzono zależność wydłużania się czasu obrotu zapasami w miarę wzrostu wartości kapitału obrotowego netto (z wyjątkiem 2003 r.). W badanych przedsiębiorstwach stwierdzono stosunkowo stabilną politykę w zakresie zarządzania zapasami w ujęciu dynamicznym, co dotyczyło zwłaszcza grupy przedsiębiorstw o najwyższym kapitale obrotowym netto (114-122 dni). Najkrótszy



Rys. 4. Wskaźnik obrotu zapasów ze stadem obrotowym (dni)

Źródło: opracowanie własne.

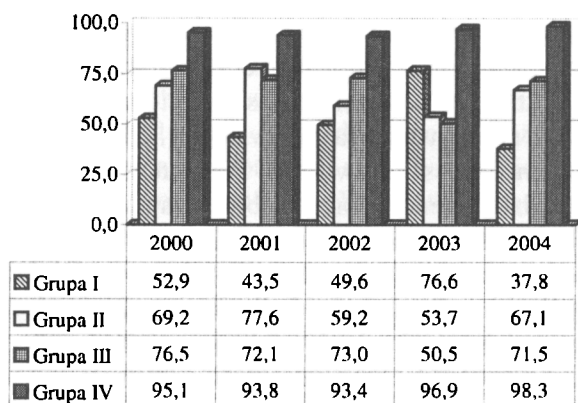
⁸ Wskaźnik obrotu zapasów (łącznie ze stadem obrotowym) = przeciętny stan zapasów ze stadem obrotowym $\times$ 365 dni/przychody ze sprzedaży netto.

obróć zapasów wystąpił w pierwszej grupie przedsiębiorstw w 2004 r. i wynosił 52 dni. W roku tym stwierdzono także największą różnicę pod względem obrotu zapasami między pierwszą i czwartą grupą przedsiębiorstw, która wynosiła 70 dni. Mając na uwadze fakt, że składnikiem zapasów jest stado obrotowe, stwierdzony czas obrotu zapasami należy uznać za zadowalający, chociaż w stosunku do branż pozarolniczych poziom ten jest zbyt wysoki. Podsumowując, można stwierdzić, że wartość zapasów bardziej różnicuje przedsiębiorstwa pod względem kapitału obrotowego netto niż kwota należności. Oznacza to, że zarządzający przedsiębiorstwami powinni zwrócić większą uwagę na sposób (efektywność) zarządzania zapasami. Należy mieć jednak na uwadze, że wielkość zapasów i należności rośnie, gdy stopa zysku możliwego do uzyskania ze zwykłej działalności operacyjnej przedsiębiorstwa przewyższa stopę zysku np. z inwestycji w instrumenty finansowe.

Stado obrotowe jest specyficzną pozycją zapasów, trudną do zarządzania w sposób bezpośredni, zatem po jego wyeliminowaniu z obliczeń zostają zapasy podatne całkowicie na decyzję zarządzającego przedsiębiorstwem rolniczym. Po wyeliminowaniu z obliczeń stada obrotowego zależności w kształtowaniu się wskaźnika obrotu zapasów⁹ były zbliżone. Przedsiębiorstwa o najwyższym kapitale obrotowym netto charakteryzowały się obrotem zapasami na poziomie około 93-98 dni, podczas gdy najniższy poziom wskaźnika stwierdzono w przedsiębiorstwach o najniższym kapitale obrotowym netto, najniższy w 2004 roku (38 dni) (rys. 5). Nie odnotowano jednoznacznych zależności odzwierciedlających wpływ stada obrotowego na kształtowanie się wskaźnika obrotu zapasami. W większości lat (z wyjątkiem 2002 r.) w pierwszej grupie przedsiębiorstw znaczenie stada obrotowego było najmniejsze, gdyż przyczyniało się do przyspieszenia obrotu zapasami od 7 dni w 2003 roku do 18 dni w 2000 roku. Podsumowując, można stwierdzić, że poziom kapitału obrotowego netto w sposób jednoznaczny determinuje kształtowanie się wskaźnika obrotu zapasami. Najwyższe zapasy w przedsiębiorstwach o najwyższym kapitale obrotowym netto wyznaczają także potencjał skali sprzedaży w przyszłości, zatem jednoznaczna ocena analizowanych relacji jest utrudniona. Faktem jest, że również w przedsiębiorstwach rolniczych niezbędne jest skrócenie czasu obrotu zapasami, gdyż racjonalizuje to poziom kosztów z nimi związanych.

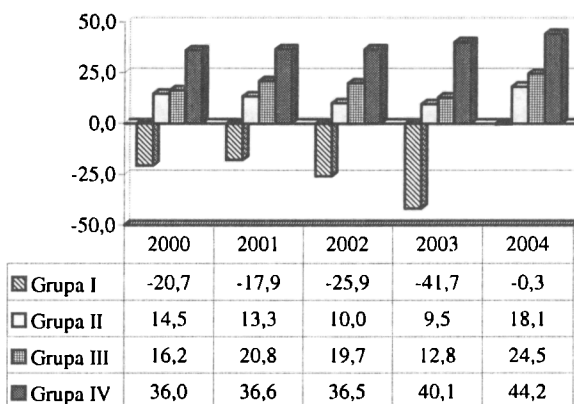
Stwierdzono rosnącą relację kapitału obrotowego netto do przychodów ze sprzedaży, wraz ze zwiększeniem się wartości tego kapitału (rys. 6). Oznacza to, że w przedsiębiorstwach o najwyższym kapitale obrotowym netto występują jeszcze możliwości zwiększenia skali sprzedaży, aby nie różnicował on w tym zakresie badanych przedsiębiorstw. W pierwszej grupie przedsiębiorstw we wszystkich latach kapitał obrotowy netto był ujemny, co oznacza, że zobowiązania bieżące były

⁹ Wskaźnik obrotu zapasów (bez stada obrotowego) = przeciętny stan zapasów pomniejszony o stado obrotowe x 365 dni/przychody ze sprzedaży netto.



Rys. 5. Wskaźnik obrotu zapasów bez stada obrotowego (dni)

Źródło: opracowanie własne.



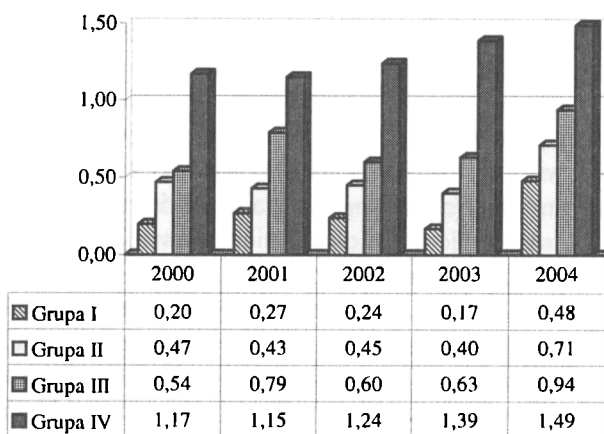
Rys. 6. Poziom kapitał obrotowy netto w relacji do przychodów ze sprzedaży (%)

Źródło: opracowanie własne.

wyższe niż poziom aktywów obrotowych, zatem zobowiązania te finansowały także w pewnej części aktywa trwałe. Oznacza to stosowanie przez zarządzających tymi przedsiębiorstwami agresywnej strategii zarządzania kapitałem obrotowym netto. W przedsiębiorstwach rolniczych zachowanie takie jest stosunkowo ryzykowne, uwzględniając długi cykl obrotu kapitału i prowadzenie produkcji opartej na organizmach żywych (ryzyko biologiczne, przyrodnicze). W działalności handlowej np. ujemny kapitał obrotowy netto występuje, gdyż przedsiębiorstwo, dysponując znacznymi środkami pieniężnymi przed upływem płatności zobowiązań z tytułu dostaw i usług, standardowo finansujących nabywane towary, może doko-

nywać inwestycji w środki trwałe bez udziału kredytów inwestycyjnych. Jedynie w czwartej grupie przedsiębiorstw stwierdzono jednoznaczną tendencję rosnącą relacji kapitału obrotowego netto do przychodów ze sprzedaży: z 36% w 2000 r. do 44,2% w 2004 roku. Tendencję taką można uznać za korzystną, gdyż zwiększa się wartość aktywów obrotowych w stosunku do przychodów generowanych ze sprzedaży. Występuje zatem coraz większe odzwierciedlenie majątkowe prowadzonej sprzedaży. Dotyczy to zwłaszcza inwestycji krótkoterminowych, których składnikiem jest gotówka, co zwiększa natychmiastową płynność finansową, zwłaszcza jeśli wziąć pod uwagę wysokie stany zapasów i należności. Najniższy, ale dodatni poziom relacji kapitału obrotowego netto do przychodów ze sprzedaży (9,5% w 2003 r.) w drugiej grupie przedsiębiorstw może oznaczać niższą płynność finansową w zakresie spłaty bieżących zobowiązań.

Na rysunku 7 przedstawiono zależności między poziomem kapitału obrotowego netto a stopniem szybkiej płynności finansowej, obliczonej jako relacja należności i inwestycji krótkoterminowych do bieżących zobowiązań. Wystąpiła jednoznaczna zależność wzrostu szybkiej płynności finansowej wraz ze zwiększeniem się poziomu kapitału obrotowego netto. Przyjmując optimum wskaźnika na poziomie ok. 1,0, można stwierdzić, że z wyjątkiem przedsiębiorstw o najwyższym kapitale obrotowym netto, wszystkie pozostałe zagrożone były utratą szybkiej płynności finansowej. Dotyczy to zwłaszcza przedsiębiorstw z pierwszej grupy, w których w większości lat analizowany wskaźnik kształtował się na poziomie 0,17-0,27. W przedsiębiorstwach o najwyższym kapitale obrotowym netto stwierdzono w badanych latach rosnącą tendencję poziomu wskaźnika płynności szybkiej, do 1,49 w 2004 roku. Może to oznaczać zbyt wysokie zaangażowanie środków w aktywa

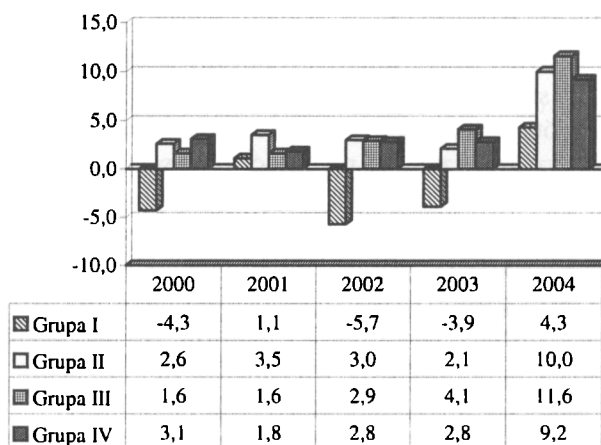


Rys. 7. Wskaźnik szybkiej płynności finansowej

Źródło: opracowanie własne.

obrotowe w relacji do potrzeby regulacji zobowiązań bieżących. Zarządzający przedsiębiorstwami o niższych wartościach kapitału obrotowego netto powinni podjąć intensywne działania w celu poprawy poziomu szybkiej płynności finansowej. Podsumowując, można stwierdzić, że wielkość kapitału obrotowego netto w sposób jednoznaczny determinuje poziom szybkiej płynności finansowej przedsiębiorstw rolniczych.

Ekonomiczną wydajność pracy obliczono jako relację zysku (straty) netto do nakładów pracy siły roboczej w godzinach. W przedsiębiorstwach o najniższym kapitale obrotowym netto w latach 2000 oraz 2002-2003 wykorzystanie siły roboczej nie było efektywne, a w latach pozostałych wskaźnik ekonomicznej wydajności pracy był dodatni, ale najniższy z analizowanych grup przedsiębiorstw (rys. 8). Między po-



Rys. 8. Ekonomiczna wydajność pracy (zł/h)

Źródło: opracowanie własne.

zostałymi grupami przedsiębiorstw nie występowały jednoznaczne zależności w kształtowaniu się wielkości analizowanej wydajności pracy. W latach 2001-2002 dominowała pod tym względem druga grupa przedsiębiorstw, natomiast w okresie lat 2003-2004 stwierdzono dominację przedsiębiorstw z grupy trzeciej. W grupie tej wystąpiła także najwyższa ekonomiczna wydajność pracy w badanym okresie, na poziomie 11,6 zł/h. Można zatem stwierdzić, że najwyższy kapitał obrotowy netto w przedsiębiorstwach przyczynił się do uzyskiwania relatywnie niższej wydajności pracy. Wynikać to może ze zbyt dużego zaangażowania środków w aktywa obrotowe, co przekłada się na niższą efektywność wykorzystania nakładów pracy siły roboczej. Potwierdzeniem tej tezy jest stwierdzona poprzednio szybka płynność finansowa. Zarządzający tymi przedsiębiorstwami powinni zintensyfikować zatem działania w celu przyspieszenia rotacji posiadanego kapitału obrotowego netto, co przyczyni się do zwiększenia efektywności ponoszonych nakładów pracy.

3. Wnioski

W opracowaniu przedstawiono analizę zależności między wartością kapitału obrotowego netto w przedsiębiorstwach rolniczych a ich sprawnością gospodarowania. Na podstawie przeprowadzonych badań sformułowano następujące wnioski końcowe:

1. Skuteczność odzyskiwania należności w badanych przedsiębiorstwach należy ocenić wysoko, gdyż wskaźnik ich obrotu nie przekraczał na ogół 60 dni. Okres regulacji zobowiązań był natomiast dłuższy, co należy ocenić jako zależność korzystną, gdyż wykorzystuje się wtedy instrument kredytu handlowego. Najmniejsza różnica między okresem regulacji należności i zobowiązań wystąpiła w przedsiębiorstwach o najwyższym kapitale obrotowym netto, co oznacza, że zarządzający tymi przedsiębiorstwami stosują stabilną politykę w tym zakresie. Pod tym względem problem występuje w przedsiębiorstwach o najniższym kapitale obrotowym netto (w tym także ujemnym), zwłaszcza pod względem okresu regulacji zobowiązań. Można zatem stwierdzić, że poziom kapitału obrotowego netto w sposób zasadniczy różnicuje sprawność zarządzania należnościami i zobowiązaniami przedsiębiorstw rolniczych.

2. Korzystnie należy ocenić zarządzanie zapasami w przedsiębiorstwach. Mając na uwadze długi cykl produkcyjny w rolnictwie oraz kwalifikowanie do zapasów stada obrotowego, stwierdzony czas obrotu nimi świadczy o prowadzeniu racjonalnej gospodarki w tym zakresie. Najmniejszy wpływ stada obrotowego na czas obrotu zapasami wystąpił w przedsiębiorstwach o najniższym kapitale obrotowym netto, co może sugerować odmienny typ rolniczy niż pozostałych grup przedsiębiorstw. Wystąpiła przy tym jednoznaczna zależność dłuższego czasu obrotu zapasami w miarę wzrostu wartości kapitału obrotowego netto. Na tej podstawie można stwierdzić, że poziom zapasów w przedsiębiorstwach rolniczych w sposób zasadniczy różnicuje wielkość kapitału obrotowego netto, odzwierciedla także w części duże różnice między przedsiębiorstwami w udziale kapitału obrotowego netto w aktywach obrotowych oraz w relacji do przychodów ze sprzedaży. Stwierdzone zależności warunkują wielkość szybkiej płynności finansowej, której brak wystąpił w przedsiębiorstwach o najniższym kapitale obrotowym netto. Natomiast przedsiębiorstwa o najwyższym tym kapitale charakteryzowały się stosunkowo wysokimi wielkościami wskaźnika szybkiej płynności finansowej. Zatem tylko najwyższy kapitał obrotowy netto umożliwiał zachowanie płynności finansowej. Nie odzwierciedlało to jednak różnic między przedsiębiorstwami pod względem ekonomicznej wydajności pracy, której wielkość była zróżnicowana na poziomie dodatniego kapitału obrotowego netto.

3. Poziom kapitału obrotowego netto jest istotny z punktu widzenia oceny sprawności gospodarowania w przedsiębiorstwach rolniczych. Kapitał ten różnicuje racjonalność zarządzania należnościami, zobowiązaniami oraz zapasami, jak

również płynność finansową. W zależności od udziału kapitału obrotowego netto w aktywach obrotowych kształtuje się różny obraz przedsiębiorstw w zakresie sprawności zarządzania, co później ma znaczenie przy podejmowaniu decyzji wewnętrznych, jak również przy pozyskaniu kapitału z zewnątrz. Należy zatem podjąć działania w celu optymalizacji zależności między aktywami obrotowymi a zobowiązaniami bieżącymi. Zbyt wysoki poziom kapitału obrotowego netto w przedsiębiorstwie może odzwierciedlać zbytnie zamrożenie środków finansowych w aktywach obrotowych, co przekłada się często na niższą efektywność działalności.

Literatura

- Barry P.J. i in., *Financial Management in Agriculture*, Interstate Publishers, Inc., Danville, Illinois 1995.
- Bednarski L., *Analiza finansowa w przedsiębiorstwie*, PWE, Warszawa 2002.
- Franc J., *Dźwignia finansowa w procesie podejmowania decyzji finansowych w przedsiębiorstwie rolniczym*, „Zagadnienia Ekonomiki Rolnej” 2000 nr 6.
- Kallberg J., Parkinson K., *Corporate Liquidity*, Management and Measurement, Irwin, Homewood 1993.
- Krajewski M., *Znaczenie kapitału pracującego w procesie kreowania wartości przedsiębiorstwa*, [w:] *Strategie wzrostu wartości przedsiębiorstwa. Teoria i praktyka*, red. E. Urbańczyk, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego nr 434, Prace Instytutu Ekonomiki i Organizacji Przedsiębiorstw nr 48, Szczecin 2006.
- Kulawik J., *Kapitał w rolnictwie*, Studia i Monografie, Wyd. IERiGŻ, Warszawa 1995.
- Lee W.F. i in., *Agricultural finance*, Iowa State University Press/Ames, Iowa 1988.
- Sierpińska M., Wędzki D., *Zarządzanie płynnością finansową w przedsiębiorstwie*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1997.
- Wasilewski M., *Strategia płynności finansowej w przedsiębiorstwach agrobiznesu*, Roczniki Naukowe SERiA, tom VII, zeszyt 1, Warszawa-Poznań 2005.
- Wasilewski M., *Efektywność i sprawność gospodarowania w przedsiębiorstwach rolniczych w zależności od strategii zarządzania kapitałem pracującym*, [w:] *Strategie wzrostu wartości przedsiębiorstwa. Teoria i praktyka*, red. E. Urbańczyk, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego nr 434, Prace Instytutu Ekonomiki i Organizacji Przedsiębiorstw nr 48, Szczecin 2006.
- Wawryszuk A., *Przedmiot zarządzania kapitałem obrotowym netto w świetle maksymalizacji wartości dla właścicieli*, [w:] *Zarządzanie finansami – teoria i praktyka*, red. W. Pluta, Prace Naukowe Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu nr 1109, Wrocław 2006.
- Wędzki D., *Optymalizacja wielkości i struktury kapitału obrotowego brutto metodą analizy marginalnej*, „Rachunkowość” 1999 nr 2.
- Wędzki D., *Strategia płynności finansowej przedsiębiorstwa*, Oficyna Ekonomiczna, Kraków 2003.
- Wyszowska Z., *Wybrane elementy wskaźnikowej analizy finansowej na przykładzie przedsiębiorstw rolniczych*, Rozprawy Akademii Techniczno-Rolniczej nr 78, Bydgoszcz 1996.

NET WORKING CAPITAL IN RELATION TO MANAGEMENT EFFECTIVENESS OF AGRICULTURAL ENTERPRISES

Summary

The paper presents relations between net working capital value in agricultural enterprises and their management effectiveness. The effectiveness of receivables collection in the enterprises was satisfactory. Time of liabilities' regulation was longer than the receivables collection. In enterprises of the highest level of net working capital, stable policy was implemented, by contrast to enterprises of the lowest net working capital level. Inventory management in the enterprises should be evaluated as beneficial. An explicit correlation between longer time of inventory turnover and increase of net working capital value occurred. Negative value of the quick ratio was noticed in the enterprises of the lowest level of net working capital, whereas in the second group of enterprises, the ratio amounted to a high value. There were no essential differences among enterprises of positive value of net working capital concerning economic labour effectiveness. In the enterprises of the lowest net working capital, labour force employment was usually ineffective. Net working capital level is essential regarding evaluation of agricultural enterprises' management effectiveness. Therefore, some actions ought to be taken up in order to optimize relations between working assets and current liabilities.