

MICHAŁ SOLIWODA

EFEKTYWNOŚĆ FINANSOWA SPÓŁDZIELNI MLECZARSKICH W WOJEWÓDZTWIE MAZOWIECKIM

Wprowadzenie

Efektywność podmiotu gospodarczego można rozpatrywać zarówno z perspektywy mikroekonomicznej, jak i finansowej, a także w ujęciu bezwzględnym i względnym. Najczęściej efektywność bywa rozpatrywana jako utrzymywanie wskaźników analizy finansowej w normatywnym dla danego sektora przedziale. Ustalenie efektywności w ramach tzw. analizy wskaźnikowej bazuje na obliczeniu relacji efektów do kosztu, wydatku lub zaangażowanego kapitału. Ponadto, efekt bywa często pojmowany jako bezwzględna różnica między rezultatami a związanymi obciążeniami (kosztami, nakładami, bądź wydatkami)¹.

W literaturze przedmiotu² podkreślana bywa rola rentowności jako kluczowego kryterium oceny podmiotu gospodarczego. Można nawet zaryzykować stwierdzenie, że podmiot funkcjonujący według prawideł gospodarki rynkowej powinien wykazywać się rentownością³.

Ocena efektywności finansowej stanowi złożony problem z zakresu analizy finansowej ze względu na specyfikę działalności spółdzielni, ukierunkowanej na troskę o interesy członków spółdzielni. Można wyróżnić specyficzne mierniki, uwzględniającą specyfikę relacji między rolnikiem – dostawcą a podmiotem – spółdzielnią:

- *ACAV* (*Abnormal Cooperative Additional Value*) – miernik oceny efektywności finansowej, postulowany przez M. Pietrzaka⁴, stanowiący sumę zysku ekonomicznego i nadzwyczajnej premii cenowej:

$$ACAV [\text{zł}] = [\text{zysk netto} - \text{koszt kapitału własnego}] + \\ + [(\text{cena skupu} - \text{rynkowa cena skupu}) \times \text{wielkość skupu}],$$

¹ G. Łukasik: *Analiza finansowa w procesie decyzyjnym współczesnego przedsiębiorstwa*, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach, Katowice 2009, s. 39.

² E. Helfert: *Techniki analizy finansowej*, PWE, Warszawa 2004, s. 177.

³ M. Wypych: *Analiza czynnikowa rentowności i płynności finansowej przedsiębiorstw przemysłowych – ujęci statystyczne*, Prace Naukowe UE we Wrocławiu nr 98, 2010, s. 405.

⁴ M. Pietrzak: *Efektywność finansowa spółdzielni mleczarskich – koncepcja oceny*, Wydawnictwo SGGW, Warszawa 2006, s. 86.

- skorygowane wskaźniki rentowności, proponowane przez J. Dworniaka⁵, „wbudowujące” w licznik wskaźnika rentowności należne wpłaty na fundusz udziałowy.

Do mocnych stron województwa mazowieckiego zalicza się m. in. silną pozycję ekonomiczną w sektorze mleczarskim⁶, a ponad 300 tys. rolników jest związanych z produkcją mleka. Powiązanie dostawców mleka z kapitałem spółdzielni powoduje, że efektywność zakładów przetwarzających mleko determinuje dochód gospodarstw rolnych (cena płacona dostawcom stanowi substytut zysku spółdzielni). Region Mazowsza charakteryzuje się specjalizacją w produkcji mleka (szczególnie północna i wschodnia część województwa). Wyróżnikiem produkcji rolniczej województwa mazowieckiego jest relatywnie niska produktywność, przedkładająca się na niski poziom rozwoju gospodarczego, szczególnie widoczny w podregionach wyspecjalizowanych w produkcji mlecznej (podregion ostrołęcko-siedlecki, ciechanowsko-płocki)⁷. Zwiększenie świadomości konkurencyjności regionalnej doprowadzi do racjonalnego kształtowania i doboru instrumentów regionalnej polityki gospodarczej, wspierających kluczowe sektory w województwie, mających istotne znaczenie społeczne (w tym spółdzielczy sektor mleczarski).

Cel, zakres i metody badań

Celem opracowania jest przedstawienie kształtowania się efektywności finansowej spółdzielni mleczarskich województwa mazowieckiego na tle kraju. Efektywność finansowa będzie rozpatrywana z perspektywy analizy finansowej jako utrzymywanie wskaźników rentowności, płynności finansowej oraz sprawności gospodarowania w przedziale normatywnym dla sektora.

Okres badawczy obejmuje lata 2004–2009. Badaniami objęto spółdzielnie mleczarskie województwa mazowieckiego, które w tych latach nieprzerwanie ogłaszały sprawozdania finansowe w Monitorze Spółdzielczym B, a jednocześnie na dzień 1.10.2011 roku prowadziły działalność jako samodzielne podmioty. Badaniem zostanie objętych 8 spółdzielni mleczarskich Mazowsza⁸ na tle 66 spółdzielni mleczarskich w Polsce, obejmujących dominującą grupę podmiotów, korzystających ze zróżnicowanych źródeł finansowania rzeczowych aktywów trwałych, charakteryzujących się znaczną skalą produkcji.

Przedstawiono kształtowanie się skorygowanej rentowności netto sprzedaży (ROS), rentowności netto funduszy własnych (ROE), rentowności netto aktywów (ROA), płynności finansowej bieżącej, szybkiej oraz natychmiastowej. Zamiast klasycznych wskaźników

⁵ J. Dworniak: *Ekonomiczno-finansowe skutki zmian funduszu udziałowego w spółdzielniach mleczarskich*. Wydawnictwo SGGW, Warszawa 2010, s. 153–154.

⁶ W województwie mazowieckim, oprócz spółdzielni mleczarskich, są zlokalizowane również spółki kapitałowe przetwórstwa mleczarskiego (w tym, z kapitałem zagranicznym, np. Danone, Lactalis).

⁷ *Strategia Rozwoju Województwa Mazowieckiego do roku 2020 (aktualizacja)*, Samorząd Województwa Mazowieckiego, Warszawa 2006, s. 84–85.

⁸ SM „Mazowsze” Chorzele, CSM Ciechanów, OSM Grodzisk Mazowiecki, OSM Garwolin – Wola Rębkowska, OSM Siedlce, OSM Sierpc, OSM Sokołów Podlaski, OSM Żuromin.

rentowności, bazujących na zysku bądź stracie netto, przyjęto skorygowane wskaźniki rentowności, uwzględniające specyfikę gospodarowania funduszami własnymi w spółdzielniach. Zdaniem zarządzających w spółdzielniach mleczarskich należne wpłaty na fundusz udziałowy spełniają rolę substytutu zysku. Wskaźniki skorygowanej rentowności w sposób bardziej precyzyjny odzwierciedlają efektywność gospodarowania spółdzielni, wpłaty na fundusz udziałowy, powiększające w bieżącym roku fundusz udziałowy, stanowią odzwierciedlenie dodatkowej nadwyżki pieniężnej⁹. Do oceny sprawności gospodarowania przyjęto kluczowe wskaźniki dotyczące cyklu konwersji gotówki: wskaźnik cyklu inkasa należności, wskaźnik cyklu regulacji zobowiązań oraz wskaźnik cyklu obrotu zapasami.

W ocenie zgromadzonego materiału empirycznego wykorzystano metody statystyki tabelarycznej i opisowej, posłużono się elementami wnioskowania indukcyjnego i dedukcyjnego. Wyniki badań empirycznych przedstawiono w formie tabel i rysunków.

Wyniki badań empirycznych

Tabela 1 przedstawia kształtowanie się wskaźników skorygowanej rentowności (rentowności netto sprzedaży, rentowności netto funduszy własnych, rentowności netto aktywów) w spółdzielniach w województwie mazowieckim i spółdzielniach w całej Polsce. Wskaźniki skorygowanej rentowności, w porównaniu z klasycznymi wskaźnikami rentowności, uwzględniają specyficzny charakter wpłat na fundusz udziałowy jako substytutu zysku spółdzielczego.

Skorygowana ROS, stanowi relację sumy zysku/straty netto w danym roku do przychodów netto ze sprzedaży. Średnia skorygowana zyskowość netto przychodów ze sprzedaży w latach 2004–2009 w spółdzielniach Mazowsza wyniosła 2,5% i była o 0,9 pkt proc. wyższa niż w średnia w Polsce (1,6%). Jedynie w 2005 roku średnia skorygowana ROS była wyższa w próbie obejmującej spółdzielnie z Polsce (o 0,3% pkt proc. w porównaniu z grupą spółdzielni w województwie mazowieckim). Nie odnotowano jednolitej tendencji wzrostowej czy spadkowej skorygowanej rentowności netto sprzedaży. Ponadto można stwierdzić, że w grupie spółdzielni w województwie mazowieckim skorygowana ROS kształtowała się na stabilnym poziomie w latach 2005–2006. Analizując kształtowanie się wskaźnika zyskowości netto przychodów ze sprzedaży w Polsce, można mówić o pewnej tendencji wzrostowej tego wskaźnika w latach 2005–2007 (wzrost o 1,0 pkt proc. z 1,4% w 2005 r. do 2,4% w 2007 r.). Zarówno na Mazowszu, jak i w Polsce, najniższe wielkości skorygowanej ROS, odnotowano w 2008 roku, co wynikało z oddziaływania kryzysu finansowego w realną sferę gospodarki (odpowiednio: w województwie mazowieckim 1,2%, w Polsce 0,1%). Najwyższa skorygowana rentowność netto sprzedaży w spółdzielniach województwa mazowieckiego wystąpiła w 2009 roku, natomiast w Polsce w latach 2007 i 2009. Można mówić, że zarządzający finansami w spółdzielniach mleczarskich zlokalizowanych na Mazowszu

⁹ J. Dworniak: *op.cit.*, s. 140.

wykorzystywali ostrożną strategię ustalania cen, biorąc pod uwagę agresywne otoczenie konkurencyjne (sąsiedztwo bardzo dużych spółdzielni mleczarskich o wysokim poziomie funduszu udziałowego, aktywnie zaangażowanych w procesy fuzji i przejęć, m.in. SM Mlekpól Grajewo, SM Mlekovita Wysokie Mazowieckie, SM Piątnica, OSM Łowicz).

Analizując kształtowanie się wskaźnika skorygowanej rentowności netto funduszy własnych (ROE) w spółdzielniach mleczarskich, należy zauważyć, że nie było żadnych widocznych tendencji wzrostowych czy spadkowych wielkości ROE, zarówno na poziomie regionalnym i krajowym. Średnia wielkość wskaźnika ROE w przypadku Mazowsza wynosiła 9,4% w okresie 2004–2009 i była o 1,8 pkt proc. wyższa niż średnia krajowa dla tego okresu (7,6%). Najwyższe wielkości wskaźnika ROE odnotowano w 2009 roku – w przypadku spółdzielni województwa mazowieckiego, w 2007 roku – dla zbiorowości spółdzielni w Polsce. W 2008 roku odnotowano ujemną zyskowność (stratność) netto funduszy własnych spółdzielni w kraju (–1,2%), czego nie można było zaobserwować w województwie mazowieckim, w którym spółdzielnie mleczarskie zdołały wygenerować zysk spółdzielczy. W grupie obejmującej spółdzielnie Mazowsza widoczna była zdolność do generowania relatywnie wysokiej (biorąc pod uwagę wielkości dla całego kraju) zyskowności netto funduszy własnych (oprócz lat 2005, 2007, w których utrzymano niewielkie poziomy wpłaty na fundusz udziałowy).

Skorygowany wskaźnik ROA (stanowiący relację sumy wyniku (zysku/straty netto) i wpłaty na fundusz udziałowy do stanu aktywów pod koniec danego okresu) w danym roku, odzwierciedla efektywność gospodarowania spółdzielni. Średnia wielkość tego wskaźnika w przypadku spółdzielni województwa mazowieckiego wynosiła 5,7% i była o 1,4 pkt proc. wyższa niż w całym kraju. Najwyższą skorygowaną ROA odnotowano w grupie spółdzielni mazowieckich w 2009 roku (8,5%), natomiast w Polsce w 2007 roku (6,5%). W latach 2005–2007 należy odnotować, zarówno na poziomie regionalnym, jak i krajowym, zwiększenie się wielkości wskaźnika skorygowanej rentowności aktywów (odpowiednio: od 3,2% w 2005 r. do 7,4% w 2007 r. w województwie mazowieckim; od 3,8% w 2005 r. do 6,5% w 2007 r. w Polsce). Przy zbliżonym poziomie analizowanego wskaźnika w spółdzielniach w poszczególnych latach, istotne różnice występowały w latach: 2006, 2008, 2009 (na korzyść spółdzielni w województwie mazowieckim).

Reasumując, spółdzielnie mleczarskie w województwie mazowieckim utrzymywały zazwyczaj wyższe niż średnie w kraju wielkości wskaźników rentowności skorygowanej. Może to świadczyć o zdolności do generowania dodatniego skorygowanego wyniku finansowego netto w okresie 2004–2009. Należy zwrócić uwagę, że w 2005 roku spółdzielnie województwa mazowieckiego utrzymywały wskaźniki rentowności na poziomie niższym niż średnia w Polsce, co może sugerować pewne początkowe trudności w prosperowaniu na otwartym rynku UE, a ponadto niedocenienie wagi funduszu udziałowego jako substytutu zysku przez zarządzających finansami w spółdzielniach mleczarskich w województwie mazowieckim.

Tabela 1

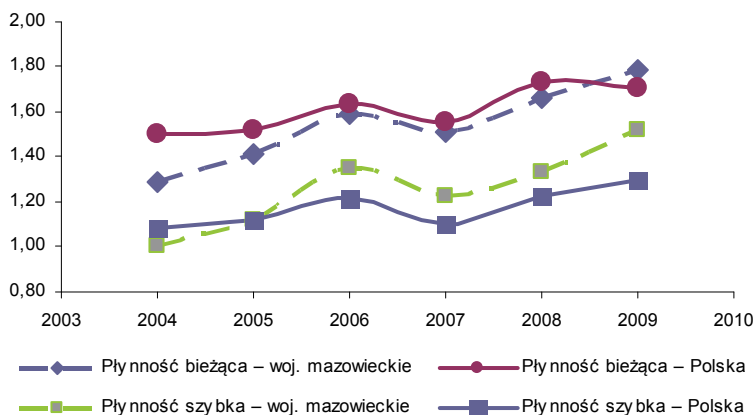
Wskaźniki skorygowanej rentowności w spółdzielniach mleczarskich

Wyszczególnienie	Lata						Średnio	Zmiana 2009– 2004
	2004	2005	2006	2007	2008	2009		
Wskaźnik skorygowanej rentowności netto sprzedaży (ROS) (%)								
Województwo mazowieckie	2,0	1,1	3,3	3,3	1,2	3,8	2,5	1,7
Polska	1,9	1,4	1,6	2,4	0,1	2,4	1,6	0,4
Wskaźnik skorygowanej rentowności netto funduszy własnych (ROE) (%)								
Województwo mazowieckie	10,7	5,7	10,5	11,2	3,1	15,2	9,4	4,4
Polska	10,0	7,1	6,9	12,3	-1,2	10,5	7,6	0,5
Wskaźnik skorygowanej rentowności netto aktywów (ROA) (%)								
Województwo mazowieckie	5,1	3,2	6,8	7,4	3,4	8,5	5,7	3,4
Polska	5,1	3,8	3,9	6,5	0,7	5,8	4,3	0,7

Źródło: opracowanie własne.

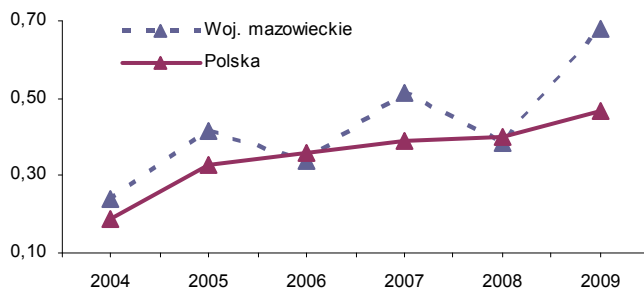
Rysunek 1 przedstawia kształtowanie się wskaźników płynności finansowej (bieżącej i szybkiej) w spółdzielniach mleczarskich w okresie 2004–2009. Należy zauważyć, że wielkość wskaźnika bieżącej płynności finansowej, obliczanego jako relacja aktywów obrotowych do zobowiązań bieżących, utrzymywała się w województwie mazowieckim zasadniczo na poziomie niższym niż w kraju (oprócz roku 2009). Średnio, bieżąca płynność finansowa spółdzielni mleczarskich w Polsce wynosiła 1,61, w województwie mazowieckim odpowiednio 1,54. W 2004 roku w spółdzielniach mleczarskich Mazowsza poziom wskaźnika bieżącej płynności finansowej był o 0,22 niższy niż w grupie spółdzielni w całym kraju. Może to świadczyć o przejściowych problemach w kształtowaniu się płynności finansowej, w związku z otwarciem rynku UE. Zarówno na poziomie regionalnym, jak i krajowym, najniższe wielkości bieżącej płynności finansowej odnotowano w 2009 (dla Mazowsza 1,51, dla Polski 1,56). W przypadku spółdzielni zlokalizowanych w województwie mazowieckim można mówić o stabilnym poziomie bieżącej płynności finansowej, z niewielką tendencją rosnącą (lata 2004–2006 i 2007–2009).

W przypadku wskaźnika szybkiej płynności finansowej (relacji należności i inwestycji krótkoterminowych do zobowiązań bieżących) odnotowano, że średnia wielkość tego wskaźnika w województwie mazowieckim (1,26) była wyższa niż w Polsce (1,17). W 2009 roku odnotowano najwyższy wskaźnik szybkiej płynności finansowej zarówno na poziomie regionalnym (1,52), jak i krajowym (1,29). W 2007 roku (rok przed negatywnymi konsekwencjami kryzysu *sub-prime*) zaobserwowano najniższe wskaźniki płynności bieżącej, zarówno w grupie spółdzielni województwa mazowieckiego (1,23), jak i całej Polski (1,11). Podobnie, jak w przypadku wskaźnika bieżącej płynności finansowej, można mówić o stabilnym poziomie szybkiej płynności finansowej, z niewielką tendencją wzrostową (lata 2004–2006 i 2007–2009).



Rysunek 1. Wskaźniki płynności finansowej (bieżącej i szybkiej) w spółdzielniach mleczarskich
Źródło: opracowanie własne.

Rysunek 2 przedstawia kształtowanie się wskaźnika natychmiastowej płynności finansowej w województwie mazowieckim i kraju. Średnia wielkość wskaźnika natychmiastowej płynności finansowej grupy spółdzielni w województwie mazowieckim wynosiła 0,43 i była o 0,07 wyższa niż w kraju. Zasadniczo, poza latami 2006 i 2008, zarządzający finansami spółdzielni Mazowsza utrzymywali natychmiastową płynność finansową na poziomie wyższym niż w kraju. O ile w grupie spółdzielni w województwie mazowieckim trudno wskazać jednolitą tendencję w badanym okresie, to na poziomie krajowym występował jednolity trend wzrostowy (od 0,19 w 2004 r. do 0,47 w 2009 r., czyli prawie 2,5-krotny wzrost natychmiastowej płynności finansowej w analizowanym okresie). Zastanawiające jest utrzymywanie wskaźnika *Acid Test Ratio* na relatywnie wysokim poziomie (0,68) w 2009 roku przez spółdzielnie województwa mazowieckiego.



Rysunek 2. Wskaźniki natychmiastowej płynności finansowej w spółdzielniach mleczarskich
Źródło: opracowanie własne.

Reasumując, zarządzający finansami spółdzielni województwa mazowieckiego potrafili umiejętnie kształtować bieżącą, szybką i natychmiastową płynność finansową. Charakterystyczną, wspólną cechą gospodarki finansowej spółdzielni Mazowska było utrzymywanie bieżącej płynności na poziomie niższym niż średni krajowy, natomiast szybkiej płynności – na poziomie wyższym. Może to świadczyć o zbliżonej strategii gospodarowania zapasami, uwarunkowanej kulturą organizacyjną przedsiębiorstw produkcyjnych w regionie.

Tabela 2 przedstawia kształtowanie się kluczowych z punktu widzenia praktyki zarządzania finansami wskaźników sprawności gospodarowania. Średni cykl inkasa należności w spółdzielniach mleczarskich Mazowska był o około 3 dni dłuższy niż w kraju, co świadczy o wydłużonym czasie oczekiwania na zapłatę. O ile na poziomie krajowym trudno było odnotować jednoznaczne tendencje dotyczące kształtowania się cyklu inkasa należności, to w województwie mazowieckim zaobserwowano wydłużanie się cyklu inkasa należności w latach 2005–2007 (od 30,3 dni w 2005 r. do 40,4 dni do 2007 r., czyli o ponad 10 dni), co może świadczyć o zwiększeniu się roli dużych sieci handlowych jako odbiorców produktów spółdzielni Mazowska.

Tabela 2

Wskaźniki sprawności gospodarowania w spółdzielniach mleczarskich

Wyszczególnienie	Lata						Średnio	Zmiana 2009– 2004
	2004	2005	2006	2007	2008	2009		
Wskaźnik cyklu inkasa należności w dniach								
Województwo mazowieckie	33,1	30,3	38,9	40,4	37,9	38,5	36,5	5,4
Polska	34,2	31,5	33,9	31,7	34,4	34,2	33,3	0,0
Wskaźnik cyklu regulacji zobowiązań w dniach								
Województwo mazowieckie	48,8	45,5	46,1	46,5	50,5	46,7	47,3	–2,1
Polska	45,3	41,8	43,7	42,3	47,7	45,4	44,4	0,0
Wskaźnik cyklu obrotu zapasami w dniach								
Województwo mazowieckie	12,6	11,9	11,4	11,2	13,7	12,0	12,1	–0,6
Polska	17,8	16,4	16,8	17,1	20,5	18,2	17,8	0,4

Źródło: opracowanie własne.

Zdolność do regulowania zobowiązań krótkoterminowych z tytuł dostaw i usług zależy od sprawności zarządzania należnościami, zapasami, a także od posiadanego stanu zasobów środków pieniężnych¹⁰. Cykl regulacji zobowiązań w przypadku spółdzielni województwa mazowieckiego wynosił w analizowanym okresie 47,3 dni (o 2,9 dni dłużej niż na poziomie krajowym). Porównując wielkość wskaźnika cyklu regulacji zobowiązań z cy-

¹⁰ *Ibidem*, s. 140.

klem inkasa należności, należy zauważyć, że należności z tytułu dostaw i usług były całkowicie finansowane zobowiązaniami bieżącymi. Okres trwania zadłużenia, zarówno na poziomie województwa mazowieckiego, jak i kraju, uległ skróceniu, co sugeruje zmniejszenie samofinansowania majątku obrotowego zobowiązaniami. Po wstąpieniu Polski do UE nastąpiło skrócenie okresu trwania zadłużenia (2005 r.), a w latach 2005–2007 wskaźnik cyklu regulowania zobowiązań utrzymywał się na relatywnie stabilnym poziomie, zarówno w województwie mazowieckim, jak i w całym kraju. Spółdzielnie województwa mazowieckiego charakteryzowały się wyższymi poziomami wskaźników cyklu płatności zobowiązań krótkoterminowych niż średnie krajowe, co świadczy o większym samofinansowaniu aktywów obrotowych zobowiązaniami bieżącymi niż na poziomie krajowym.

Cykl obrotu zapasami w spółdzielniach Mazowsza był o 5,7 dni krótszy niż na poziomie krajowym i wynosił średnio 12,1 dni. Można stwierdzić, że zarządzający finansami spółdzielni w województwie mazowieckim, poprawnie gospodarowali rzeczowymi aktywami obrotowymi, dążąc do zwiększania szybkości obrotu i unikania zamrożenia kapitału w zapasach. O ile w grupie spółdzielni, obejmującej całą Polskę, trudno odnotować istotnych tendencji wzrostowych czy spadkowych wielkości wskaźnika cyklu rotacji zapasów, to w przypadku spółdzielni województwa mazowieckiego widoczne było skracanie cyklu obrotu zapasami: od 12,6 dni w 2004 roku do 11,2 dni w 2007 roku.

Reasumując, zarządzający finansami spółdzielni mleczarskich Mazowsza dążyli do przyspieszania rotacji zapasów, a także umiejętnie gospodarowali długością okresu inkasowania należności i regulowania zobowiązań krótkoterminowych. Charakterystyczna tendencja do zwiększania wskaźnika trwania zadłużenia (przerwana przez kryzys, widoczny w sferze realnej gospodarki – 2008 r.) w spółdzielniach mleczarskich Mazowsza mogłaby sugerować dążenie do zwiększenia samofinansowania majątku obrotowego i zmniejszenie zapotrzebowania na kapitał obrotowy.

Podsumowanie

W opracowaniu przedstawiono kształtowanie się efektywności finansowej (rozumianej jako utrzymywanie wskaźników rentowności, płynności finansowej oraz sprawności gospodarowania w przedziale normatywnym dla sektora) spółdzielni mleczarskich województwa mazowieckiego na tle kraju w latach 2004–2009. W przypadku oceny rentowności zastosowano tzw. wskaźniki skorygowane, lepiej odzwierciedlające rolę funduszu udziałowego jako substytut zysku w spółdzielniach. Na podstawie przeprowadzonych analiz sformułowano następujące wnioski:

1. Zarządzający finansami spółdzielni mleczarskich w województwie mazowieckim utrzymywali zazwyczaj wyższe niż średnie w kraju wielkości wskaźników rentowności skorygowanej. Niższe wskaźniki rentowności w porównaniu ze średnią w kraju w 2005 roku wskazują na przejściowe problemy dotyczące polityki gospodarowania funduszami własnymi, po akcesji Polski do UE.

2. W spółdzielniach mleczarskich Mazowsza na ogół racjonalnie kształtowano bieżącą, szybką i natychmiastową płynność finansową. Występowała zbliżona strategia gospodarowania zapasami, determinowana m.in. kulturą organizacyjną podmiotów agrobiznesu w regionie centralnym.
3. W spółdzielniach mleczarskich Mazowsza dążono do przyspieszania rotacji zapasów. Istotna tendencja do zwiększania wskaźnika trwania zadłużenia wskazuje dążenie do zwiększenia samofinansowania majątku obrotowego i zmniejszenie zapotrzebowania na kapitał obrotowy przez zarządzających finansami spółdzielni.

Literatura

- Dworniak J.: *Ekonomiczno – finansowe skutki zmian funduszu udziałowego w spółdzielniach mleczarskich*, Wydawnictwo SGGW, Warszawa 2010.
- Helfert E.: *Techniki analizy finansowej*, PWE, Warszawa 2004.
- Łukasik G.: *Analiza finansowa w procesie decyzyjnym współczesnego przedsiębiorstwa*, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach, Katowice 2009.
- Pietrzak M.: *Efektywność finansowa spółdzielni mleczarskich – koncepcja oceny*, Wydawnictwo SGGW, Warszawa 2006.
- Strategia Rozwoju Województwa Mazowieckiego do roku 2020 (aktualizacja)*, Samorząd Województwa Mazowieckiego, Warszawa 2006.
- Wypych M.: *Analiza czynnikowa rentowności i płynności finansowej przedsiębiorstw przemysłowych – ujęcie statystyczne*, Prace Naukowe UE we Wrocławiu nr 98, Wrocław 2010.

mgr Michał Soliwoda

Szkoła Główna Gospodarstwa Wiejskiego w Warszawie

Katedra Ekonomiki i Organizacji Przedsiębiorstw Wydziału Nauk Ekonomicznych

Streszczenie

W opracowaniu przedstawiono kształtowanie się składowych efektywności finansowej spółdzielni mleczarskich w województwie mazowieckim na tle kraju w latach 2004–2009. W spółdzielniach tego regionu utrzymywano wyższe niż średnie w Polsce wskaźniki rentowności skorygowanej (uwzględniającej wpłaty na fundusz udziałowy jako substytut zysku). Ponadto, racjonalnie kształtowano bieżącą, szybką i natychmiastową płynność finansową, a także dążono do przyspieszenia rotacji zapasów, zwiększenia samofinansowania majątku obrotowego oraz zmniejszenie zapotrzebowania na kapitał obrotowy.

**BUSINESS PERFORMANCE OF DAIRY COOPERATIVES
IN MAZOVIAN VOIVODESHIP**

Summary

The paper presents determining components of business performance of dairy cooperatives in Mazovian Voivodeship with reference to the whole country in the years 2004–2009. In Mazovia adjusted profitability was maintained at a higher level, than the average in Poland. All types of financial liquidity were controlled properly. Furthermore, CFOs sought to accelerate inventory turnover, increase self-financing of current assets and reduce the demand for working capital.