

## Potencjał sprzedażowy a sytuacja finansowa przedsiębiorstw rolniczych – czy wielkość kształtuje efektywność?

Serhiy Zabolotnyy\*

**Streszczenie:** Celem artykułu jest rozpoznanie zależności zachodzących między poziomem przychodów ze sprzedaży a sytuacją finansową przedsiębiorstw rolniczych. Badania przeprowadzono w zbiorowości dużych przedsiębiorstw rolniczych w latach 2004–2012. Analizowane przedsiębiorstwa rolnicze charakteryzowały się wysoką dynamiką przychodów ze sprzedaży, a także wysokim poziomem płynności finansowej i rentowności. W ujęciu dochód-ryzyko przychody ze sprzedaży w niskim stopniu różnicowały efektywność działalności przedsiębiorstw rolniczych. We wszystkich wyodrębnionych grupach przedsiębiorstw odnotowano zbliżone wielkości wskaźników płynności finansowej i rentowności.

**Słowa kluczowe:** przedsiębiorstwo rolnicze, przychody ze sprzedaży, sytuacja finansowa

### Wprowadzenie

Rolnictwo jako kluczowy sektor gospodarki narodowej zapewnia bezpieczeństwo żywnościowe kraju i zaspokaja nadrzędne potrzeby społeczeństwa. Działające w tym sektorze podmioty gospodarcze oprócz zadań ekonomicznych pełnią ważną funkcję socjalną gdyż stanowią podstawowe i często jedyne źródło dochodu wielu rodzin wiejskich. W literaturze przedmiotu przedsiębiorstwo rolnicze jest rozumiane jako jednostka gospodarcza wyodrębniona pod względem organizacyjnym, ekonomicznym i prawnym nastawiona na wytwarzanie produktów i usług rolniczych w celu ich sprzedaży (Ziętara 2009, s. 268). W świetle tej definicji przedsiębiorstwo rolnicze różni się od gospodarstwa rolniczego, zadaniem którego jest przede wszystkim utrzymanie określonego poziomu mocy produkcyjnych. Natomiast podstawowym celem działalności przedsiębiorstwa rolniczego jest generowanie zysku, a o jego zdolności do realizacji swoich zadań decyduje nie tylko potencjał wytwórczy, ale i ekonomiczno-finansowy. Tradycyjnie wielkość podmiotu gospodarczego z sektora rolnictwa jest mierzona na podstawie takich kryteriów jak zasoby posiadanej ziemi, kapitału i pracy. Na uwagę zasługuje koncepcja pomiaru siły ekonomicznej gospodarstwa zaproponowana w ramach Polskiego Systemu Zbierania i Wykorzystania Danych Rachunkowych z Gospodarstw Rolnych. Dane pochodzące z tego systemu są analizowane m.in. według

---

\* dr Serhiy Zabolotnyy, Katedra Ekonomiki i Organizacji Przedsiębiorstw, Szkoła Główna Gospodarstwa Wiejskiego w Warszawie, e-mail: serhiy\_zabolotnyy@sggw.pl.

rozmiarów gospodarstw rolniczych mierzonych standardową produkcją będącą średnią z 5 lat wartością produkcji określonej działalności produkcyjnej (roślinnej lub zwierzęcej) uzyskiwaną w ciągu 1 roku z 1 ha lub od 1 zwierzęcia, w przeciętnych dla danego regionu warunkach produkcyjnych (Polski FADN 2016). Niemniej jednak zaproponowana miara nie oddaje w pełni specyfiki przedsiębiorstwa rolniczego, gdyż pomija czynniki o charakterze rynkowym. W celu określenia potencjału ekonomicznego takiego podmiotu gospodarczego należałoby stosować kategorie charakteryzujące jego zdolność do transferowania wartości wytworzonej produkcji w przychody. W związku z powyższym uzasadnione jest przyjęcie kategorii przychodów ze sprzedaży jako kryterium charakteryzującego siłę ekonomiczną przedsiębiorstw rolniczych. W literaturze przedmiotu oprócz przychodów ze sprzedaży do podstawowych czynników kształtujących wartość przedsiębiorstwa zalicza się również takie parametry jak okres i stopa wzrostu sprzedaży oraz marża zysku operacyjnego (Michna 2009, s. 153). Poziom przychodów ze sprzedaży w znacznym stopniu kształtuje sytuację finansową podmiotu gospodarczego, determinując zyskowność przedsiębiorstwa. Należy jednak stwierdzić, że badania przeprowadzone w dużych przedsiębiorstwach rolniczych znajdujących się w fazie przekształcenia nie wykazywały istotnych zależności między poziomem przychodów ze sprzedaży a wskaźnikami rentowności (Czyżewski, Grzelak, Jan-kowiak 1999, s. 257). Z kolei analiza wykonana na próbie gospodarstw rolniczych z województwa lubelskiego, objętych ewidencją w ramach systemu FADN wykazała wzrost rentowności kapitału własnego wraz ze zwiększeniem siły ekonomicznej tych podmiotów (Wasilewski, Gałęcka 2010, s. 239). Przychody ze sprzedaży są także źródłem przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej i zasilając kapitał obrotowy w dużym stopniu wpływają na płynność finansową przedsiębiorstwa. Według przytoczonych badań prowadzonych w zbiorowości gospodarstw rolniczych z województwa lubelskiego przedsiębiorstwa o największej sile ekonomicznej cechowały się najniższym poziomem płynności finansowej. Wskazywało to na wyższe ryzyko kredytowe relatywnie dużych podmiotów gospodarczych z sektora rolnictwa (Wasilewski, Gałęcka 2010, s. 278). Wyniki badań krajowych i zagranicznych autorów świadczą o złożoności powiązań zachodzących między poziomem przychodów ze sprzedaży a efektywnością finansową przedsiębiorstw, mierzoną z jednej strony poziomem zyskowności, a z drugiej – zdolnością do regulowania zobowiązań bieżących.

## **1. Cel i metodyka badań**

Celem opracowania jest przedstawienie zależności między poziomem przychodów ze sprzedaży a sytuacją finansową przedsiębiorstw rolniczych.

W ujęciu teoretycznym zmiana wolumenu przychodów ze sprzedaży może prowadzić do różnych konsekwencji w zakresie sytuacji finansowej przedsiębiorstwa. Z jednej strony, zwiększenie przychodów ze sprzedaży często przyczynia się do ponadprzeciętnego wzrostu zysków i płynności finansowej, na skutek wykorzystania rosnących efektów skali.

Z drugiej strony, wysokie przychody ze sprzedaży świadczą o dużych rozmiarach prowadzonej działalności, co może wiązać się z licznymi trudnościami w zarządzaniu i utrzymaniu odpowiednich relacji kapitałowo-majątkowych. W opracowaniu celowo pominięto wpływ struktury finansowania na kształtowanie płynności finansowej i rentowności, gdyż zamierzeniem autora było przede wszystkim zaprezentowanie wpływu czynników o charakterze operacyjnym na efektywność finansową przedsiębiorstw rolniczych. Poza tym, rolnictwo jest specyficznym sektorem charakteryzującym się wyższą awersją do ryzyka i niższą skłonnością do wykorzystania obcych źródeł finansowania, co znacząco ogranicza wpływ struktury finansowania na sytuację finansową jednostki.

Na potrzeby badań wykorzystano bazę Instytutu Ekonomiki Rolnictwa i Gospodarki Żywnościowej – PIB, zawierającą informacje finansowe spółek Agencji Nieruchomości Rolnych (ANR), przedsiębiorstw które zakupiły ziemię od ANR oraz przedsiębiorstw z dzierżawą ziemi od ANR. Okres badań obejmował lata 2004–2012. W poszczególnych latach badanego okresu liczba analizowanych przedsiębiorstw rolniczych wahała się w przedziale 144–176 jednostek.

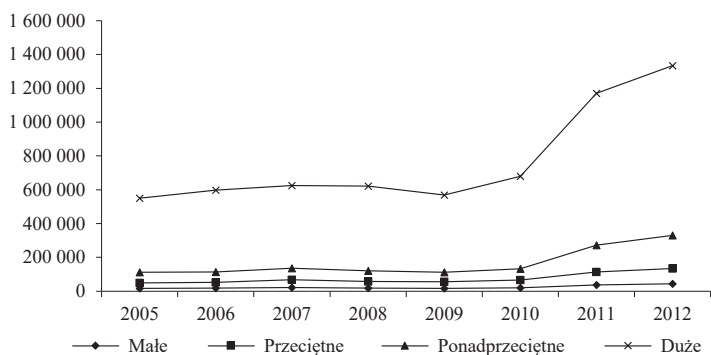
W celu określenia jednorodnych grup badaną zbiorowość przedsiębiorstw rolniczych uszeregowano według wartości przychodów ze sprzedaży i podzielono na cztery grupy metodą kwartyli. Jednostki gospodarcze o wartości przychodów ze sprzedaży poniżej kwartyła pierwszego zaliczono do grupy przedsiębiorstw małych (25% zbiorowości), przedsiębiorstwa o wartości przychodów w przedziale powyżej kwartyła pierwszego i poniżej kwartyła drugiego – do grupy podmiotów przeciętnych (25%), a obiekty, w których wartość przychodów znajdowała się powyżej kwartyła drugiego i poniżej kwartyła trzeciego uznano za grupę jednostek ponadprzeciętnych (25%). Podmioty gospodarcze o wartości przychodów ze sprzedaży powyżej kwartyła trzeciego scharakteryzowano jako przedsiębiorstwa duże (25%). W każdej grupie jednostek obliczono średnie ważone wskaźników płynności finansowej i rentowności.

## 2. Wyniki badań

Na rysunku 1 przedstawiono wartość przychodów ze sprzedaży przedsiębiorstw rolniczych w latach 2005–2012. W badanym okresie zaobserwowano zwiększenie poziomu przychodów ze sprzedaży analizowanych podmiotów z 726,7 mln zł w 2005 roku do 1841,1 mln zł w 2012 roku. Odnotowany znaczący wzrost wartości przychodów ze sprzedaży w latach 2010–2012 wynikał ze zwiększenia potencjału wytwórczego badanych jednostek, m.in. na skutek nasilenia się podaży ziemi ze strony Agencji Nieruchomości Rolnych (Sikorska, Ciodyk, Zagórski, Zadura, Buks 2012, s. 31).

W latach 2005–2012 kształtowanie się przychodów ze sprzedaży w wyodrębnionych grupach podmiotów gospodarczych charakteryzowało się zbliżoną wysoką dynamiką: w grupie przedsiębiorstw dużych ta pozycja wzrosła o 142,8%, a w jednostkach małych – o 166,9%. Było to w znacznym stopniu związane z oddziaływaniem na funkcjonowanie

analizowanych podmiotów czynników o charakterze makroekonomicznym, wynikających przede wszystkim ze zmian uwarunkowań politycznych. W okresie po przystąpieniu do Unii Europejskiej duży wpływ na sytuację finansową przedsiębiorstw rolniczych wywierały mechanizmy finansowania projektów inwestycyjnych i wsparcia bezpośredniego w formie dopłat w ramach Wspólnej Polityki Rolnej. Umożliwiło to osiągnięcie szeregu pozytywnych efektów w zakresie wydajności pracy i produktywności zaangażowanych zasobów. Z kolei ogólna poprawa efektywności świadczyła o lepszym wykorzystaniu potencjału wytwórczego i sprzedażowego przedsiębiorstw rolniczych.



**Rysunek 1.** Wartość przychodów ze sprzedaży w przedsiębiorstwach rolniczych (tys. zł)

Źródło: opracowanie własne.

Należy zaznaczyć, że w badanej zbiorowości występowała znacząca polaryzacja przedsiębiorstw rolniczych pod względem siły ekonomicznej i skali działalności. Wartość przychodów ze sprzedaży w grupie dużych podmiotów rolniczych stanowiła średnio 74,4% przychodów ze sprzedaży wszystkich analizowanych jednostek. W tej grupie przedsiębiorstw poziom przychodów ze sprzedaży, oscylując w granicach 549,4 mln zł – 1334,2 mln zł, był przeciętnie 30-krotnie wyższy niż w grupie przedsiębiorstw małych. Zjawisko polaryzacji było ściśle związane z procesami koncentracji, przejawiającymi się m.in. w spadku liczby gospodarstw i zwiększeniu zasobów ziemi w grupie gospodarstw o dużym obszarze (Zegar 2009, s. 257). Przyczyniło się to do ogólnej poprawy rozmieszczenia zasobów w sektorze rolnictwa i ukształtowania korzystniejszej z punktu widzenia gospodarki struktury agrarnej.

W badanej zbiorowości wskaźniki płynności finansowej osiągały wyższe wielkości, niż zalecane w literaturze przedmiotu (tab. 1). Taka sytuacja wynikała z tego, że przedsiębiorstwo rolnicze jest specyficznym podmiotem gospodarczym, charakteryzującym się dużym zapotrzebowaniem na składniki majątku obrotowego, ze względu na długość cyklu produkcyjnego oraz sezonowość zarówno po stronie popytu jaki i podaży wyrobów (Wasilewski, Wasilewska 2010, s. 55).

**Tabela 1**

Wskaźniki płynności finansowej przedsiębiorstw rolniczych według kryterium przychodów ze sprzedaży

Grupa	Lata	Wskaźnik		
		płynność bieżąca	płynność szybka	płynność natychmiastowa
Małe	2005	2,4	1,3	0,4
	2006	2,0	1,1	0,3
	2007	2,2	1,2	0,4
	2008	3,4	1,8	0,6
	2009	2,3	1,4	0,5
	2010	2,5	1,6	0,9
	2011	4,4	2,8	1,5
	2012	4,3	2,7	1,6
	Średnio	3,0	1,8	0,8
Przeciętne	2005	2,8	1,2	0,4
	2006	3,1	1,5	0,7
	2007	3,6	1,7	0,9
	2008	2,8	1,2	0,6
	2009	2,9	1,2	0,6
	2010	4,6	2,4	1,2
	2011	3,1	1,7	0,8
	2012	3,4	2,0	1,0
	Średnio	3,2	1,6	0,8
Ponadprzeciętne	2005	3,1	1,3	0,4
	2006	3,0	1,4	0,6
	2007	3,9	1,8	0,7
	2008	3,2	1,4	0,5
	2009	2,1	1,0	0,4
	2010	2,9	1,5	0,7
	2011	2,5	1,3	0,6
	2012	3,0	1,6	0,7
	Średnio	2,9	1,4	0,6
Duże	2005	2,5	1,3	0,5
	2006	2,5	1,3	0,3
	2007	2,6	1,3	0,3
	2008	2,5	1,1	0,3
	2009	2,4	1,1	0,4
	2010	4,8	2,8	1,4
	2011	3,7	2,0	0,7
	2012	3,7	1,9	0,7
	Średnio	3,1	1,6	0,6
Ogółem	2005	2,6	1,3	0,5
	2006	2,6	1,3	0,4
	2007	2,8	1,4	0,4
	2008	2,7	1,1	0,3
	2009	2,4	1,1	0,4
	2010	4,3	2,4	1,2
	2011	3,4	1,8	0,7
	2012	3,5	1,8	0,8
<b>Łącznie</b>		<b>3,1</b>	<b>1,6</b>	<b>0,6</b>

Źródło: opracowanie własne.

Do innych czynników korzystnie wpływających na płynność finansową należy zaliczyć niższy stopień wykorzystania obcych źródeł finansowania działalności, głównie z powodu awersji zarządzających do ryzyka kredytowego (Zabolotnyy 2011, s. 180). W badanej zbiorowości średni wskaźnik płynności bieżącej wynosił 3,1, wskaźnik płynności szybkiej 1,6, a wskaźnik płynności natychmiastowej 0,6. Odnotowane znaczące różnice między wskaźnikiem płynności bieżącej i szybkiej świadczyły o dużym znaczeniu zapasów w działalności rolniczej. W tym kontekście jednym z priorytetów działalności operacyjnej przedsiębiorstw rolniczych powinno być dążenie do ukształtowania racjonalnego poziomu zapasów, umożliwiającego ograniczenie skali zamrożenia środków obrotowych oraz zmniejszającego koszty jego finansowania (Zabolotnyy 2013, s. 90).

W badanej zbiorowości odnotowano wzrost poziomu płynności finansowej. W przedsiębiorstwach dużych wskaźnik płynności bieżącej zwiększył się z 2,5 w 2005 roku do 3,7 w 2012 roku, natomiast w grupie jednostek małych zaobserwowano wzrost tego wskaźnika z 2,4 do 4,3 w analogicznym okresie. Poprawa płynności finansowej przedsiębiorstw rolniczych w dużej mierze była związana z otrzymywaniem dopłat bezpośrednich zasilających kapitał obrotowy. O nieefektywnym wykorzystaniu zasobów gotówkowych świadczyło zwiększenie wskaźnika płynności natychmiastowej z 0,4 w 2005 roku do 1,6 w 2012 roku w grupie przedsiębiorstw małych, oraz z 0,5 do 0,8 w tym samym okresie w grupie jednostek dużych. Z punktu widzenia zasady racjonalnego gospodarowania utrzymanie nadmiaru gotówki jest niekorzystne dla podmiotu gospodarczego, gdyż skutkuje powstawaniem kosztów utraconych korzyści i nie przyczynia się do poprawy produktywności przedsiębiorstw. W świetle tych rozważań w odniesieniu do badanej zbiorowości można sformułować wniosek o niewystarczającej efektywności mechanizmu dopłat bezpośrednich, który nie prowadził do właściwego rozdysponowania środków pieniężnych w sektorze rolniczym. Dopłaty bezpośrednie jedynie zwiększały kapitał obrotowy netto i powodowały nadpłynność podmiotów rolniczych. Ponadto taka sytuacja mogła przyczynić się do wzrostu dysproporcji między jednostkami odczuwającymi braki płynności finansowej i podmiotami charakteryzującymi się nadpłynnością finansową, co mogłoby wywołać negatywne tendencje cenowe na konkurencyjnych rynkach produkcji rolniczej. W ujęciu makroekonomicznym występowanie tego zjawiska świadczyłoby o nieefektywnym lokowaniu środków finansowych między sektorami gospodarki.

W badanej zbiorowości nie odnotowano znaczących różnic w poziomie wskaźników płynności finansowej w poszczególnych grupach. W grupie przedsiębiorstw dużych średni wskaźnik płynności bieżącej był o 0,1 wyższy, a wskaźnik płynności szybkiej o 0,2 niższy, niż w grupie przedsiębiorstw małych. Brak zależności między przychodami ze sprzedaży a wskaźnikami płynności świadczył o stosowaniu porównywalnej polityki zarządzania płynnością finansową w wyodrębnionych grupach przedsiębiorstw. Zakładając występowanie korzystnych efektów skali, mogło to przemawiać za stosunkowo wyższym poziomem zadłużenia bieżącego lub większym wykorzystaniem generowanej gotówki w działalności inwestycyjnej podmiotów dużych. Niemniej jednak, rozpoznanie przyczyn tego zjawiska

wymagałoby zbadania poziomu i kierunków wykorzystania przepływów pieniężnych, nakładów inwestycyjnych, a także struktury finansowania w poszczególnych grupach przedsiębiorstw rolniczych.

W badanej zbiorowości średni wskaźnik rentowności kapitału własnego wyniósł 10,1%, rentowności majątku – 7,4%, a rentowności sprzedaży 12,9% (tab. 2).

We wszystkich grupach analizowanych przedsiębiorstw odnotowano porównywalną dynamikę kształtowania wskaźników rentowności działalności, co w ujęciu makroekonomicznym mogło wynikać z określonej struktury cykli koniunkturalnych w sektorze rolnictwa, związanej m.in. z wahaniami popytu na produkcję rolniczą na rynkach globalnych, cenami środków produkcji, a także czynnikami o charakterze politycznym. Najwyższe wskaźniki rentowności kapitału własnego we wszystkich analizowanych grupach przedsiębiorstw występowały w latach 2010–2012. Było to związane ze wzrostem zasobów wytwórczych i przychodów ze sprzedaży badanych jednostek. Natomiast pogorszenie zyskowności działalności w latach 2008–2009 wynikało z niekorzystnej sytuacji makroekonomicznej. Na ogół, w latach 2004–2012 odnotowano poprawę w zakresie rentowności działalności przedsiębiorstw rolniczych, co w znacznym stopniu było uwarunkowane przystąpieniem Polski do UE i uruchomieniem wsparcia finansowego w formie dopłat bezpośrednich i innych programów pomocowych. Największy pozytywny wpływ tych czynników odnotowano w grupie przedsiębiorstw małych i przeciętnych, w których wskaźniki rentowności kapitału własnego wzrosły odpowiednio z 6,6% i 11,9% w 2005 roku do 10,1% i 15,0% w 2012 roku. W analogicznym okresie średni wskaźnik rentowności kapitału własnego w grupie przedsiębiorstw ponadprzeciętnych wzrósł jedynie o 0,8 pkt proc., a w grupie jednostek dużych zmalał o 1,2 pkt proc. Podobną tendencję zaobserwowano w przypadku wskaźników rentowności sprzedaży: w przedsiębiorstwach małych wskaźnik ten zwiększył się z 13,9% w 2005 roku do 28,2% w 2012 roku, a w grupie podmiotów dużych wzrósł jedynie z 9,2% do 11,9% w tym samym okresie. Przyczyną takiej sytuacji mógł być zarówno stosunkowo większy wpływ otrzymywanych dotacji na wyniki finansowe, jak i wyższy poziom efektywności operacyjnej podmiotów małych. Należy zaznaczyć, że w przedsiębiorstwach rolniczych na kształtowanie wskaźników rentowności również mogła oddziaływać forma prawna gospodarowania aktywami trwałymi. Na przykład użytkowanie środków trwałych w postaci leasingu operacyjnego lub dzierżawienie gruntów prawdopodobnie przyczyniało się do zwiększenia zysków z prowadzonej działalności, ale nie miało odzwierciedlenia w wartości wykazywanych w księgach rachunkowych aktywów trwałych, czyli nie wpływało na sumę bilansową wykorzystywaną do liczenia wskaźników finansowych. W związku z tym wskaźniki rentowności aktywów i kapitału własnego mogły być sztucznie zawyżane w przedsiębiorstwach dzierżawców.

W badanej zbiorowości nie odnotowano jednoznacznych zależności w kształtowaniu wskaźników rentowności w poszczególnych grupach. Najwyższe wskaźniki rentowności majątku i kapitału własnego odnotowano w grupie przedsiębiorstw przeciętnych i ponadprzeciętnych. Należy zaznaczyć, że średni wskaźnik rentowności kapitału własnego

**Tabela 2**

Wskaźniki rentowności przedsiębiorstw rolniczych według kryterium przychodów ze sprzedaży

Grupa	Lata	Wskaźnik		
		ROE	ROA	ROS
Małe	2005	6,6	4,4	13,9
	2006	5,0	3,6	14,4
	2007	7,5	5,3	18,5
	2008	3,3	1,9	9,0
	2009	7,4	4,2	21,2
	2010	12,9	9,9	33,6
	2011	13,5	10,1	29,9
	2012	10,1	8,0	28,2
	Średnio	9,0	6,3	23,1
Przeciętne	2005	11,9	8,4	18,4
	2006	9,9	7,1	21,3
	2007	14,8	10,8	25,4
	2008	4,2	3,1	10,3
	2009	5,4	3,6	12,1
	2010	17,4	11,0	28,4
	2011	12,5	8,0	25,1
	2012	15,0	9,7	28,1
	Średnio	11,6	7,9	22,7
Ponadprzeciętne	2005	12,5	7,9	12,9
	2006	14,7	10,3	18,3
	2007	17,8	13,1	24,8
	2008	10,7	7,6	14,7
	2009	10,2	6,4	15,9
	2010	17,4	11,0	28,4
	2011	9,5	6,6	13,8
	2012	13,3	9,4	17,7
	Średnio	13,0	9,0	17,8
Duże	2005	10,3	7,0	9,2
	2006	8,4	5,8	8,0
	2007	12,2	8,5	12,3
	2008	5,0	3,4	5,0
	2009	7,9	5,5	8,7
	2010	9,9	7,8	12,8
	2011	9,5	7,7	12,7
	2012	9,1	7,3	11,9
	Średnio	9,1	6,9	10,6
Ogółem	2005	10,7	7,1	10,5
	2006	9,4	6,6	10,6
	2007	13,3	9,4	15,5
	2008	5,8	4,0	6,9
	2009	8,0	5,4	10,3
	2010	12,1	9,0	16,5
	2011	10,0	7,6	14,2
	2012	10,4	8,0	14,5
	Łącznie		10,1	7,4

Źródło: opracowanie własne.



w grupie przedsiębiorstw małych był jedynie o 0,1 pkt proc. niższy niż w grupie przedsiębiorstw dużych. Zauważono, że przedsiębiorstwa mniejsze osiągały wyższe wskaźniki rentowności sprzedaży, co mogło wynikać zarówno z wyższej efektywności prowadzonej przez te podmioty działalności jak i czynników zewnętrznych, takich jak otrzymywanie dopłat bezpośrednich i dofinansowania w ramach projektów inwestycyjnych. W świetle powyższych wniosków należy stwierdzić, że wraz ze wzrostem rozmiarów działalności nie następowała poprawa rentowności działalności, co podważało tezę o występowaniu rosnących efektów skali w przedsiębiorstwach dużych. Prawdopodobnie zwiększenie przychodów ze sprzedaży w badanych przedsiębiorstwach rolniczych prowadziło do ponadprzeciętnego wzrostu kosztów operacyjnych, powodowało problemy w zarządzaniu, a awersja kierownictwa do ryzyka ograniczała możliwości wykorzystania dźwigni finansowej. Ponadto przyczyną znaczących różnic występujących we wskaźnikach rentowności majątku i rentowności sprzedaży mogło być wykorzystanie aktywów pozabilansowych w działalności operacyjnej. Zakładając, że duże przedsiębiorstwa w większym stopniu korzystały z dzierzawionych składników majątku można stwierdzić, że przy uwzględnieniu tych zasobów przy liczeniu wskaźników finansowych, rentowność majątku takich podmiotów mogłaby być stosunkowo niższa.

W celu statystycznej weryfikacji sformułowanych wniosków przeprowadzono analizę współczynników korelacji liniowej Pearsona dla zmiennej wartości przychodów ze sprzedaży oraz wskaźników płynności finansowej i rentowności (tab. 3).

**Tabela 3**

Korelacja między wartością przychodów ze sprzedaży a wskaźnikami finansowymi przedsiębiorstw rolniczych

Zmienna	Wskaźnik/Współczynnik korelacji			ROE	ROS	ROA
	płynność bieżąca	płynność szybka	płynność natychmiastowa			
Przychody ze sprzedaży	-0,0285	-0,0252	-0,0363	-0,0574	<b>-0,1280</b>	-0,0449
	p = 0,457	p = 0,512	p = 0,343	p = 0,134	<b>p = 0,001</b>	p = 0,241

Źródło: opracowanie własne.

Przeprowadzona analiza wskazuje na brak istotnych związków między badanymi zmiennymi, gdyż obliczone współczynniki nie posiadały cech istotności statystycznej ( $p > 0,05$ ). Jedynie w przypadku wskaźnika rentowności sprzedaży występowała słaba zależność ujemna (-0,1280), co potwierdzało wniosek o niższej efektywności finansowej przedsiębiorstw o większych przychodach ze sprzedaży.

Reasumując należy stwierdzić, że w ujęciu dochód-ryzyko przychody ze sprzedaży w niskim stopniu różnicowały efektywność działalności przedsiębiorstw rolniczych. Oznacza to, że przedsiębiorstwa, które osiągały najwyższe przychody, nie cechowały się wyższymi wskaźnikami płynności finansowej i rentowności. Taka sytuacja mogła być związana

z występowaniem stałych lub malejących efektów skali, na skutek oddziaływania szeregu niekorzystnych czynników o charakterze operacyjnym, organizacyjnym i zarządczym.

### **Uwagi końcowe**

W artykule przedstawiono zależności między wartością przychodów ze sprzedaży a wskaźnikami płynności finansowej i rentowności przedsiębiorstw rolniczych. Na podstawie przeprowadzonych badań sformułowano następujące wnioski:

1. W latach 2005–2012 przedsiębiorstwa rolnicze cechowały się rosnącą dynamiką przychodów ze sprzedaży. Wzrost sprzedaży był związany z ogólną poprawą kondycji finansowej rolnictwa, na skutek oddziaływania mechanizmów finansowania ze środków Unii Europejskiej, lepszej alokacji zasobów oraz wzrostu produktywności w sektorze.
2. Przedsiębiorstwa rolnicze charakteryzowały się wysokim poziomem płynności bieżącej, co wynikało ze specyfiki działalności tych podmiotów oraz sprzyjających warunków makroekonomicznych. Ponadto niższy poziom zadłużenia badanych jednostek, związany z awersją zarządzających do ryzyka kredytowego, mógł również korzystnie wpływać na płynność finansową. Jednocześnie utrzymywanie nadmiernych zasobów gotówkowych wskazywało na stosunkowo niską efektywność operacyjną przedsiębiorstw rolniczych.
3. Rozmiary działalności badanych podmiotów, mierzone wartością przychodów ze sprzedaży w niewielkim stopniu wpływały na zdolność do regulowania zobowiązań bieżących i generowania zysków. We wszystkich wyodrębnionych grupach przedsiębiorstw odnotowano zbliżone wielkości wskaźników płynności finansowej i rentowności. Prawdopodobnie w przedsiębiorstwach dużych nie występowały rosnące efekty skali, co mogło być związane z wpływem wielu czynników o charakterze organizacyjnym, zarządczym i finansowym. Natomiast najwyższe wskaźniki rentowności sprzedaży odnotowano w grupie małych przedsiębiorstw rolniczych. Mogło to być spowodowane większym wpływem dopłat bezpośrednich na kondycję finansową tych podmiotów.

### **Literatura**

- Czyżewski A., Grzelak A., Jankowiak A. (1999). Sytuacja ekonomiczno-finansowa popegeerowskich gospodarstw rolnych w Wielkopolsce i w Polsce. *Ruch Prawniczy, Ekonomiczny i Socjologiczny*, LXI (2), 245–264.
- Polski FADN (2016). System Zbierania i Wykorzystywania Danych Rachunkowych z Gospodarstw Rolnych. Po-brano z: [www.fadn.pl](http://www.fadn.pl).
- Michna A. (2009). Krytyczny przegląd metod wyceny wartości przedsiębiorstw. *Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego. Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia*, 534 (17), 153–159.
- Sikorska A., Ciodyk T., Zagórski T., Zadura A., Buks B. (2012). *Rynek ziemi rolniczej*. Warszawa: Instytut Ekonomiki Rolnictwa i Gospodarki Żywnościowej – PIB.

- Wasilewski M., Galecka A. (2010). Płynność finansowa gospodarstw rolniczych położonych w województwie lubelskim. *Zeszyty Naukowe SGGW w Warszawie. Ekonomika i Organizacja Gospodarki Żywnościowej*, 82, 267–279.
- Wasilewski M., Galecka A. (2010). Rentowność kapitału własnego gospodarstw rolniczych w zależności od bieżącej płynności finansowej. *Zeszyty Naukowe SGGW. Ekonomika i Organizacja Gospodarki Żywnościowej*, 81, 231–240.
- Wasilewski M., Wasilewska A. (2008). Wyposażenie i efektywność wykorzystania rzeczowych aktywów trwałych w przedsiębiorstwach rolniczych. *Zeszyty Naukowe SGGW w Warszawie. Ekonomika i Organizacja Gospodarki Żywnościowej*, 66, 49–62.
- Wędzki D. (2003). *Strategie płynności finansowej przedsiębiorstwa*. Kraków: Oficyna Ekonomiczna.
- Zabolotny S. (2013). Możliwości poprawy polityki zarządzania kapitałem obrotowym spółek giełdowych z sektora agrobiznesu w opiniach zarządzających. *Zeszyty Naukowe SGGW w Warszawie. Ekonomika i Organizacja Gospodarki Żywnościowej*, 104, 81–91.
- Zabolotny S. (2011). Pomiar wpływu strategii płynności finansowej na efektywność spółek giełdowych z sektora agrobiznesu. *Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego. Finanse. Rynki Finansowe. Ubezpieczenia*, 639 (37), 171–181.
- Zegar J.S. (2009). Kwestia koncentracji ziemi w polskim rolnictwie indywidualnym. *Roczniki Nauk Rolniczych Seria G*, 96 (4), 256–266.
- Ziętara W., Kosiorek M., Tchorzewska E., Kondraszuk T. (1994). *Rachunek ekonomiczny i analiza finansowa w przedsiębiorstwie rolniczym*. Brwinów: Wydawnictwo CDiER.
- Ziętara W. (2009). Miary wielkość gospodarstw i przedsiębiorstw rolniczych. *Roczniki Nauk Rolniczych Seria G*, 96 (4), 267–276.

#### SALES POTENTIAL AND THE FINANCIAL SITUATION OF AGRICULTURAL ENTERPRISES – WHETHER THE SIZE OF SHAPING EFFICIENCY

**Abstract:** The goal of the research is to determine the relations between revenue and financial situation of agricultural companies. The research was conducted on the sample of large agricultural companies in 2004–2012. Agricultural companies were characterized by a substantial growth of revenue in the analyzed period as well as by high values of profitability and liquidity ratios. According to risk-return principle the revenue did not differentiate the efficiency of agricultural companies. In all the groups of agricultural companies profitability and liquidity ratios were on a similar level.

**Keywords:** agricultural company, revenue, financial situation

#### Cytowanie

- Zabolotny S. (2016). Potencjał sprzedażowy a sytuacja finansowa przedsiębiorstw rolniczych – czy wielkość kształtuje efektywność? *Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia*, 4 (82/1), 287–297. DOI: 10.18276/frfu.2016.4.82/1-24.

