

KONDYCJA FINANSOWA SPÓŁEK HODOWLANYCH AGENCJI NIERUCHOMOŚCI ROLNYCH

Emilia Grzegorzewska

Kolegium Zarządzania i Finansów Szkoły Głównej Handlowej w Warszawie
Dziekan Kolegium: prof. dr hab. Janusz Ostaszewski

Słowa kluczowe: analiza finansowa, analiza wskaźnikowa, kondycja ekonomiczno-finansowa spółek hodowlanych

Key words: financial analysis, ratio analysis, economic and financial condition of breeding companies

S y n o p s i s. Zaprezentowano ocenę sytuacji finansowej trzech grup strategicznych spółek hodowlanych Agencji Nieruchomości Rolnych (spółek hodowli roślin, spółek hodowli zwierząt oraz spółek hodowli koni). Wskazano podobieństwa i różnice występujące między wyznaczonymi grupami w obszarze płynności, rentowności, sprawności działania oraz zadłużenia.

WSTĘP

Rozwój gospodarki rynkowej i związana z nią globalizacja działalności gospodarczej powodują wzrost zapotrzebowania na informacje ekonomiczne o działalności przedsiębiorstw [Nowak 2008]. Wzrost konkurencji, który w szczególności nasilił się po wejściu Polski w struktury europejskie, w jeszcze większym stopniu unaoczniał potrzebę dokładnej oceny sytuacji finansowej podmiotów gospodarczych. Dotyczy to również sektora rolniczego, który co prawda uzyskuje nowe źródła finansowania w formie dopłat i możliwości ekspansji na europejski rynek rolny, ale jednocześnie musi zmierzyć się z atrakcyjną pod względem cenowym i jakościowym ofertą producentów rolnych z zagranicy.

W rolnictwie strategiczną rolę odgrywają spółki hodowli roślin i zwierząt, nad którymi nadzór właścicielski sprawuje Agencja Nieruchomości Rolnych. Podstawowym celem działalności tych przedsiębiorstw rolniczych jest bowiem prowadzenie hodowli twórczej i zachowawczej roślin uprawnych oraz hodowli zwierząt gospodarskich, właściwa realizacja programów hodowlanych oraz kreowanie postępu biologicznego dla jak najpełniejszego zaspokojenia potrzeb polskiego rolnictwa [Informacja o stanie hodowli... 2008]. Z tego względu zmiany efektywności gospodarowania strategicznych spółek hodowlanych ANR i innych gospodarstw wielkoobszarowych coraz częściej są poddawane analizie.

W ostatnim okresie badania nad efektywnością gospodarowania i kondycją finansową tego typu przedsiębiorstw przeprowadzili m. in. Grontkowska [2004], Helta i Świtłyk [2008], Runowski [2008]. Grontkowska dokonała weryfikacji czynników produkcji i wyni-

ków finansowych przedsiębiorstw wielkoobszarowych znajdujących się na Liście 300 w latach 1995-2002. Autorka przedstawiła tendencje zmian w wydajności pracy, produktywności ziemi i rentowności działalności przedsiębiorstw rolniczych podzielonych według kryterium grup obszarowych. Z kolei Helta i Świtłyk zaprezentowali wyniki badań nad efektywnością gospodarowania spółek hodowli roślin i zwierząt ANR w latach 1994-2006. Autorzy posłużyli się metodą DEA, która oparta jest na programowaniu liniowym i służy do pomiaru relatywnej efektywności obiektów, w której przez występowanie wielokrotnych nakładów i wielokrotnych efektów pomiar efektywności jest utrudniony [Helta, Świtłyk 2008]. W opracowaniu przyjęto, że efektem są przychody ze sprzedaży oraz dotacje, a do nakładów zaliczono powierzchnię użytków rolnych, wartość majątku trwałego, koszt pracy oraz koszt zużycia materiałów i energii. Natomiast badania z obszaru dynamiki i struktury poszczególnych składników majątkowych i kapitałowych spółek hodowli roślin i zwierząt prowadził Runowski, który analizował zmiany w czasie przeciętnych wartości przypadających na jedno przedsiębiorstwo. Materiał źródłowy stanowiły wtórne dane ze sprawozdań finansowych spółek hodowlanych za lata 1997-2007. Dla zrealizowania celu badań posłużono się metodą statystyki opisowej, metodą korelacji oraz metodą analizy poziomej i pionowej bilansu. Uzyskane wyniki analizy mogą stanowić punkt odniesienia przy dokonywaniu analizy poszczególnych przedsiębiorstw, w stosunku do których ANR sprawuje nadzór właścicielski.

Jednym z podstawowych narzędzi służących badaniu zmian zachodzących w działalności produkcyjnej i finansowej firm jest pogłębiona analiza wskaźnikowa będąca uzupełnieniem poziomej i pionowej analizy bilansu oraz rachunku zysków i strat. Umożliwia ona kompleksową ocenę poszczególnych obszarów działalności przedsiębiorstwa i nierzadko stanowi podstawę do podjęcia nowych, ważnych decyzji dotyczących jego przyszłości rynkowej. Analiza wskaźnikowa obejmuje badanie czterech podstawowych grup relacji finansowych: płynności, rentowności, sprawności działania oraz zadłużenia. Coraz częściej w jej ramach określa się poziom zatrudnienia, kosztów, czy też wybranych wskaźników produkcyjnych. W ostatnich latach analiza ta nierzadko zawierała weryfikację opłacalności lokowania kapitału w danym przedsiębiorstwie.

Podstawową zaletą analizy wskaźnikowej jest wszechstronne podejście do oceny przeszłej i obecnej sytuacji finansowej przedsiębiorstw i tendencji jej zmian w dłuższym okresie czasu. Jakkolwiek jest ona użytecznym narzędziem badania kondycji ekonomicznej przedsiębiorstwa i identyfikacji symptomów potencjalnego zagrożenia finansowego, to warto mieć świadomość ograniczeń tej metody. Przede wszystkim należy zaznaczyć, że w literaturze przedmiotu istnieje zróżnicowanie poglądów na temat wartości krytycznych poszczególnych wskaźników finansowych. Z tego względu osoby dokonujące syntetycznej oceny kondycji ekonomicznej przedsiębiorstwa powinny posiadać dogłębną wiedzę z zakresu rachunkowości i analizy finansowej oraz mieć odpowiednie doświadczenie i wysokie kwalifikacje zawodowe, aby prawidłowo interpretować uzyskane wyniki. Nierzadko można spotkać się z zarzutem, że metoda ta nie uwzględnia pozafinansowych aspektów działalności przedsiębiorstwa (tj. kompetencji kadry menedżerskiej, pozycji konkurencyjnej na rynku, wartości kapitału intelektualnego), które istotnie wpływają na osiągnięte wyniki finansowe. Jednak mimo mankamentów analizy wskaźnikowej nie rezygnuje się ani w teorii, ani w praktyce z szerokiego jej zastosowania [Siemińska 2002].

CEL I METODY BADAŃ

Problematyka oceny kondycji ekonomiczno-finansowej przedsiębiorstw jest nadal aktualna. Od kilkunastu lat powstają w Polsce modele służące badaniu zagrożenia finansowego przedsiębiorstw. Nadal jednak analiza wskaźnikowa stanowi punkt wyjścia do pogłębionych badań kondycji ekonomicznej firm. Stąd celem opracowania jest diagnoza sytuacji finansowej strategicznych spółek hodowli roślin i zwierząt Agencji Nieruchomości Rolniczych.

Badaniami objęto 51 spółek hodowlanych Agencji Nieruchomości Rolnych (ANR), które w latach 1996-2007 prowadziły hodowlę twórczą i zachowawczą roślin i zwierząt. Jest to okres umożliwiający długookresową ocenę kondycji finansowej badanych podmiotów. Materiał źródłowy do badań zebrano na podstawie sprawozdań finansowych analizowanych spółek oraz sprawozdań zarządów. Dla zachowania porównywalności badań w poszczególnych latach z analizy celowo wyłączono te przedsiębiorstwa rolne, które powstały po 1996 roku lub zakończyły swoją działalność gospodarczą przed 2007 rokiem. Ze względu na podstawowe kierunki działalności i charakter wykonywanych prac hodowlach dokonano podziału przedsiębiorstw na trzy grupy:

- I – SHR: spółki hodowli roślin (16 przedsiębiorstw),
- II – SHZ: spółki hodowli zwierząt (16 przedsiębiorstw),
- III – SHK: spółki hodowli koni (19 przedsiębiorstw).

W opracowaniu posłużono się metodą analizy wskaźnikowej opartą na czterech podstawowych grupach relacji finansowych, a mianowicie: wskaźnikach płynności, rentowności, sprawności działania oraz zadłużenia. Analizowano przeciętne poziomy wskaźników występujące w poszczególnych grupach spółek hodowlanych ANR, tzn. ich wartości przypadające na jedno przedsiębiorstwo. Wskazano różnice i podobieństwa w kształtowaniu się poziomu miar oceny ekonomiczno-finansowej występujące w wyodrębnionych grupach strategicznych spółek hodowlanych Agencji Nieruchomości Rolnych.

WYNIKI BADAŃ

Weryfikacja płynności finansowej przedsiębiorstwa pozwala określić jego zdolność do terminowego regulowania zobowiązań krótkoterminowych za pomocą poszczególnych składników aktywów obrotowych. Wskaźnik płynności bieżącej będący relacją wartości wszystkich aktywów obrotowych i zobowiązań krótkoterminowych zgodnie z dostępną literaturą powinien kształtować się na poziomie 1,2-2 [Kowalczyk 1999, Siemińska 2003, Wasilewski 2006, Bień 2008]. W spółkach hodowlanych ANR w całym analizowanym okresie kształtował się on powyżej sugerowanych w literaturze wartości. Jak wynika z tabeli 2 największy wzrost płynności bieżącej odnotowały przedsiębiorstwa o profilu roślinnym (z 2,23 do 3,88), natomiast w spółkach hodowli koni nastąpił niewielki spadek z 2,82 do 2,69. Wzrost wskaźnika płynności bieżącej w spółkach hodowli roślin i zwierząt wynikał przede wszystkim ze zwiększenia poziomu należności i środków pieniężnych, którym towarzyszył znacznie mniejszy wzrost wartości zobowiązań krótkoterminowych. Natomiast w przypadku trzeciej grupy przedsiębiorstw (SHK) zwiększenie wartości aktywów obrotowych nie było tak znaczne. We wszystkich grupach spółek hodowlanych stwierdzono znaczny wzrost wskaźnika płynności bieżącej od 2004 roku, który wynikał z uzyskanych dopłat bezpośrednich (środków pieniężnych) pochodzących z Unii Europejskiej. Analiza wskaźnika płynności bieżącej poka-

zuje, że sytuacja finansowa badanych przedsiębiorstw powinna być korzystna właściwie w całym analizowanym okresie. Spółki hodowlane charakteryzowały się bardzo dobrą kondycją ekonomiczną po 2004 roku, kiedy to omawiany wskaźnik był bliski 3. Natomiast w przedsiębiorstwach, dla których wskaźnik ten oscylował wokół 2, sytuacja finansowa nie była korzystna. Przedsiębiorstwa rolnicze z uwagi na specyfikę działalności utrzymują wysokie stany zapasów produktów gotowych na koniec roku, które zazwyczaj są trudne do szybkiego upłynienia przy zachowaniu ich rzeczywistej wartości. W analizowanych grupach spółek udział zapasów w aktywach obrotowych stanowił od 50% do nawet 80%.

Tabela 1. Wskaźniki płynności w spółkach hodowlanych ANR

Rodzaj spółek	Wielkości wskaźnika w roku											
	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Wskaźnik płynności bieżącej												
SHR	2,23	2,13	1,89	1,80	2,20	2,39	2,65	2,61	3,44	3,74	3,72	3,88
SHZ	2,80	2,74	2,28	1,84	2,16	2,01	2,02	1,94	2,69	3,05	3,11	3,51
SHK	2,82	2,13	1,91	1,46	1,72	1,56	1,79	1,57	2,70	2,65	2,61	2,69
Wskaźnik płynności szybkiej												
SHR	0,66	0,63	0,61	0,63	0,74	0,95	1,19	1,25	1,69	1,93	1,99	2,04
SHZ	0,56	0,58	0,54	0,42	0,55	0,55	0,64	0,66	1,24	1,52	1,64	1,83
SHK	0,65	0,52	0,53	0,52	0,61	0,53	0,62	0,49	1,43	1,37	1,34	1,36
Wskaźnik wysokiej płynności												
SHR	0,30	0,30	0,19	0,21	0,28	0,44	,56	0,61	0,97	1,13	1,05	1,03
SHZ	0,17	0,20	0,21	0,16	0,23	0,24	0,30	0,35	0,50	0,60	0,77	0,77
SHK	0,35	0,25	0,28	0,33	0,41	0,30	0,35	0,25	0,80	0,61	0,53	0,62

Źródło: opracowanie własne.

Wskaźnik wysokiej płynności informuje o potencjalnej zdolności przedsiębiorstwa do regulowania zobowiązań bieżących przy pomocy aktywów obrotowych z wyłączeniem zapasów. W analizowanym okresie wskaźnik ten był najwyższy w grupie spółek o profilu roślinnym i od 2002 roku przekraczał zalecany w literaturze poziom, który ma być bliski 1,0 [Kowalczyk 1999, Siemińska 2003, Wasilewski 2006]. Najniższe wartości wskaźnika płynności szybkiej odnotowano w spółkach hodowli zwierząt, które w latach 1996-2003 oscylowały wokół 0,5-0,6, co oznacza, że upłynnione należności krótkoterminowe i środki pieniężne wystarczyłyby na pokrycie połowy wartości zobowiązań bieżących. Od 2004 roku, podobnie jak w przypadku wskaźnika płynności bieżącej, wszystkie grupy spółek charakteryzowały się wyższym poziomem wskaźnika płynności szybkiej.

Bardziej wiarygodną miarą płynności finansowej przedsiębiorstw jest wskaźnik wysokiej płynności, będący relacją najbardziej płynnego składnika aktywów obrotowych – środków pieniężnych i zobowiązań bieżących. W literaturze pojawiają się różne poglądy na temat odpowiedniego jego poziomu. Niektórzy uważają, że wskaźnik wysokiej płynności powinien oscylować wokół 0,1-0,2 [Jerzewska 2006], inni opowiadają się za wyższym jego poziomem 0,2-0,5 [Wasilewski 2006]. W latach 1996-2000 najwyższą zdolnością do spłaty zobowiązań krótkoterminowych środkami pieniężnymi charakteryzowały się spółki hodowli koni, a to głównie za sprawą znacznie mniejszego poziomu zadłużenia bieżącego, które średnio na przedsiębiorstwo było ponad dwukrotnie niższe niż w przypadku spółek o profilu roślinnym. Od 2000 roku przedsiębiorstwa hodowli roślin notowały wyraźną poprawę wskaźnika wysokiej płynności. Przyczyną tego był wzrost poziomu środków pienięż-

nych przeciętnie od 13% do nawet 50%, któremu towarzyszył spadek zobowiązań krótkoterminowych zawierający się w przedziale 3-13%.

Od 2004 roku wskaźniki znacznie się poprawiły we wszystkich trzech grupach i były wyższe od zalecanych w literaturze. Jednak nie oznacza to, że badane spółki hodowlane ANR charakteryzowały się nadpłynnością finansową, bowiem wówczas ich sytuacja była korzystna. Wynika z tego, że utrzymywanie sugerowanych w literaturze poziomów wskaźników finansowych mogłoby okazać się niewystarczające dla zachowania płynności spółek hodowli roślin i zwierząt.

Kolejny obszar analizy wskaźnikowej stanowi ocena rentowności sprzedaży, majątku i kapitału własnego (tab. 2). W całym analizowanym okresie średnio spółki hodowli roślin i hodowli koni ponosiły stratę ze sprzedaży. Jedynie w przypadku przedsiębiorstw o profilu zwierzęcym w niektórych latach zanotowano niewielką zyskowość sprzedaży, która została obliczona jako stosunek zysku – straty ze sprzedaży i przychodów ze sprzedaży. Oznacza to, że podstawowa działalność operacyjna spółek hodowlanych ANR nie pozwoliła wygenerować im zysków ze sprzedaży. Znaczne pozostałe przychody operacyjne (w głównej mierze dotacje) spowodowały, że badane przedsiębiorstwa odnotowały zyskowość na działalności operacyjnej będącą relacją zysku/straty na działalności operacyjnej oraz przychodów ze sprzedaży. Spółki hodowli koni charakteryzowały się ujemnymi wskaźnikami działalności operacyjnej w latach 1997-1999, a wynikało to przede wszystkim ze słabej koniunktury w sektorze rolniczym. Natomiast lata 2004-2007 przyniosły wzrost zyskowości

Tabela 2. Wybrane wskaźniki rentowności w spółkach hodowlanych ANR

Rodzaj spółek	Wielkości wskaźnika w roku [%]											
	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Wskaźnik rentowności sprzedaży												
SHR	-8,41	-13,45	-14,23	-11,96	-8,63	-11,14	-7,61	-7,44	-2,89	-1,90	-4,97	-6,05
SHZ	4,12	-1,45	-1,16	-4,99	1,42	2,22	-3,79	-6,32	0,10	0,03	-3,44	0,62
SHK	-2,03	-8,00	-10,54	-11,69	-5,13	-8,13	-7,89	-11,97	-10,31	-11,14	-13,97	-6,58
Wskaźnik rentowności operacyjnej												
SHR	7,84	5,18	2,71	2,38	4,37	1,67	2,59	5,20	7,04	6,50	5,12	7,07
SHZ	6,66	2,44	1,92	-0,69	4,95	5,88	2,44	2,37	10,55	9,91	8,18	11,68
SHK	4,47	-0,06	-0,80	-3,85	1,95	0,13	1,59	-0,24	7,48	4,78	5,00	8,33
Wskaźnik rentowności netto												
SHR	6,05	3,47	0,39	1,39	3,67	0,70	1,43	2,30	6,88	5,75	4,53	6,32
SHZ	5,55	1,59	0,90	-1,85	3,90	5,26	1,98	1,55	10,46	9,77	8,06	12,02
SHK	3,92	-0,98	-2,92	-5,61	1,92	-0,34	0,59	-1,64	6,29	4,55	2,92	5,29
Wskaźnik rentowności majątku												
SHR	5,05	2,91	0,34	1,14	3,19	0,59	1,18	1,78	5,54	4,21	3,14	4,33
SHZ	4,61	1,19	0,66	-1,33	3,00	4,00	1,34	0,92	6,96	5,99	4,51	6,80
SHK	2,62	-0,66	-1,90	-3,44	1,24	-0,20	0,31	-0,82	3,06	2,14	1,31	2,62
Wskaźnik rentowności kapitału własnego												
SHR	6,78	3,91	0,48	1,64	4,36	0,80	1,56	2,37	6,95	5,19	3,87	5,27
SHZ	5,55	1,49	0,85	-1,75	4,00	5,23	1,73	1,20	8,56	7,17	5,51	8,16
SHK	3,27	-0,87	-2,62	-5,19	1,90	-0,32	0,45	-1,20	3,97	2,71	1,71	3,38

Źródło: opracowanie własne.

operacyjnej i zyskowności netto we wszystkich grupach przedsiębiorstw. Duże znaczenie dla tej sytuacji miało wejście Polski w struktury europejskie, a co za tym idzie nowe możliwości zbytu i uzyskane dopłaty bezpośrednie, które w sposób istotny zasiliły spółki hodowlane ANR i inne przedsiębiorstwa z sektora rolniczego.

Podobne tendencje stwierdzono w przypadku rentowności majątku i kapitału własnego, które stanowią relację wyniku finansowego netto i odpowiednio aktywów oraz kapitału własnego. W 2004 roku odnotowano wyraźny wzrost zyskowności aktywów, który w poszczególnych grupach spółek hodowlanych wyniósł: SHR – 5,54%, SHZ – 6,96%, SHK – 3,06%. W tym roku zwiększyła się również rentowność kapitału własnego (odpowiednio o 6,95, 8,56 i 3,97%). Zmiany te wynikały przede wszystkim z kilkukrotnego zwiększenia wyniku finansowego netto w poszczególnych grupach, któremu towarzyszył jedynie kilkunastoprocentowy wzrost aktywów ogółem i kapitału własnego. Jak wcześniej wspomniano był to pierwszy rok przystąpienia Polski do Unii Europejskiej, co stworzyło producentom rolnym korzystną sytuację na europejskim rynku rolnym. W 2005 roku we wszystkich grupach spółek ANR ponownie stwierdzono niższy poziom rentowności kapitału własnego. Ze względu na ograniczony dostęp kredytów preferencyjnych¹ przedsiębiorstwa były zmuszone zwiększyć zaangażowanie środków własnych w finansowanie działalności produkcyjnej i inwestycyjnej.

Kolejnym obszarem wskaźnikowej oceny gospodarki finansowej przedsiębiorstw jest badanie sprawności zarządzania poszczególnymi kategoriami finansowymi. Jak wynika z tabeli 3 we wszystkich badanych grupach spółek hodowlanych ANR nastąpił znaczny spadek wskaźnika produktywności aktywów trwałych, który został obliczony jako stosunek przychodów ze sprzedaży i majątku trwałego. W latach 1996-2007 najwyższy jego poziom odnotowano w przedsiębiorstwach o profilu roślinnym, ale nawet w tej grupie nastąpił spadek (o około 10 pp.). W spółkach hodowli zwierząt i koni wskaźnik produktywności majątku trwałego pogorszył się średnio o ponad 30 pp. Oznacza to, że z reguły dynamika poziomu środków trwałych była większa niż dynamika przychodów ze sprzedaży. Inwestycje przedsiębiorstw w środki trwałe polegały przede wszystkim na modernizacji zamortyzowanego parku maszynowego i budowie nowych pomieszczeń inwentarskich i magazynów zbożowych. W latach 1996-2007 w poszczególnych grupach spółek nastąpił wzrost wartości majątku trwałego odpowiednio o 110% w SHR, 150% w SHZ, 160% w SHK. Jednocześnie przedsiębiorstwa odnotowały wzrost przychodów ze sprzedaży odpowiednio o 80, 60 i 80%. Wynika z tego, że przychody przedsiębiorstw nie odzwierciedlały w pełni poczynionych inwestycji w majątek trwały.

Wskaźnik rotacji zapasów w dniach informujący o średnim czasie zamrożenia gotówki w zapasach wyraźnie zmniejszył się w przedsiębiorstwach o profilu roślinnym (ze 162 do 139 dni) i w spółkach hodowli koni (ze 160 do 140 dni). Natomiast niewielkie zmiany w poziomie wskaźnika rotacji zapasów stwierdzono w przypadku spółek zwierzęcych (127 dni w 2007 roku). Oznacza to, że przeciętnie w przedsiębiorstwach hodowlanych ANR zapasy były wymieniane 2-3 razy w roku, a wynika to w głównej mierze z naturalnego utrzymywania wysokiego stanu zapasów w sektorze rolniczym.

¹ W 2004 r. po raz ostatni przyznawano preferencyjne kredyty na zakup rzeczowych środków do produkcji rolnej. Przedsiębiorstwa rolnicze po wejściu do UE miały jedynie możliwość prolongować o jeden rok spłatę wcześniej zaciągniętych kredytów z dofinansowaniem ARiMR lub, w wyjątkowych sytuacjach mogły skorzystać z tzw. kredytu kłeskowego [Kulawik 2008].

W analizie sprawności działania spółek hodowlanych ANR zauważyć można wyraźne pogorszenie wskaźnika rotacji należności w dniach, który informuje o przeciętnym czasie spływu należności. Na koniec badanego okresu we wszystkich grupach przedsiębiorstw kształtował się on na poziomie 77-80 dni. Oznacza to, że w 2007 roku przeciętnie 2,5 miesiąca gotówka była zamrożona w należnościach, podczas gdy w 1996 roku okres ten był w przypadku spółek o profilu roślinnym prawie dwukrotnie, a w pozostałych grupach nawet trzykrotnie krótszy. Przyczyną tej sytuacji mogła być z jednej strony bardziej liberalna polityka kredytowania dostawców wynikająca z wykorzystywania przez nich swojej przewagi rynkowej, z drugiej zaś nieterminowe regulowanie zobowiązań handlowych przez kontrahentów. Wskaźnik rotacji zobowiązań krótkoterminowych ulegał zmianom w analizowanym okresie. O ile w przypadku spółek hodowli zwierząt i koni jego poziom zwiększył się odpowiednio o 19 i 27 dni, to w przedsiębiorstwach roślinnych zmalał o 19 dni. Niekorzystna sytuacja finansowa przedsiębiorstw zachodzi wtedy, gdy wskaźnik rotacji należności krótkoterminowych w dniach jest wyższy niż wskaźnik zobowiązań krótkoterminowych w dniach. Taka zależność miała miejsce w 2007 roku w grupach spółek o profilu roślinnym i zwierzęcym. Natomiast w przedsiębiorstwach zajmujących się hodowlą koni w całym analizowanym czasie okres regulowania zobowiązań krótkoterminowych wobec wierzycieli był dłuższy niż okres spłaty należności krótkoterminowych przez dłużników.

Tabela 3. Wybrane wskaźniki sprawności działania w spółkach hodowlanych ANR

Rodzaj spółek	Wielkości wskaźnika w roku [%]											
	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Wskaźnik produktywności aktywów trwałych [%]												
SHR	113,4	111,6	121,4	119,4	122,6	126,2	128,6	120,7	128,3	122,3	107,0	104,3
SHZ	106,8	100,1	101,4	97,4	104,4	105,9	88,7	77,3	85,1	79,7	74,4	72,7
SHK	83,2	86,4	83,5	80,7	83,8	74,9	67,4	59,4	58,8	55,7	52,0	57,9
Wskaźnik rotacji należności krótkoterminowych [dni]												
SHR	37,0	34,6	45,0	52,9	46,7	49,41	59,2	62,3	57,9	62,7	73,1	76,5
SHZ	22,4	24,9	24,5	24,3	26,1	26,8	33,5	32,7	61,9	71,0	75,5	79,9
SHK	21,7	24,9	25,8	28,2	25,10	33,4	37,7	36,3	74,1	87,5	95,1	77,3
Wskaźnik rotacji zapasów [dni]												
SHR	161,2	154,1	138,0	144,1	148,1	142,5	137,6	133,2	140,4	142,2	135,8	138,2
SHZ	127,3	140,8	131,5	130,3	128,7	127,3	137,1	133,6	120,1	118,8	127,0	126,6
SHK	159,5	150,2	144,2	137,1	136,1	152,7	160,9	165,9	150,3	149,1	150,7	139,0
Wskaźnik rotacji zobowiązań krótkoterminowych [dni]												
SHR	89,5	87,7	92,6	108,8	89,1	85,1	83,8	89,6	74,1	74,0	73,0	70,4
SHZ	53,9	60,8	72,3	85,7	77,5	86,9	91,4	98,0	79,5	74,5	82,5	72,7
SHK	66,6	83,2	92,6	128,8	113,6	129,0	123,3	132,1	102,9	98,9	102,2	93,8

Źródło: opracowanie własne.

Ważnych informacji na temat sytuacji finansowej spółek hodowlanych ANR dostarczają dane zamieszczone w tabeli 4. W latach 1996-1999 wszystkie grupy przedsiębiorstw odnotowały wzrost poziomu zadłużenia ogółem, które stanowi relację zobowiązań długo- i krótkoterminowych oraz pasywów ogółem. Kolejne lata przyniosły jednak spadek tego wskaźnika, który na koniec badanego okresu kształtował się na zbliżonym poziomie we wszystkich grupach spółek: SHR – 14,40%, SHZ – 15,25%, SHK – 11,41%. Większa dynamika

ka wzrostu kapitału własnego, w szczególności kapitału zapasowego niwelowała nieznaczne zwiększenie poziomu zobowiązań krótko- i długoterminowych i sprawiała, że podstawowym źródłem finansowania działalności były środki własne. Podobna sytuacja miała miejsce w przypadku wskaźnika zadłużenia bieżącego (będącego relacją zobowiązań krótkoterminowych i pasywów ogółem), który w 1999 roku osiągnął najwyższy poziom, a następnie sukcesywnie się zmniejszał. Pierwsze miejsce pod względem zadłużenia krótkoterminowego w całym analizowanym okresie zajmowała grupa spółek hodowli koni. Przedsiębiorstwa te charakteryzowały się najniższym poziomem zobowiązań bieżących, któremu towarzyszyła najniższa wartość majątku, ale relacja tych dwóch pozycji dawała najwyższe względne zadłużenie krótkoterminowe. Warto podkreślić, że w całym analizowanym okresie spółki hodowlane ANR nie przekroczyły krytycznej wartości zadłużenia (50%), co więcej nie przekroczyło ono nawet 30% majątku obrotowego. Oznacza to, że przedsiębiorstwa utrzymywały bezpieczny poziom zobowiązań, z tym, że większą część ich zadłużenia stanowiły zobowiązania krótkoterminowe. Ich udział w pasywach spółek kształtował się na poziomie 12-20%, podczas gdy zadłużenie długoterminowe stanowiło jedynie kilka procent w sumie bilansowej.

Wskaźnik pokrycia odsetek zyskiem w całym analizowanym okresie kształtował się korzystnie w grupie spółek hodowli roślin oraz zwierząt. Po raz kolejny przełom nastąpił w 2004 roku, kiedy to w przedsiębiorstwach o profilu zwierzęcym odnotowano wyraźny wzrost tego wskaźnika z 1,97 do 20,06. Przyczyną tej sytuacji był ponad 8-krotny wzrost wyniku finansowego netto (ze 154 do 1342 tys. zł), na który duży wpływ miały dotacje bezpośrednie uzyskane z funduszy europejskich. Natomiast w trzeciej grupie spółek w niektórych okresach nie udało się osiągnąć dodatniego wskaźnika pokrycia odsetek zyskiem, a to za sprawą ponoszonej straty netto w latach 1996-1999, 2002 oraz 2007.

Tabela 4. Wybrane wskaźniki zadłużenia w spółkach hodowlanych ANR

Rodzaj spółek	Wielkości wskaźnika w roku											
	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Wskaźnik zadłużenia ogółem [%]												
SHR	23,22	23,17	25,94	26,42	22,51	21,47	20,63	21,20	16,79	15,83	15,81	14,40
SHZ	16,76	19,58	19,94	21,07	21,65	20,76	20,12	20,72	16,80	14,79	16,74	15,25
SHK	11,37	14,95	16,45	22,00	19,01	20,49	17,37	17,84	12,54	11,99	11,66	11,41
Wskaźnik zadłużenia bieżącego [%]												
SHR	18,61	18,81	21,28	23,27	19,45	18,70	17,63	17,50	14,25	13,18	12,33	11,66
SHZ	11,37	11,98	14,21	16,86	15,30	16,81	16,20	15,49	12,74	11,16	11,35	9,80
SHK	19,25	23,05	23,26	26,72	24,92	26,38	22,25	24,58	17,06	15,65	18,30	17,52
Wskaźnik zadłużenia ogółem na 1 ha UR [zł]												
SHR	2269	2501	3027	3219	2452	2463	2590	2794	2402	2397	2576	2589
SHZ	783	995	1062	1137	1275	1282	1387	1604	1500	1469	1855	1896
SHK	723	1023	1097	1373	1382	1594	1479	1796	1598	1584	2060	2164
Wskaźnik pokrycia odsetek zyskiem [relacja]												
SHR	11,79	6,52	0,30	5,33	10,11	0,86	1,33	2,49	9,75	9,80	7,18	15,52
SHZ	31,71	7,96	8,96	-9,60	23,62	4,31	2,24	1,97	20,06	20,08	16,79	27,35
SHK	-3,92	-5,33	-13,72	3,66	-0,19	0,41	-1,25	5,66	5,77	3,83	8,51	-3,92

Źródło: opracowanie własne.

WNIOSKI

1. Przeprowadzona wskaźnikowa ocena wybranych obszarów gospodarki finansowej spółek hodowlanych ANR pokazuje, że znaczna poprawa ich kondycji ekonomicznej miała miejsce w 2004 roku i utrzymywała się w kolejnych latach. Duże znaczenie dla korzystnej sytuacji finansowej badanych przedsiębiorstw miało wejście Polski w strukturę Unii Europejskiej, które stworzyło nowe możliwości rozwoju i ekspansji na rynku globalnym w rolnictwie i pozostałych sektorach gospodarki. Ponadto, istotną rolę w poprawie niektórych grup wskaźników spółek hodowlanych odegrały uzyskane dotacje w formie dopłat bezpośrednich z funduszy europejskich. Oznacza to, że obawy przedstawicieli sektora rolniczego przed wejściem do Unii Europejskiej nie znajdują uzasadnienia w rzeczywistej kondycji ekonomicznej tej branży.
2. Wszystkie grupy spółek hodowlanych ANR odnotowały poprawę płynności finansowej, przy czym najwyższą płynność na wszystkich poziomach stwierdzono w przedsiębiorstwach o profilu roślinnym.
3. W badanym okresie widoczny był również brak rentowności sprzedaży. Warto podkreślić, że największe problemy z osiągnięciem zyskowności operacyjnej i zyskowności netto miała grupa spółek hodowli koni. Również w przypadku rentowności majątku i kapitału własnego sytuacja tej grupy przedsiębiorstw była najmniej korzystna.
4. We wszystkich grupach przedsiębiorstw nastąpiło znaczne (dwo-, a nawet trzykrotne) wydłużenie okresu spływu należności krótkoterminowych, który w 2007 roku w spółkach roślinnych i zwierzęcych przekraczał okresu spłaty zobowiązań krótkoterminowych odpowiednio o 6 i 7 dni. Ta niekorzystna tendencja powinna zostać zahamowana przez zarząd w przyszłych okresach działalności gospodarczej przedsiębiorstw.
5. W latach 1996-2007 nastąpił również spadek zadłużenia ogółem oraz zadłużenia bieżącego we wszystkich grupach analizowanych spółek ANR. Zobowiązania stanowiły jedynie 15-25% pasywów, co oznacza, że głównym źródłem finansowania majątku tych spółek był kapitał własny. W całym analizowanym okresie zobowiązania ogółem nie przekroczyły krytycznej wartości zadłużenia, określonej w literaturze na 50% majątku ogółem.

LITERATURA

- Bień W. 2008: Zarządzanie finansami przedsiębiorstwa. Difin, Warszawa.
- Grontkowska A. 2004: Sytuacja ekonomiczna przedsiębiorstw wielkoobszarowych w latach 1995-2002. *RNR*, Seria G, T. 91, z. 2 Warszawa.
- Helta M., Świtlyk M. 2008: Efektywność techniczna spółek Agencji Nieruchomości Rolnych w latach 1996-2004. *RNR*, Seria G, T. 95, z.1. Warszawa.
- Informacja o stanie hodowli roślin i nasiennictwa oraz hodowli zwierząt w spółkach Agencji Nieruchomości Rolnych w 2007 roku. 2008: Agencja Nieruchomości Rolnych, Zespół Nadzoru Właścicielskiego, Sekcja Hodowli, Warszawa, lipiec.
- Jerzemska M. (red.). 2006: Analiza ekonomiczna w przedsiębiorstwie. PWE, Warszawa.
- Kowalczyk L. 1999: Ocena wiarygodności przedsiębiorstwa. Difin, Warszawa
- Kulawik J. 2008: Istota efektywności finansowej. [W:] Analiza efektywności ekonomicznej i finansowej przedsiębiorstw rolnych powstałych na bazie majątku WRSP. J. Kulawik (red.), IERiGŻ-PIB, Warszawa.
- Nowak E. 2008: Analiza sprawozdań finansowych. PWE, Warszawa.
- Nowak M. 1998: Praktyczna ocena kondycji finansowej przedsiębiorstwa. Metody i ograniczenia. Fundacja Rozwoju Rachunkowości w Polsce, Warszawa.

- Runowski H. 2008: Wykorzystanie bilansu majątkowego w ocenie stanu kierunków zmian sytuacji ekonomiczno-finansowej przedsiębiorstw hodowlanych. *RNR*, Seria G, T. 95, z. 2. Warszawa.
- Siemińska E. 2002: Metody pomiaru i oceny kondycji finansowej przedsiębiorstwa. Wydawnictwo Uniwersytetu Mikołaja Kopernika, Toruń.
- Siemińska E. 2003: Finansowa kondycja firmy – metody pomiaru i oceny. Poltext, Warszawa.
- Wasilewski M. 2006: Finanse przedsiębiorstw. [W:] Wybrane zagadnienia z finansów. Siudek T. (red.). SGGW, Warszawa.

Emilia Grzegorzewska

FINANCIAL SITUATION OF BREEDING COMPANIES OWNED BY THE AGENCY
OF AGRICULTURAL PROPERTY

Summary

The paper aims to analyze the economic and financial conditions of the companies owned by the Agency of Agricultural Property. The applied ratio analysis is based on different economic and financial indicators. There were analyzed three groups of companies – plant breeding companies, animal breeding companies as well as horses breeding companies. In results similarities and differences between these groups of companies in different areas of activities were shown.

Adres do korespondencji:
mgr Emilia Grzegorzewska
Kolegium Zarządzania i Finansów Szkoły Głównej Handlowej w Warszawie
ul. Pileckiego 107/81
02-781 Warszawa
e-mail: e.grzegorzewska@onet.eu