

ROZDZIAŁ WŁASNOŚCI OD ZARZĄDZANIA A EFEKTYWNOŚĆ GOSPODAROWANIA WYBRANYMI CZYNNIKAMI PRODUKCJI

Justyna Franc-Dąbrowska¹

Katedra Ekonomiki i Organizacji Przedsiębiorstw SGGW
Kierownik: prof. dr hab. Wojciech Zięta

Słowa kluczowe: własność, zarządzanie, efektywność gospodarowania, przedsiębiorstwo
Key words: ownership, management, effectiveness of management, enterprise

S y n o p s i s. W artykule przeprowadzono ocenę wykorzystania wybranych czynników produkcji z punktu widzenia efektywności zarządzania przedsiębiorstw kierowanych przez menedżerów i właścicieli. Próbę badawczą stanowiła jednolita grupa przedsiębiorstw rolniczych w latach 2001-2007. Zweryfikowano pozytywnie hipotezę badawczą, że właściciele zarządzają efektywniej od menedżerów, w odniesieniu do kapitału własnego i aktywów ogółem. Do badań zastosowano analizę porównawczą, analizę wskaźnikową oraz test na różnice średnich.

WPROWADZENIE

Klasyczna teoria ekonomii, która jest teorią rynków a nie przedsiębiorstw, zakłada jedność funkcji przedsiębiorcy i menedżera. Nie zwraca uwagi na kwestie rozdziału własności od zarządzania. Teoria neoklasyczna zakłada, że kierujący przedsiębiorstwem kieruje się wyłącznie jednym celem, którym jest maksymalizacja zysku. Podejmując decyzje postępuje zgodnie z zasadami racjonalnego gospodarowania, w warunkach pełnej informacji. Teoria ta nie skupia się na kierowniku jednostki, a jedynie na przedsiębiorstwie [Peszek 2006].

Już Smith w „Bogactwie narodów” wyraźnie oddzielił funkcję kapitalisty od funkcji kierownika przedsiębiorstwa. Jednocześnie zaznaczył, że „zyski” kapitalisty nie obejmują „płac” zarządu jako wynagrodzenia za czynności „nadzoru i kierowania”. Nie zwrócił jednak uwagi na rozróżnienie kapitalisty (dostawcy zasobu danego przedsiębiorstwa) od przedsiębiorcy (który podejmuje decyzje) [Blaug 2000].

W dążeniu do rozważenia różnic w zarządzaniu przedsiębiorstwem przez właściciela i menedżera, konieczne jest wyodrębnienie osoby przedsiębiorcy, który zdaniem Kammerschena, McKenziego i Nardinelli [1991] jest „...osobą, zajmującą się działalnością gospodarczą, która odkrywa potencjalnie zyskowne możliwości, organizuje i kieruje przedsiębiorstwami, mającymi produkcyjny charakter”.

¹ Artykuł przygotowany w ramach realizacji habilitacyjnego projektu badawczego pt.: „Gospodarowanie zyskiem a sytuacja finansowa przedsiębiorstw rolniczych” N11300732/303.

Glaister uważa, że nie jest istotne rozdzielenie własności zasobów od faktu zarządzania firmą przez przedsiębiorcę, ale podejście do roli przedsiębiorcy – statycznego lub dynamicznego. Gruszecki zaznacza jednak, że chociaż przedsiębiorca może być głównym lub częściowym dostawcą kapitału założycielskiego, to jego zasadnicza rola w przedsiębiorstwie nie jest tożsama z własnością. Przedsiębiorca jest zazwyczaj zarządzającym w fazie organizacji oraz jest odpowiedzialny za stworzenie koncepcji firmy, menedżer natomiast może być wynajęty [Gruszecki 2002].

Istotnym, z punktu widzenia rozdziału własności od zarządzania, okazało się powstanie idei menedżeryzmu, w której obowiązywały trzy zasady:

- rozdział własności przedsiębiorstwa od kontroli nad nim jest faktem niepodważalnym,
- zawsze istnieje rozbieżność interesów pomiędzy właścicielami a menedżerami wynajętymi do kierowania firmą,
- otoczenie firmy działa coraz bardziej na rzecz wzrostu pola „swobody menedżerskiej” [Peszek 2006].

Kolejną, istotną z punktu widzenia rozróżnienia własności od zarządzania, jest szkoła praw własności, w ramach której zauważono znaczenie praw własności. Jedno z założeń szkoły zwraca uwagę na ekskluzywność prawa własności w stosunku do osób trzecich, w ramach której wyróżnia się wyłączone prawo do dysponowania zasobami, przypisane właścicielowi (uznane za „twardą” definicję prawa własności). Uznano, że największą wartość rynkową dają prawa własności prywatnej, które umożliwiają największą pewność przewidywać co do pożądanego zachowania się osób trzecich. Z tego powodu dany zasób będący pod kontrolą jednego właściciela będzie potencjalnie najbardziej chroniony. W sytuacji, w której mamy do czynienia z własnością grupową, mogą powstawać trudności (generujące dodatkowe koszty) z koordynacją decyzji w zakresie przeznaczania zasobów. W efekcie może dojść do rabunkowej eksploatacji i zmniejszenia łącznej użyteczności i wartości zasobu. Konkludując, już sama zmiana podmiotu własności może zmienić wartość danej wiązki praw własności [Gruszecki 2002, Pietrzak 2006, Gabrusewicz 2008].

Zdaniem Alchiana i Demsetza w zależności od formy praw własności uzyskiwana jest zróżnicowana efektywność przedsiębiorstwa. Dalej w swej koncepcji podążył Veblen, który zaznaczył zróżnicowanie między celami realizowanymi przez właścicieli (zainteresowanych zyskiem) i kierowników (zainteresowanych produkcją) [Gruszecki 2002].

W związku z intensywnym rozwojem rynku kapitałowego i powstawaniem przedsiębiorstw o charakterze globalnym, koniecznym stało się wynajmowanie menedżerów, którzy podjęliby się sprawnego zarządzania tymi podmiotami. Problem pojawił się w momencie, w którym kadra menedżerska podjęła próby umocnienia swojej pozycji w procesie kierowania przedsiębiorstwami, z jednoczesnym wzrastającym poziomem żądań płacowych. Nastąpiła wyraźna separacja własności od zarządzania (która w przypadku przedsiębiorstw rolniczych ma swoje odzwierciedlenie w Jednoosobowych Spółkach Skarbu Państwa).

Zasadniczym problemem w kwestiach rozdziału własności od zarządzania jest fakt, że akcjonariusze zwykle inwestują część swojego majątku w dane przedsięwzięcie, właściciele zazwyczaj cały swój majątek. W efekcie akcjonariusze skłonni są do podejmowania wyższego ryzyka, które pozwoli na uzyskanie wyższego zysku, właściciele natomiast preferują przedsięwzięcia, w których minimalizują ryzyko bankructwa, finansując raczej działalność przez reinwestowanie zysku, uzyskując potencjalnie gorsze wyniki [Gabrusewicz 2008].

Z drugiej jednak strony menedżerowie muszą dążyć do wypracowywania zysków na pewnym minimalnym poziomie, który zagwarantuje:

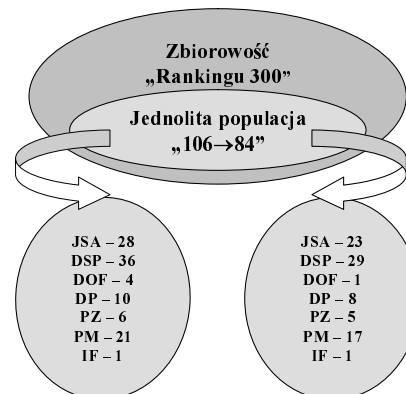
- wypłatę dywidendy w wysokości możliwej do zaakceptowania przez akcjonariuszy²,
- utrzymanie poziomu inwestycji gwarantującego sprawne funkcjonowanie korporacji,
- uniknięcie zmniejszenia giełdowej wartości akcji spółki,
- zapewnienie dobrej reputacji firmy w banku i u klientów [Peszeko 2006].

Biorąc więc pod uwagę te argumenty można uznać, że menedżerowie mogą realizować swoje cele w sytuacji spełnienia „minimalnych” ograniczeń właścicieli. Nadal jednak nie będą dążyli do maksymalizowania wartości dla właścicieli (a przynajmniej nie będzie to ich główny cel w kierowaniu przedsiębiorstwem).

CEL I METODYKA BADAŃ

Celem artykułu jest weryfikacja poglądu, że spółki prywatne efektywniej wykorzystują zasoby czynników produkcji niż jednostki „państwowe”. Innymi słowy przedsiębiorstwa zarządzane przez właścicieli wypracowują lepsze efekty niż podmioty zarządzane przez menedżerów. Aby zrealizować cel pracy sformułowano hipotezę badawczą: przedsiębiorstwa prywatne uzyskują lepsze wyniki w zakresie wykorzystania zasobów ziemi, pracy i kapitału od pozostałych podmiotów.

Podstawę badań stanowiły przedsiębiorstwa rolnicze, które nieprzerwanie uczestniczyły w „Rankingu 300” w latach 2001-2007. Uznano, że na potrzeby wyeliminowania przypadkowych wahań zmian poziomu czynników produkcji i ich efektywności korzystniej będzie przeprowadzić badania na ciągłej grupie przedsiębiorstw³. Do grupy przedsiębiorstw prywatnych zakwalifikowano przedsiębiorstwa dzierżawców⁴ (dzierżawy spółek pracowników, dzierżawy osoby fizycznej, dzierżawy pozostałe), przedsiębiorstwa zakupione i przedsiębiorstwa mieszane (częściowo w dzierżawie, częściowo zakupione). Reprezentantami grupy przedsiębiorstw „państwowych” zarządzanych przez menedżerów były Jednoosobowe Spółki Skarbu Państwa (pozostające w Zasobie Agencji Nieruchomości Rolnych). Strukturę badanych przedsiębiorstw zaprezentowano na rysunku 1. Aby zrealizować cel oraz zweryfikować hipotezę badawczą zastosowano analizę porównawczą wybranych mierników i wskaźników. Dla oceny reprezentatywności próby badawczej zastosowano test na różnice średnich. Ten sam test posłu-



Rysunek 1. Liczebność badanych populacji

Źródło: opracowanie własne.

² Autorka zwraca uwagę, iż ten argument Peszeko nie w każdych warunkach jest przekonujący, gdyż z punktu widzenia Neutralnej Szkoły Dywidendowej wypłata dywidendy nie ma znaczenia dla sytuacji finansowej przedsiębiorstwa, z punktu widzenia Szkoły Antydywidendowej wpływ ten jest negatywny. Argument ten jest słuszny jedynie przy założeniach Szkoły Prodywidendowej.

³ Jednolita próba w latach 2001-2005 wyniosła 106 podmiotów i w latach 2006-2007 uległa zmniejszeniu do 84 jednostek.

⁴ Przyjęto, że przedsiębiorstwa w dzierżawie kierowane są przez właścicieli lub współwłaścicieli (założenie to zostało potwierdzone w badaniach terenowych przeprowadzonych w tej grupie przedsiębiorstw w latach 2007-2008).

żył również ustaleniu istnienia (bądź nie) istotnych statystycznie różnic między przedsiębiorstwami zarządzanymi przez właścicieli a zarządzanymi przez menedżerów.

WYNIKI BADAŃ I DYSKUSJA

W tabeli 1 zaprezentowano liczebność przedsiębiorstw uczestniczących w „Rankingu 300”, która była zmienna w czasie i wahała się od 362 przedsiębiorstw w 2001 r. do 386 przedsiębiorstw w 2006 r. Z populacji generalnej wyspecyfikowano jednostki nieprzerwanie uczestniczące w „Rankingu 300”, których do 2005 r. było 106, a w latach 2006-2007 tylko 84. Ze względu na znaczne zmniejszenie liczby przedsiębiorstw w ostatnich dwóch latach podjęto decyzję o przeprowadzeniu analizy na większej zbiorowości w latach 2001-2005 i mniejszej w końcowym analizowanym okresie.

Tabela 1. Liczebność badanych populacji

Rodzaj próby	Liczebność badanych populacji w roku						
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Pełna zbiorowość	362	367	372	381	377	386	371
Jednolita zbiorowość	106	106	106	106	106	84	84

Źródło: opracowanie własne.

Aby ustalić reprezentatywność badanej populacji przeprowadzono test na różnice średnich, a jego wyniki zaprezentowano w tabeli 2. Do testu wybrano parametry charakteryzujące przedsiębiorstwa rolnicze, za czynniki o charakterze organizacyjnym uznając powierzchnię użytków rolnych i zatrudnienie, a za czynniki o charakterze finansowym: wartość majątku wyrażoną sumą aktywów ogółem, wartość aktywów trwałych, wartość kapitału własnego oraz poziom przychodów ze sprzedaży.

Wyniki testu na różnice średnich są jednoznaczne i wskazują na brak istotnych statystycznie różnic między populacją generalną a subpopulacją⁵ przedsiębiorstw stale uczestniczących w „Rankingu 300”. Można więc uznać, że analizowana populacja jest reprezentatywna dla populacji generalnej „Rankingu 300”.

Tabela 2. Wyniki testów na istotność różnic między zbiorowością „Rankingu 300”, a jednolitą populacją – *p*-value*

Nazwa zmiennej	Wyniki testów w roku						
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Powierzchnia UR	0,016618	0,127657	0,056011	0,323289	0,662280	0,143187	0,084177
Zatrudnienie	0,121515	0,446851	0,290583	0,663453	0,762924	0,300697	0,317128
Wartość aktywów trwałych	0,689985	0,976819	0,834125	0,632490	0,872291	0,688126	0,407388
Wartość kapitału własnego	0,512287	0,726416	0,481472	0,362267	0,609039	0,250314	0,227156
Wartość sumy bilansowej	0,455316	0,790077	0,598182	0,425835	0,783706	0,415434	0,317026
Wartość przychodów ze sprzedaży	0,734789	0,896100	0,965788	0,492591	0,894365	0,331733	0,836034

* wartości *p*-value > 0,05 wskazują na brak istotnych różnic między średnią wartością danej zmiennej w próbie jednolitej a średnią wartością tej zmiennej dla zbiorowości „Rankingu 300”.

Źródło: opracowanie własne.

⁵ Zwaną dalej populacją.

Tabela 3. Charakterystyka zasobów ziemi

Wyszczególnienie	Zasoby ziemi w roku						
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Powierzchnia UR [ha]	1282	1262	1259	1253	1236	1294	1290
Vs (współczynnik zmienności)	1249	1225	1220	1211	1213	1247	1247
Q1 (I kwartył)	525	550	550	533	521	594	592
Q2 (mediana)	938	898	870	867	848	951	897
Q3 (III kwartył)	1470	1476	1538	1548	1518	1651	1651
Powierzchnia własna UR [ha]	108	125	136	139	154	177	185
Powierzchnia UR [ha]							
JSA	2248	2123	2048	2051	2150	2195	2200
DSP	950	941	875	861	893	925	969
DP	1324	1402	1706	1694	1201	1312	896
PZ	417	326	514	516	500	339	336
PM	989	947	1006	1004	932	974	1036

Źródło: opracowanie własne.

W tabeli 3 zaprezentowano liczby charakteryzujące zasoby ziemi. Średnia powierzchnia użytków rolnych była stabilna i wzrosła nieznacznie (0,6%). Znaczący, choć również stabilny był współczynnik zmienności, który kształtował się na średnim poziomie 1230 ha UR. Przedsiębiorstwa najmniejsze (przyjmując za kryterium powierzchnię użytków rolnych) gospodarowały na obszarze niespełna 600 ha i powiększyły tę powierzchnię o niespełna 13%. Podobny kierunek zmian zaobserwowano w grupie przedsiębiorstw największych (reprezentowanych przez Q3, których przeciętny areal wyniósł 1550 ha i wzrósł o 181 ha UR). Ciekawym zjawiskiem był stosunkowo niewielki obszar powierzchni własnej, który jednak wzrósł o ponad 70%.

Znaczne zróżnicowanie zaobserwowano w obrębie poszczególnych form organizacyjnych przedsiębiorstw. Na największym obszarze działalność prowadziły Jednoosobowe Spółki Agencji (średnio 2140 ha UR), najmniejszym natomiast przedsiębiorstwa zakupione (średnio 421 ha UR). W grupie przedsiębiorstw dzierżawionych na największym obszarze działalność prowadziły dzierżawy pozostałe, jednak znacząco zmniejszyły obszar gospodarowania (o 428 ha UR). Badane przedsiębiorstwa cechowały się więc zróżnicowanym poziomem zasobu, jakim jest ziemia. Czy wobec tego zróżnicowane też były uzyskiwane przez nie efekty? Aby to ocenić w tabeli 4 zawarto liczby charakteryzujące zasoby pracy oraz relację liczby zatrudnionych do powierzchni w przeliczeniu na 100 ha UR.

W badanej populacji zaobserwowano kierunek zmniejszania poziomu zatrudnienia, w okresie 7 lat o ok. 10%. Podobnie, jak w przypadku zasobów ziemi, również bezwzględna liczba zatrudnionych różnicowała badane grupy przedsiębiorstw. Najliczniejszą grupę pracowników posiadały Jednoosobowe Spółki Agencji, w których jednak zaznaczył się wyraźny trend malejący zatrudnienia (z incydentalnym wzrostem w 2005 r.). Zatrudnienie wyniosło średnio 118 osób i zostało zredukowane o 23%. Było to największe ograniczenie zatrudnienia spośród badanych grup przedsiębiorstw. W zarządzanych przez właścicieli zatrudnienie wahało się od 28 osób w dzierżawach pozostałych w 2005 r. i przedsiębiorstwach mieszanych w 2006 r. do 55 osób w dzierżawach pozostałych w 2003 r. W przedsiębiorstwach prywatnych nie zaznaczył się tak wyraźny kierunek zmniejszania poziomu zatrudnienia (redukcja nastąpiła w dzierżawach spółek pracowników i w przedsiębiorstwach mieszanych, w pozostałych grupach należy uznać, iż poziom zatrudnienia pozostał stały).

Nieco inaczej wygląda sytuacja w odniesieniu zasobu pracy do zasoby ziemi⁶. Średnie zatrudnienie na 100 ha UR uległo wyraźnemu zmniejszeniu o niespełna 1 osobę. Grupą przedsiębiorstw zatrudniająca największą liczbę pracowników były przedsiębiorstwa zakupione, w których było ono bardzo wysokie – wyniosło 9,5 osoby na 100 ha UR i wzrosło w badanym czasie. Najniższy poziom zatrudnienia cechował dzierżawy pozostałe, chociaż również wzrósł z 2,23 do 3,36 osoby na 100 ha UR. Generalnie można uznać, że przedsiębiorstwa zarządzane przez menedżerów cechowały się nieco wyższym poziomem zatrudnienia, natomiast podmioty kierowane przez właścicieli niższym (z wyłączeniem przedsiębiorstw zakupionych).

Informacją dającą pogląd na efektywność wykorzystania zasobu pracy jest wydajność pracy na jednego zatrudnionego (określana jako stosunek wartości dodanej wytworzonej w przedsiębiorstwie do przeciętnego poziomu zatrudnienia). Średni poziom wydajności pracy wyniósł 58 tys. zł na zatrudnionego i wykazał dodatni kierunek zmian (wzrost o 83%). Najniższą wydajnością pracy w początkowym okresie cechowały się Jednoosobowe Spółki Agencji, poprawiły jednak efektywność wykorzystania zasobu pracy niemal dwukrotnie. Podobnie sytuacja wyglądała w przypadku przedsiębiorstw mieszanych, które ponad dwukrotnie zwiększyły efektywność tego zasobu. Najmniej korzystną sytuację zaobserwowano w grupie przedsiębiorstw zakupionych, w których wydajność pracy na jednego zatrud-

Tabela 4. Charakterystyka zasobów pracy

Wyszczególnienie	Zasoby pracy w roku						
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Przeciętne zatrudnienie [osoby]	65	62	59	56	56	57	56
JSA	141	125	118	111	115	111	108
DSP	43	41	40	38	39	43	40
DP	30	31	55	54	28	32	30
PZ	39	41	35	33	37	43	38
PM	36	33	34	32	29	28	32
Zatrudnienie na 100 ha UR [os./ha]	5,10	4,88	4,67	4,47	4,52	4,38	4,33
JSA	5,25	5,88	5,75	5,40	5,36	5,08	4,89
DSP	4,55	4,39	4,56	4,39	4,34	4,60	4,16
DP	2,23	2,22	3,25	3,21	2,32	2,42	3,36
PZ	9,43	12,52	6,89	6,47	7,40	12,59	11,31
PM	3,61	3,53	3,34	3,23	3,13	2,87	3,08
Wydajność pracy* na 1 zatrudnionego [tys. zł/os.]	42,99	44,54	47,09	67,04	60,83	64,93	78,86
JSA	41,43	43,34	45,88	66,67	61,56	66,63	81,42
DSP	42,52	42,73	43,99	57,43	51,77	58,39	69,18
DP	64,33	61,09	48,95	81,18	67,65	94,06	98,08
PZ	48,35	31,92	36,54	38,29	54,30	40,75	49,16
PM	46,49	44,48	52,34	69,96	58,91	69,82	93,72

* Wydajność pracy – stosunek wartości dodanej do przeciętnego zatrudnienia. Wartość dodana - suma wyniku finansowego netto, amortyzacji, podatku rolnego i innych podatków oraz opłat obciążających koszty, czynszu dzierżawnego, obowiązkowych obciążeń wyniku finansowego, kosztów kapitału obcego (odsetki) oraz kosztów wynagrodzeń wraz ze świadczeniami.

Źródło: opracowanie własne.

⁶ Zmniejszenie powierzchni cechowało się wyższą dynamiką niż zmiana poziomu zatrudnienia, stąd relacja zatrudnienia do powierzchni nie wykazała wyraźnego trendu malejącego.

nionego wahała się i utrzymywała na najniższym poziomie spośród badanych grup przedsiębiorstw, ostatecznie wzrosła też nieznacznie (o 1,7%). Największe wahania (ale również największe wartości bezwzględne wydajności pracy na jednego zatrudnionego) zaobserwowano w dzierżawach pozostałych, w których wydajność pracy w przeliczeniu na jednego zatrudnionego wyniosła 98 tys. w 2007 r. Na podstawie analizy nie można jednoznacznie rozstrzygnąć, czy jednostki „państwowe” czy jednostki „prywatne” lepiej wykorzystywały zasoby pracy. Należy uznać, że jest to uzależnione nie od formy organizacyjnej przedsiębiorstwa, ale od indywidualnych cech kierownika jednostki (przedsiębiorczy menedżer uzyska lepsze efekty niż pasywny właściciel nawet, jeśli nie będzie działał na własny rachunek i ryzyko).

W celu scharakteryzowania zasobów majątku, w tabeli 5 przedstawiono strukturę składników majątku. Stwierdzono, że średnio przedsiębiorstwa cechowały się stabilną strukturą aktywów. Udział aktywów trwałych wahał się między 51 a 55%, zróżnicowany był natomiast w poszczególnych grupach przedsiębiorstw. Aktywami trwałymi największej wartości cechowały się przedsiębiorstwa zakupione oraz przedsiębiorstwa mieszane. Najmniejszy

Tabela 5. Kształtowanie się struktury składników majątku

Wyszczególnienie	Struktura składników majątku w roku						
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Udział aktywów trwałych [%]	53,72	54,64	55,35	51,80	51,12	54,54	54,65
JSA	55,26	55,80	55,34	52,50	54,06	56,93	56,69
DSP	41,43	45,97	40,86	37,26	42,75	43,72	37,60
DP	38,30	38,40	50,16	44,84	41,84	36,57	45,21
PZ	74,80	78,07	75,28	68,17	45,32	63,42	54,88
PM	64,71	64,88	65,86	63,28	63,03	62,19	60,32
Udział aktywów obrotowych [%]	46,02	45,36	44,65	48,20	63,87	45,46	45,35
JSA	44,53	44,20	44,66	47,50	45,94	43,07	43,31
DSP	57,94	54,03	59,14	62,74	57,25	56,28	62,40
DP	61,51	61,60	49,84	55,16	58,16	63,43	54,79
PZ	25,10	21,93	24,72	31,83	54,68	36,58	45,12
PM	35,18	35,13	34,14	36,72	36,97	37,81	39,68
Udział zapasów [%]	26,28	24,50	23,09	22,89	28,31	20,05	20,83
JSA	24,06	21,45	21,15	20,41	17,90	17,44	18,50
DSP	35,15	34,39	32,77	32,65	29,98	24,33	25,64
DP	29,78	29,44	24,40	26,69	33,04	26,41	25,51
PZ	9,60	11,98	15,96	20,41	21,70	9,26	16,44
PM	25,34	25,50	22,34	21,94	22,04	20,56	21,21
Udział należności [%]	7,82	9,67	7,84	10,93	17,24	13,02	12,81
JSA	6,90	8,94	8,20	10,48	11,71	10,87	11,72
DSP	8,80	8,19	10,93	15,76	17,16	18,31	15,27
DP	20,56	35,19	8,75	13,42	17,44	26,36	21,89
PZ	5,91	6,03	5,91	10,55	26,34	15,84	10,63
PM	5,32	5,31	5,72	8,76	10,70	12,40	13,18
Udział inwestycji krótkoterminowych [%]	12,51	12,39	13,56	14,08	17,92	12,04	11,41
JSA	13,57	13,65	15,18	16,54	16,25	14,54	12,78
DSP	14,00	11,09	15,12	13,81	9,84	12,45	21,20
DP	19,66	19,42	16,55	14,01	7,49	10,33	6,73
PZ	9,60	3,82	2,74	0,83	2,81	11,45	18,02
PM	4,52	4,19	5,92	5,65	3,80	4,57	5,10

Źródło: opracowanie własne.

udział w strukturze majątku aktywa trwale wykazywały w dzierżawach spółek pracowników i dzierżawach pozostałych. Odwrotne relacje zaobserwowano w stosunku do aktywów obrotowych. Należy uznać, że majątkiem najszybciej zamienianym na gotówkę dysponowali dzierżawcy pozostali i dzierżawy spółek pracowników. Najmniej takiego majątku wykazywały przedsiębiorstwa zakupione. Potencjalnie może to być sytuacja prowadząca do zróżnicowania sytuacji finansowej tych grup przedsiębiorstw (co w zakresie dzierżaw znalazło potwierdzenie we wskaźnikach rentowności⁷).

Ciekawym zjawiskiem wydaje się redukcja średniego udziału zapasów na rzecz zwiększenia udziału należności, co może być przejawem liberalizacji polityki udzielania kredytu kupieckiego w przedsiębiorstwach rolniczych. Jedyną grupą przedsiębiorstw, w której nie zaznaczył się wyraźny kierunek zmniejszania udziału zapasów były przedsiębiorstwa zakupione. W pozostałych grupach nastąpiło zmniejszenie zamrożenia środków pieniężnych w zapasach, co należy uznać za działanie racjonalne. Zwiększenie należności, jeżeli stanowi element świadomej polityki również ocenić należy pozytywnie. Niepokój jednak wzbudza znaczny poziom należności w dzierżawach pozostałych, szczególnie w 2002 r. oraz okresie 2006-2007. W tym czasie jednostki te posiadały „zamrożone” w zapasach 28% wartości całego majątku. W dłuższej perspektywie taka sytuacja może prowadzić do powstawania należności przeterminowanych, utraconych i bezskutecznie dochodzonych na drodze sądowej (co powoduje powstawanie dodatkowych kosztów).

Zasoby środków pieniężnych⁸ utrzymywane były na średnim poziomie 13,4%, jednak zróżnicowany był ich udział w poszczególnych grupach przedsiębiorstw. Największy udział zasobów środków pieniężnych posiadały dzierżawy spółek pracowników, Jednoosobowe Spółki Agencji i dzierżawy pozostałe (choć w tej grupie nastąpiła znaczna redukcja tej pozycji z 19,66 do 6,73%). Najmniejszymi zasobami środków pieniężnych cechowały się przedsiębiorstwa zakupione i przedsiębiorstwa mieszane (średnio odpowiednio 7 i 5%). Również i w tym przypadku nie można uznać, że przedsiębiorstwa kierowane przez menedżerów wyraźnie różniły się od przedsiębiorstw kierowanych przez właścicieli.

W tabeli 6 przedstawiono strukturę kapitału badanej populacji. Zaobserwowano wyraźną tendencję zwiększania udziału samofinansowania działalności (o blisko 10 pp.), co z punktu widzenia bezpieczeństwa finansowego należy uznać za pozytywne zjawisko. Największy udział kapitału własnego cechował Jednoosobowe Spółki Agencji, w kolejnych latach powiększył się do ponad 84%. Średni najmniejszy udział własnych środków w finansowaniu działalności posiadały dzierżawy pozostałe. Z kolei najwyższym wzrostem udziału kapitału własnego cechowały się przedsiębiorstwa zakupione (wzrost o blisko 39 pp.). Tak więc każda z grup przedsiębiorstw, chociaż w innym tempie powiększała udział kapitału własnego w źródłach finansowania działalności (pewną stagnację zaobserwowano w przedsiębiorstwach mieszanych).

Zgodnie z kierunkiem zmian w zakresie kapitału własnego, konsekwentnie zmniejszeniu uległ udział zobowiązań długoterminowych. W najmniejszym stopniu zadłużone były Jed-

⁷ Analiza wskaźników rentowności aktywów ogółem i kapitału własnego jest przedmiotem dalszej części artykułu.

⁸ Upraszczając w artykule utożsamia się pojęcie inwestycje krótkoterminowe z pojęciem środki pieniężne, mając świadomość odmienności tych terminów. Rzadko jednak w przedsiębiorstwach rolniczych obserwuje się lokowanie środków pieniężnych w papiery wartościowe, zazwyczaj w zakresie inwestycji krótkoterminowych wyróżniana jest gotówka w kasie i na rachunku oraz lokaty (względnie obligacje Skarbu Państwa).

Tabela 6. Kształtowanie się struktury składników pasywów

Wyszczególnienie	Struktura składników pasywów w roku						
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Udział kapitału własnego [%]	64,87	65,84	67,17	71,66	74,08	74,01	74,59
JSA	79,91	79,28	77,94	81,82	84,29	83,69	84,33
DSP	35,15	38,62	42,15	49,52	54,56	61,83	64,59
DP	33,91	34,80	53,30	61,04	57,29	59,49	64,37
PZ	52,80	54,11	61,11	60,36	63,43	84,20	91,44
PM	49,63	48,71	57,20	60,49	54,08	52,01	54,52
Udział zobowiązań długoterminowych [%]	13,46	12,68	13,41	9,92	9,80	10,45	10,24
JSA	3,20	3,85	4,94	2,93	2,88	4,00	3,48
DSP	29,64	26,06	26,87	19,27	17,67	17,56	15,36
DP	34,22	34,01	23,11	12,83	23,87	18,37	15,29
PZ	19,32	11,65	19,83	18,17	15,03	0,00	0,00
PM	29,56	28,80	23,77	21,72	24,94	26,89	25,21
Udział zobowiązań krótkoterminowych [%]	18,99	19,45	17,18	16,32	14,05	13,50	12,70
JSA	14,67	14,72	14,66	13,16	11,18	10,59	10,05
DSP	34,14	34,38	29,27	29,53	26,19	20,18	15,62
DP	28,38	29,10	21,67	23,75	14,34	17,03	17,20
PZ	13,59	18,23	19,04	21,45	16,34	14,04	7,09

Źródło: opracowanie własne.

noosobowe Spółki Agencji, jednak w największym stopniu zadłużenie ograniczyły przedsiębiorstwa zakupione (do poziomu 0% w okresie 2006-2007). Kierunek zmian był zgodny z uwarunkowaniami makroekonomicznymi i cyklem inwestycyjnym przedsiębiorstw rolniczych. Zmiany struktury kapitału w zakresie kapitału własnego i zobowiązań długoterminowych wskazują na relatywnie stabilny poziom kapitału stałego, co świadczy o świadomym kształtowaniu struktury kapitału i utrzymywaniu kapitału stałego na poziomie wyższym niż wartość aktywów trwałych (w zasadzie począwszy od 2004 r. we wszystkich grupach przedsiębiorstw kapitał własny wystarczał na pokrycie aktywów trwałych, co jest bardzo komfortową sytuacją, z punktu widzenia relacji pasywów do aktywów).

Jednocześnie stwierdzono redukcję zadłużenia krótkoterminowego we wszystkich grupach przedsiębiorstw, co z punktu widzenia zdolności do terminowego ich regulowania jest słuszne (pamiętać należy, że jednocześnie nastąpił wzrost udziału należności czego wynikiem był wzrost wskaźników płynności szybkiej). Generalnie więc przedsiębiorstwa zarządzane przez menedżerów cechowały się większymi zasobami kapitału własnego, jednak z czasem to zróżnicowanie uległo zdecydowanemu zmniejszeniu.

W tabeli 7 zaprezentowano wskaźniki rentowności, służące ocenie efektywności prowadzonej działalności. Bardzo korzystnym zjawiskiem był wyraźny (średnio) wzrost rentowności kapitału własnego (z 7,58 do 11,55%), chociaż tendencja wzrostowa nie była stabilna. Wyraźnie lepszą sytuacją finansową cechowały się przedsiębiorstwa rolnicze w 2004 r. (poza przedsiębiorstwami zakupionymi, które od 2002 r. uzyskiwały stabilnie lepsze wskaźniki rentowności). Najniższym poziomem rentowności kapitału własnego charakteryzowały się Jednoosobowe Spółki Agencji (średnio 6,7%), należy jednak pamiętać, że jednostki te posiadały zdecydowanie wyższy udział kapitału własnego niż pozostałe grupy przedsiębiorstw (nie stanowi to jednak pełnego wyjaśnienia gorszych efektów). Z kolei

Tabela 7. Kształtowanie się wskaźników rentowności

Wyszczególnienie	Wskaźniki rentowności w roku						
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Rentowność kapitału własnego [%]	7,58	5,65	6,21	16,48	9,83	8,98	11,55
JSA	4,86	3,87	3,73	11,64	8,27	6,20	8,33
DSP	19,80	12,06	17,40	30,49	14,15	18,68	20,08
DP	19,66	7,77	6,50	28,01	9,53	19,27	14,03
PZ	12,79	3,40	6,77	8,34	10,17	11,43	12,74
PM	11,19	7,68	9,22	19,13	10,01	12,40	19,22
Rentowność aktywów ogółem [%]	4,92	3,72	4,17	11,81	7,28	6,65	8,61
JSA	3,88	3,07	2,90	9,52	6,97	5,19	7,03
DSP	6,96	4,66	7,33	15,10	7,72	11,55	12,97
DP	6,67	2,70	3,47	17,10	5,46	11,46	9,03
PZ	6,75	1,84	4,14	5,03	6,45	9,62	11,65
PM	5,55	3,74	5,27	11,57	5,41	6,45	10,48

Źródło: opracowanie własne.

najwyższą rentownością zainwestowanych środków cechowały się dzierżawy spółek pracowników (podobne zależności zaobserwowano we wcześniejszych latach [Franc 2003]). Ciekawym zjawiskiem wydaje się bardzo wysoki poziom wskaźników rentowności kapitału własnego we wszystkich badanych grupach w 2004 r., jako efekt korzystnej koniunktury na rynku produktów rolniczych.

Analogiczne zależności zaobserwowano w odniesieniu do wskaźników rentowności aktywów ogółem, które ze względu na wyższą podstawę odniesienia kształtowały się na nieco niższym poziomie od wskaźników rentowności kapitału własnego.

Reasumując, w całym analizowanym okresie przedsiębiorstwa rolnicze wypracowywały dodatnie wyniki finansowe (średnio), oraz wysokie wskaźniki rentowności. Oznacza to, że wyróżniały wysoką efektywność z zaangażowanych zasobów: kapitału i majątku ogółem. Również w tym przypadku trudno jednoznacznie rozstrzygnąć, czy jednostki zarządzane przez właścicieli czy przez menedżerów efektywniej wykorzystywały zasoby kapitału i majątku.

Aby rozstrzygnąć, czy istniało istotne statystycznie zróżnicowanie między przedsiębiorstwami zarządzanymi przez właścicieli i menedżerów przeprowadzono test na różnice średnich, a jego wyniki zaprezentowano w tabeli 8. Wyniki testu nie są jednoznaczne. Można stwierdzić bez żadnych wątpliwości, że czynnikiem, który nie różnicował badanych grup przedsiębiorstw było zatrudnienie na 100 ha UR, mimo że zdecydowanie wyższe było w przedsiębiorstwach zarządzanych przez menedżerów. W obydwu grupach stwierdzono redukcję zatrudnienia, w większym stopniu w przedsiębiorstwach zarządzanych przez wynajętych specjalistów. Drugim czynnikiem, który tylko incydentalnie różnicował przedsiębiorstwa była wydajność pracy. Jedynie w 2003 r. z *p-value* 0,043742 wydajność pracy była wyższa w przedsiębiorstwach sterowanych przez właścicieli w sposób, który można zinterpretować jako istotny statystycznie (różnica w średniej wydajności pracy obydwu grup przedsiębiorstw wyniosła ponad 11 tys. zł/zatrudnionego na przedsiębiorstwo).

Do czynników, które istotnie statystycznie różnicowały porównywane grupy zaliczono rentowność kapitału własnego i rentowność aktywów ogółem. Efektywność zaangażowania kapitału własnego była znacznie wyższa w przedsiębiorstwach kierowanych przez właścicieli (poza 2003 r.). Średnia rentowność dla tej grupy przedsiębiorstw w latach 2001-2007 wyniosła 8,9%, natomiast dla przedsiębiorstw zarządzanych przez menedżerów 4,1%,

Tabela 8. Zróżnicowanie wyników w badanej próbie, z podziałem na przedsiębiorstwa „państwowe” i „prywatne” – wyniki testu na różnice średnich

Wyszczególnienie	Przedsiębiorstwa zarządzane przez (średnie dla próbki):		t	p-value	Istotność różnic
	właściciela	menedżera			
2001					
Zatrudnienie na 100 ha UR	23,59	9,61	0,933444	0,352753	Nie
Wydajność pracy	49,81	41,81	1,734309	0,085826	Nie
Rentowność kapitału własnego	31,58	3,89	0,911789	0,363988	Nie
Rentowność aktywów	5,48	3,05	0,582340	0,561598	Nie
2002					
Zatrudnienie na 100 ha UR	21,33	8,95	0,861350	0,391027	Nie
Wydajność pracy	50,91	43,38	1,552031	0,123693	Nie
Rentowność kapitału własnego	8,928	0,77	1,445547	0,151311	Nie
Rentowność aktywów	4,12	1,20	0,992379	0,323316	Nie
2003					
Zatrudnienie na 100 ha UR	25,23	9,66	0,598926	0,550524	Nie
Wydajność pracy	56,60	45,23	2,041407	0,043742	Tak
Rentowność kapitału własnego	-54,50	1,32	-0,423853	0,672548	Nie
Rentowność aktywów	8,21	1,42	3,235205	0,001630	Tak
2004					
Zatrudnienie na 100 ha UR	25,74	8,42	0,649012	0,517761	Nie
Wydajność pracy	79,50	63,68	1,737056	0,085338	Nie
Rentowność kapitału własnego	29,47	8,40	3,136340	0,002225	Tak
Rentowność aktywów	17,01	6,78	4,085681	0,000087	Tak
2005					
Zatrudnienie na 100 ha UR	25,98	8,36	0,698825	0,486221	Nie
Wydajność pracy	55,61	61,83	-0,708102	0,480466	Nie
Rentowność kapitału własnego	12,66	5,69	2,077404	0,040228	Tak
Rentowność aktywów	5,37	4,93617	0,166413	0,868155	Nie
2006					
Zatrudnienie na 100 ha UR	32,25	8,29	0,75848	0,450337	Nie
Wydajność pracy	69,87	100,44	-1,32112	0,190136	Nie
Rentowność kapitału własnego	16,45	1,67	2,79179	0,006520	Tak
Rentowność aktywów	9,928	3,28	2,86015	0,005369	Tak
2007					
Zatrudnienie na 100 ha UR	18,35	8,21	0,837532	0,404728	Nie
Wydajność pracy	93,27	81,87	0,959301	0,340227	Nie
Rentowność kapitału własnego	17,67	7,00	2,825167	0,005933	Tak
Rentowność aktywów	12,72	5,71	3,297677	0,001443	Tak

Źródło: opracowanie własne.

była więc dwukrotnie niższa. Podobne zależności zaobserwowano w przypadku wskaźnika rentowności aktywów, który z *p-value* 0,000087-0,005369 wskazywał na istotne statystyczne zróżnicowanie porównywanych grup przedsiębiorstw.

Mimo niejednoznaczności testu, można zdecydowanie stwierdzić, że w sytuacji rozdziału własności od zarządzania podmioty zarządzane przez menedżerów różniły się od przedsiębiorstw zarządzanych przez właścicieli w zakresie efektywności wykorzystywa-

nych czynników produkcji. Nie zawsze jednak te różnice były znaczące statystycznie. Czynniki różnicującymi porównywane grupy przedsiębiorstw były kapitał (efektywność jego wykorzystania) i wartość majątku ogółem (mierzona wskaźnikiem rentowności aktywów ogółem).

PODSUMOWANIE

Przeprowadzone badania wskazują, że nie można jednoznacznie rozstrzygnąć czy w sytuacji rozdziału własności od zarządzania przedsiębiorstwa mniej efektywnie gospodarują powierzonymi zasobami od podmiotów zarządzanych przez właścicieli. Z analiz wynika, że:

1. Jednostki zarządzane przez menedżerów charakteryzowały się większymi zasobami ziemi od przedsiębiorstw dzierżawionych i zakupionych, chociaż w większości grup przedsiębiorstw zaobserwowano redukcję powierzchni użytków rolnych.
2. Przedsiębiorstwa zarządzane przez menedżerów dysponowały większymi zasobami pracy (w wartościach bezwzględnych), jednak w przeliczeniu na 100 ha UR sytuacja nie była już tak znacząco zróżnicowana, a grupą przedsiębiorstw o najwyższym poziomie zatrudnienia na jednostkę użytków rolnych były przedsiębiorstwa zarządzane przez właścicieli – przedsiębiorstwa zakupione.
3. Wydajność pracy również nie różnicowała znacząco przedsiębiorstw w zależności od formy własności i zarządzania, a we wszystkich grupach zaobserwowano poprawę efektywności zaangażowania w działalność gospodarczą zasobu pracy. Do najefektywniej zarządzanych (w tym aspekcie) przedsiębiorstw należały przedsiębiorstwa mieszane i dzierżawy pozostałe, do najslabiej – przedsiębiorstwa zakupione.
4. Przedsiębiorstwa cechowały się zróżnicowaną strukturą aktywów, jednak w kolejnych latach następowało zmniejszenie różnic pomiędzy grupami, chociaż zdecydowanie najbardziej stabilną sytuację w kształtowaniu struktury aktywów zaobserwowano w przedsiębiorstwach zarządzanych przez menedżerów.
5. Przedsiębiorstwa zarządzane przez właścicieli w większym stopniu wykorzystywały do finansowania działalności kredyty i pożyczki, niż jednostki zarządzane przez menedżerów. Także i w przypadku zasobu kapitału zróżnicowanie zmniejszyło się w analizowanym czasie.
6. Analiza wskaźników rentowności wskazuje na efektywniejsze zarządzanie posiadanymi kapitałami przez przedsiębiorstwa dzierżawione. Podobne relacje dotyczyły efektywności wykorzystania posiadanego majątku, chociaż dysproporcje pomiędzy analizowanymi grupami przedsiębiorstw były mniejsze.
7. Wyniki przeprowadzonego testu na różnice średnich nie były jednoznaczne. Wskazały na brak istotnych statystycznie różnic między przedsiębiorstwami zarządzanymi przez właścicieli i menedżerów w zakresie zatrudnienia na 100 ha UR oraz wydajności pracy. Okresowo badane grupy przedsiębiorstw istotnie statystycznie różnicowały wskaźniki rentowności kapitału własnego i aktywów ogółem.
8. Reasumując, nie można jednoznacznie rozstrzygnąć hipotezy badawczej. Można uznać, że została pozytywnie zweryfikowana w zakresie czynnika produkcji: kapitału własnego i aktywów ogółem.

LITERATURA

- Blaug M. 2000: Teoria ekonomii. Ujęcie retrospektywne. Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa, s. 470.
- Franc J. 2003: Struktura kapitału w procesie rozwoju przedsiębiorstw rolniczych, Wydawnictwo SGGW, Warszawa, 1-161.
- Gabrusewicz T. 2008: Struktura własności spółek ładu korporacyjnego a efektywność *corporate governance* – część 4. *Monitor Rachunkowości i Finansów*, 7, s. 2.
- Gruszecki T. 2002: Współczesne teorie przedsiębiorstwa. Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa, s. 143, 146, 149.
- Kamerschen D.R., R.B. McKenzie, D. Nardinelli 1991: *Ekonomia*. Fundacja Gospodarcza NSZZ „Solidarność”, Gdańsk, s. 5.
- Peszko A. 2006: Rada nadzorcza w procesie zarządzania przedsiębiorstwem. Wydawnictwo Difin, Warszawa, s. 13, 15, 16, 22.
- Pietrzak M. 2006: Efektywność finansowa spółdzielni mleczarskich – koncepcja oceny. Wydawnictwo SGGW, Warszawa, s. 46.

Justyna Franc-Dąbrowska

SEPARATION BETWEEN OWNERSHIP AND MANAGEMENT AND EFFECTIVENESS
OF UTILIZATION OF SELECTED PRODUCTION RESOURCES

Summary

The paper presents the assessment of utilization of selected production resources in the view of effectiveness of management in enterprises run by either by the contracted managers or by the companies owners. Research sample was build based on agricultural enterprises which were analyzed for the years 2001-2007. In the analysis the comparative and ratio analysis were applied together with the test for difference between means. Research hypothesis that owners are managing in a more effective way then the contracted managers was verified positively with respect to equity and total assets.

Adres do korespondencji:
dr inż. Justyna Franc-Dąbrowska
Szkoła Główna Gospodarstwa Wiejskiego w Warszawie
Katedra Ekonomiki i Organizacji Przedsiębiorstw SGGW
Zakład Rachunkowości Finansów Przedsiębiorstw i Bankowości
ul. Nowoursynowska 166
02-787 Warszawa
tel. 0-22-59- 342-14
e-mail: justyna_franc_dabrowska@sggw.pl