

Marzena Chmielewska

Szkoła Główna Gospodarstwa Wiejskiego w Warszawie

PŁYNNOŚĆ NATYCHMIASTOWA A EFEKTYWNOŚĆ GOSPODAROWANIA SPÓŁDZIELNI MLECZARSKICH

1. Wstęp

Mleczarstwo należy do najważniejszych gałęzi gospodarki żywnościowej, dlatego też zagadnienia związane z analizą wyników ekonomicznych sektora mleczarskiego i ich uwarunkowań można uznać za istotny problem polskiego agrobiznesu [Pietrzak 2000, s. 45].

Utrzymanie płynności finansowej jest jednym z ważniejszych zadań stawianych przed współczesnym przedsiębiorstwem. Płynność finansowa, a nie efektywność decyduje o utrzymaniu się podmiotu na rynku, dlatego spółdzielnie mleczarskie powinny podejmować decyzje, których wynikiem będą odpowiednie co do wielkości i czasu strumienie wpływów oraz wydatków gotówkowych [Kusak 2006, s. 5].

Wskaźniki płynności pozwalają na ustalenie zdolności przedsiębiorstwa do wywiązywania się z bieżących zobowiązań. Podstawowym źródłem pokrycia tych zobowiązań w spółdzielniach mleczarskich są środki pieniężne, stanowiące składniki majątkowe o najwyższej płynności [Kowalczyk, Kusak 2006, s. 10].

Jednym z ważniejszych wskaźników dotyczących płynności finansowej jest wskaźnik płynności gotówkowej (natychmiastowej), który obrazuje zdolność przedsiębiorstwa do natychmiastowego regulowania bieżących zobowiązań. Ukazuje, jaka część zobowiązań krótkoterminowych może być od razu zrealizowana, przyjmując za źródło pokrycia posiadane zasoby gotówki. Im wyższy poziom tego wskaźnika, tym wyższa zdolność do spłacania zobowiązań krótkoterminowych, i odwrotnie, niższy wskaźnik – trudniejsza sytuacja przedsiębiorstwa w realizacji bieżących zobowiązań, czyli niższa płynność finansowa [Kusak 2006, s. 45]. Wielu autorów przyjmuje zalecane wielkości omawianego wskaźnika, np. J. Szczepaniak przyjmuje za optimum wielkość 0,2 [Szczepaniak 1992, s. 157]. Jednak w praktyce nie ma

jednoznacznie wypracowanego standardu odnoszącego się do poziomu wskaźnika płynności natychmiastowej [Sierpińska, Wędzki 2002, s. 61].

W niniejszym opracowaniu podjęta zostanie próba ustalenia, dla jakich wartości wskaźnika płynności natychmiastowej badane spółdzielnie mleczarskie osiągają najwyższą efektywność gospodarowania. Na potrzeby badań przyjęto wskaźnik płynności natychmiastowej, który obliczono według formuły: środki pieniężne do zobowiązań bieżących. W badanych spółdzielniach nie odnotowano substytutów środków pieniężnych. Do analizy wybrano w sposób celowy 37 spółdzielni mleczarskich, których zarządzający wyrazili zainteresowanie wynikami przeprowadzonych badań. Przedsiębiorstwa podzielono na cztery grupy według poziomu wskaźnika płynności natychmiastowej. Okres objęty badaniem to lata 2001-2004. Podział na grupy¹ i przedziały wskaźnika płynności gotówkowej w poszczególnych grupach spółdzielni przedstawia tab. 1.

Tabela 1. Przedziały wskaźnika płynności natychmiastowej w poszczególnych grupach badanych spółdzielni mleczarskich

Grupy spółdzielni	Lata			
	2001	2002	2003	2004
Grupa 1	0,001 – 0,05*	0,002 – 0,05	0,001 – 0,04	0,002 – 0,07
Grupa 2	0,05 – 0,2	0,05 – 0,2	0,06 – 0,2	0,09 – 0,2
Grupa 3	0,2 – 0,4	0,2 – 0,3	0,2 – 0,4	0,2 – 0,4
Grupa 4	0,4 – 1,0	0,3 – 0,7	0,4 – 1,4	0,5 – 1,9

* środki pieniężne / zobowiązania bieżące.

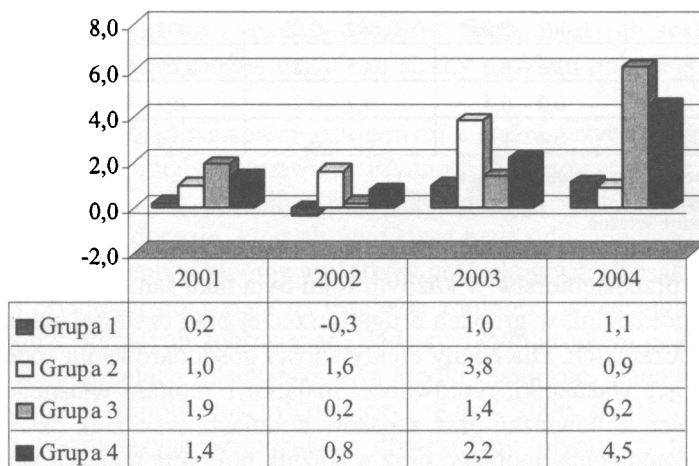
Źródło: opracowanie własne.

Liczebność przedsiębiorstw w każdym roku była taka sama i wynosiła: w grupie pierwszej 10 spółdzielni, w grupach drugiej, trzeciej oraz czwartej znalazło się po 9 spółdzielni mleczarskich. Dla oceny efektywności gospodarowania spółdzielni obliczono następujące wskaźniki: rentowności majątku i kapitału własnego, wskaźniki obrotu należności, zobowiązań oraz zapasów w dniach, wskaźnik dźwigni finansowej, wskaźnik zadłużenia ogólnego oraz wskaźnik pokrycia majątku kapitałem własnym.

¹ Spółdzielnie podzielono na poszczególne grupy metodą tzw. kwartyli, grupa pierwsza (1) objęła 25% zbiorowości o najmniejszych wartościach wskaźnika płynności natychmiastowej, grupa czwarta (4) 25% badanych spółdzielni, które osiągnęły najwyższe wartości omawianego wskaźnika, natomiast grupy druga (2) i trzecia (3) objęły po 25% zbiorowości o średnich wartościach wskaźnika płynności gotówkowej.

2. Wyniki badań

Rentowność majątku obliczono jako relację zysku (straty) netto do wielkości aktywów badanych spółdzielni. Na rysunku 1 przedstawiono kształtowanie się wskaźnika wykorzystania majątku w poszczególnych grupach spółdzielni mleczarskich. Najwyższą rentownością majątku charakteryzowały się w 2004 r. spółdzielnie z grupy trzeciej, w których wskaźnik płynności natychmiastowej mieścił się w przedziale od 0,2 do 0,4. W tej grupie efektywność wykorzystania majątku wyniosła w 2004 r. 6,2% i była to wartość najwyższa w całym badanym okresie we wszystkich grupach. Spółdzielnie w grupie pierwszej (o najniższym poziomie płynności natychmiastowej) w 2002 r. były nierentowne, wskaźnik rentowności wykorzystania majątku wyniósł w tej grupie (-0,3%). Sytuacja taka spowodowana była osiągnięta przez spółdzielnie tej grupy stratą netto w badanym okresie. W 2004 r. rentowność majątku w grupie o największej płynności gotówkowej (z przedziału od 0,5 do 1,9) zwiększyła się o 3,1 pkt % w stosunku do roku 2001, natomiast w grupie trzeciej spółdzielni wzrost ten wyniósł 4,3 pkt %.

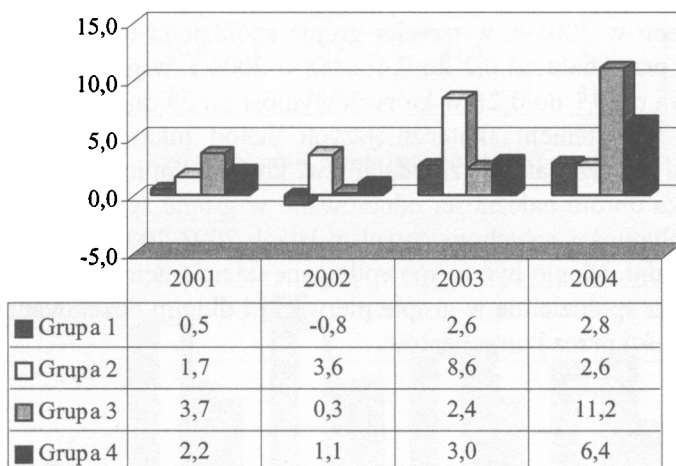


Rys. 1. Wskaźnik rentowności majątku (%)

Źródło: opracowanie własne.

Na rysunku 2 przedstawiono wskaźnik rentowności kapitału własnego, który obliczono jako relację zysku (straty) netto do kapitału własnego spółdzielni mleczarskich. Największą efektywność wykorzystania kapitału własnego uzyskały spółdzielnie w grupie trzeciej w 2004 r., w którym wskaźnik ten wynosił 11,2%. Również wysoki wskaźnik odnotowano w 2003 r. w drugiej grupie spółdzielni, w której płynność natychmiastowa mieściła się w przedziale od 0,06 do 0,2. W tym okresie

wskaźnik ten wynosił 8,6% i był o 5,9 pkt % wyższy niż w roku 2001. Świadczy to istotnej poprawie wykorzystywania kapitału własnego w badanej grupie spółdzielni. We wszystkich grupach w całym analizowanym okresie następowała korzystna tendencja rosnąca wskaźnika rentowności kapitału własnego, a zależności w tym zakresie były zbliżone do kształtowania się wskaźnika rentowności majątku. W grupie spółdzielni, w której płynność natychmiastowa była największa (w 2004 r. na poziomie 0,5-1,9), wskaźnik rentowności kapitału własnego wynosił 6,4% i wzrósł o 4,2 pkt % w stosunku do poziomu z roku 2001. Reasumując, najwyższy wskaźnik rentowności kapitału własnego osiągały spółdzielnie, w których wskaźnik płynności natychmiastowej mieścił się w przedziale od 0,2 do 0,4.



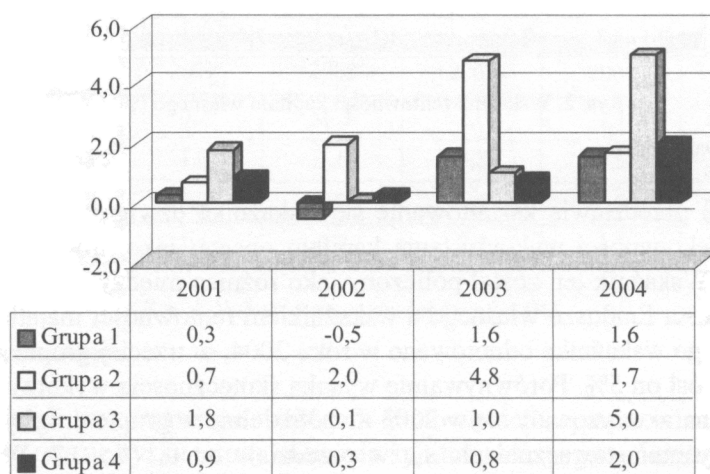
Rys. 2. Wskaźnik rentowności kapitału własnego (%)

Źródło: opracowanie własne.

Rysunek 3 przedstawia kształtowanie się wskaźnika dźwigni finansowej, który jest miarą efektywności wykorzystania kapitału obcego jako źródła finansowania działalności. Wskaźnik ten został policzony jako różnica między wielkością wskaźnika rentowności funduszu własnego a wskaźnikiem rentowności majątku. Najwyższy poziom tego wskaźnika odnotowano w roku 2004, w trzeciej grupie spółdzielni, w której wyniósł on 5%. Porównywalnie wysoką skutecznością wykorzystania kapitału obcego charakteryzowały się w 2003 r. spółdzielnie w grupie drugiej, w których płynność natychmiastowa znalazła się w przedziale od 0,1 do 0,2. W grupie tej wskaźnik dźwigni finansowej wynosił 4,8%. Najniższa efektywność wykorzystywania kapitału obcego wystąpiła w grupie trzeciej spółdzielni w 2003 r., wynosząc 0,1%. Spółdzielnie, w których odnotowano najniższy wskaźnik płynności gotówkowej (grupa pierwsza), w 2002 roku poniosły stratę w wykorzystywaniu kapitału

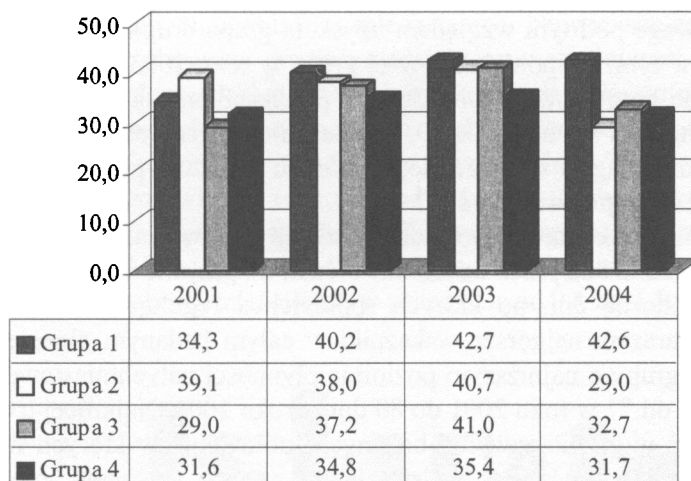
obcego na poziomie $(-0,5\%)$. Sytuacja taka może być spowodowana tym, iż banki niechętnie udzielają kredytów przedsiębiorstwom o tak niskiej płynności finansowej albo o niewielkiej skali wykorzystywania obcych źródeł finansowania w omawianej grupie spółdzielni. Spółdzielnie z grupy trzeciej, gdzie odnotowano najwyższą płynność natychmiastową (od 0,4 do 1,9), we wszystkich latach odnotowały stosunkowo niewielkie korzyści z wykorzystania kapitału obcego. Przyczyną takiej sytuacji może być nieumiejętne wykorzystywanie obcych źródeł finansowania przez zarządzających spółdzielniami.

We wszystkich grupach spółdzielni stwierdzono dość dobry poziom wskaźnika rotacji należności, który nieznacznie tylko przekraczał 40 dni (rys. 4). Wskaźnik ten policzony został jako wartość należności pomnożona przez liczbę dni w roku (365) podzielona przez wartość przychodów ze sprzedaży. Najniższy poziom tego wskaźnika odnotowano w 2001 r. w trzeciej grupie spółdzielni (o wskaźniku płynności gotówkowej z przedziału od 0,2 do 0,4) oraz w 2004 r. w grupie drugiej (płynność natychmiastowa od 0,1 do 0,2), w których wyniósł on 29 dni. Sytuacja ta może być spowodowana wdrożeniem skuteczniejszych metod inkasowania należności lub ograniczeniami w sprzedaży na zasadach tzw. kredytu kupieckiego. Najwyższy poziom wskaźnika obrotu należności odnotowano w grupie spółdzielni o najniższych wskaźnikach płynności natychmiastowej w latach 2003-2004, w których wskaźnik ten wynosił 42 dni. Mogło być to spowodowane udzielaniem dużej liczby kredytów kupieckich przez spółdzielnie w grupie pierwszej i długim oczekiwaniem na uregulowanie należności przez kontrahentów.



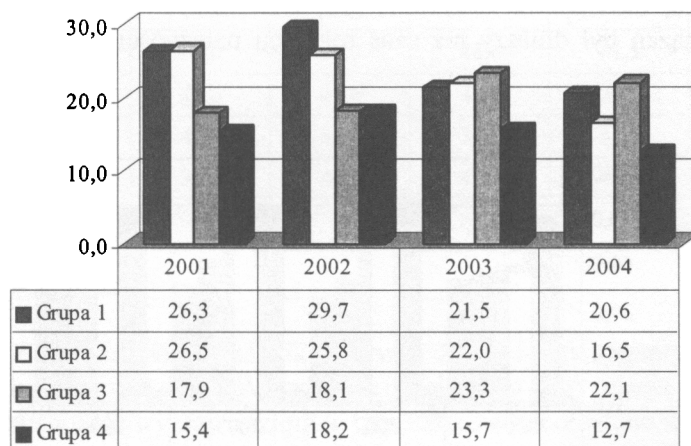
Rys. 3. Wskaźnik dźwigni finansowej (%)

Źródło: opracowanie własne.



Rys. 4. Wskaźnik obrotu należności (dni)

Źródło: opracowanie własne.



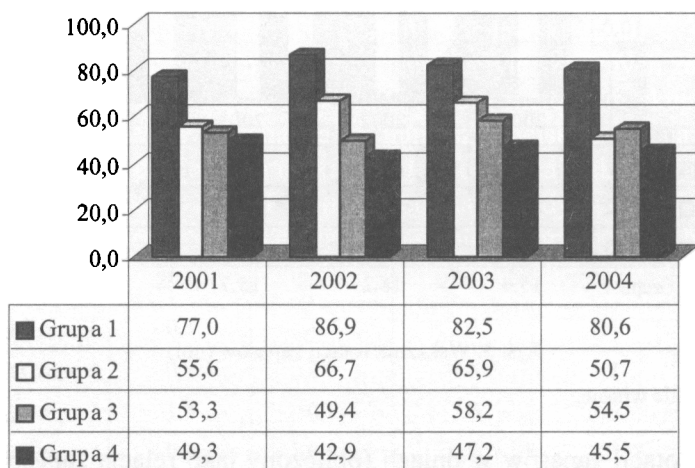
Rys. 5. Wskaźnik rotacji zapasów (dni)

Źródło: opracowanie własne.

Wskaźnik rotacji zapasów w dniach (obliczony jako relacja zapasów pomnożonych przez liczbę dni w roku do przychodów ze sprzedaży) we wszystkich badanych grupach spółdzielni kształtował się na dość korzystnym poziomie (rys. 5). Najniższy poziom wskaźnika odnotowały spółdzielnie z grupy o najwyższej płynności na-

tychmiastowej w całym badanym okresie, z wyjątkiem roku 2003, w którym nieznaczną przewagę pod tym względem uzyskala grupa druga. Sytuacja ta ma swoje uzasadnienie w tym, iż spółdzielnie z tej grupy w roku 2003 osiągnęły bardzo zbliżone wskaźniki gotówkowej płynności, jak przedsiębiorstwa z trzeciej grupy (płynność ta kształtowała się od 0,2 do 0,4). Reasumując, najlepszy poziom gospodarowania zapasami osiągają spółdzielnie, w których wskaźnik płynności natychmiastowej kształtuje się w przedziale od 0,2 do 1,9.

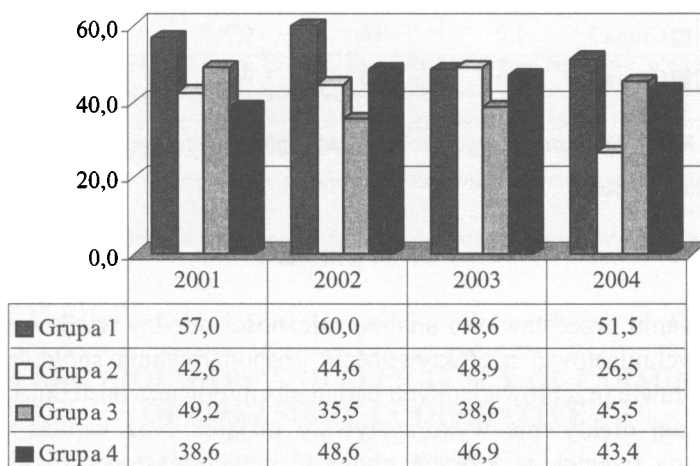
Na rysunku 6 przedstawiono wskaźnik rotacji zobowiązań, liczony jako wartość zobowiązań pomnożona przez liczbę dni w roku do przychodów ze sprzedaży, który odzwierciedla liczbę dni, po których spółdzielnia reguluje swoje zobowiązania. Najwyższe i zarazem najgorsze wskaźniki w całym badanym okresie odnotowały spółdzielnie z grupy o najniższym poziomie płynności natychmiastowej (pierwszej) i wynosiły one od 77 w roku 2001 do 80 dni w roku 2004. Najkrócej trwa regulowanie zobowiązań w grupie czwartej badanych spółdzielni, w których wystąpiła najwyższa płynność gotówkowa. Najistotniejsze różnice wystąpiły między grupami pierwszą i czwartą w latach 2002, 2003 i 2004 i wynosiły one odpowiednio 44 i 35 dni na korzyść spółdzielni o najwyższych wskaźnikach płynności natychmiastowej. Należy zatem stwierdzić, że najszybciej regulowane są zobowiązania w spółdzielniach grupy czwartej, w których wskaźnik płynności gotówkowej mieścił się w przedziale od 0,4 do 1,9. We wszystkich grupach badanych spółdzielni czas regulowania zobowiązań był dłuższy niż czas regulacji należności, co jest sytuacją korzystną.



Rys. 6. Wskaźnik rotacji zobowiązań (dni)

Źródło: opracowanie własne.

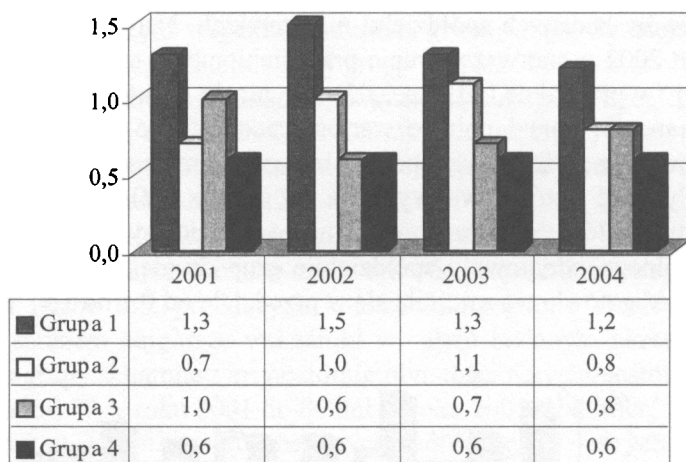
Wskaźnik zadłużenia ogólnego przedstawiono jako relację zobowiązań ogółem do sumy aktywów badanych spółdzielni mleczarskich. Największe zadłużenie wystąpiło w roku 2002 w pierwszej grupie przedsiębiorstw o najniższej płynności natychmiastowej (w przedziale 0,01 do 0,05) i wyniosło ono 60%, co oznacza, iż zobowiązania stanowią ponad połowę wartości posiadanego w tych spółdzielniach majątku. Najmniej zadłużone były spółdzielnie mleczarskie w 2004 r. w grupie drugiej (gdzie płynność gotówkowa wynosiła od 0,1 do 0,2), w których omawiany wskaźnik wynosił 26,5 %. Reasumując, najkorzystniejszy wynik we wskaźniku zadłużenia ogólnego odnotowały spółdzielnie grup drugiej, trzeciej i czwartej, w których płynność gotówkowa mieściła się w przedziale od 0,1 do 1,9.



Rys. 7. Wskaźnik zadłużenia ogólnego (%)

Źródło: opracowanie własne.

Rysunek 8 przedstawia wskaźnik pokrycia zobowiązań kapitałem własnym w badanych grupach spółdzielni. Wskaźnik ten obliczono jako relację zobowiązań do kapitału własnego. Najwyższy poziom w tym zakresie odnotowano w spółdzielniach grupy pierwszej o najniższej płynności natychmiastowej w roku 2002, w którym wynosił on 1,5. Omawiana grupa (pierwsza) w całym okresie badawczym osiągała niekorzystne wartości przekraczające 1, co oznaczało, iż poziom ogólnych zobowiązań przekraczał wielkość kapitału własnego w tych spółdzielniach. Najbardziej korzystną sytuację pod względem zdolności pokrycia zobowiązań kapitałem własnym odnotowały spółdzielnie w grupie czwartej o płynności natychmiastowej z przedziału od 0,4 do 1,9, w której przez cały okres badawczy omawiany wskaźnik utrzymywał się na stałym poziomie 0,6.



Rys. 8. Wskaźnik pokrycia zobowiązań kapitałem własnym (krotność)

Źródło: opracowanie własne.

3. Wnioski

W opracowaniu przedstawiono analizę zależności między wielkością wskaźnika płynności natychmiastowej a efektywnością gospodarowania spółdzielni mleczarskich. Na podstawie przeprowadzonych badań sformułowano następujące wnioski:

1. Najbardziej efektywnie wykorzystywały majątek oraz kapitał własny spółdzielnie z grupy trzeciej, w których płynność natychmiastowa znajdowała się w przedziale od 0,2 do 0,4. Spółdzielnie z tej grupy osiągały także największe korzyści z wykorzystania kapitału obcego na poziomie 5% w 2004 r. Wskaźniki rotacji zobowiązań, należności oraz zapasów w grupie trzeciej spółdzielni mleczarskich także utrzymywały się na korzystnym poziomie. Na tej podstawie można uznać, iż pożądana wielkość wskaźnika płynności gotówkowej znajduje się w przedziale od 0,2 do 0,4. W interpretacji omawianego przedziału należy dodatkowo uwzględnić powstawanie kosztów utraconych możliwości na skutek utrzymywania wysokiego poziomu środków pieniężnych w badanych spółdzielniach mleczarskich.

2. Spółdzielnie o najwyższym poziomie wskaźnika płynności natychmiastowej (w przedziale od 0,4 do 1,9 – grupa czwarta) osiągały równie korzystne, choć w mniejszym stopniu, wskaźniki efektywności jak grupa trzecia, gdzie płynność gotówkowa kształtowała się od 0,2 do 0,4. Oznacza to, iż zjawisko nadpłynności w badanych spółdzielniach pojawia się stopniowo, gdy poziom tego wskaźnika przekroczy 0,4. Przedsiębiorstwa omawianej grupy odnotowały lepsze wyniki we wskaźniku pokrycia zobowiązań kapitałem własnym w całym okresie badawczym oraz poziomem zadłużenia ogólnego w 2004 r.

3. Na podstawie przeprowadzonej analizy można przyjąć, że pożądana wielkość płynności natychmiastowej dla spółdzielni mleczarskich to poziom 0,2. Już od tego poziomu wskaźnika płynności natychmiastowej spółdzielnie mleczarskie osiągają największą efektywność działalności. Przy rozpatrywaniu uzyskanej wielkości wskaźnika trzeba mieć na uwadze dodatkowo relację między poziomem płynności natychmiastowej a dochodami z jej krótkoterminowego zagospodarowania.

Literatura

- Bednarski L., *Analiza finansowa w przedsiębiorstwie*, PWE, Warszawa 2002.
- Kowalczyk J., Kusak A., *Decyzje finansowe firmy. Metody analizy*, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2006.
- Kusak A., *Płynność finansowa. Analiza i sterowanie*, Wydawnictwo Naukowe Wydziału Zarządzania Uniwersytetu Warszawskiego, Warszawa 2006.
- Pietrzak M., *Strategie konkurencji przodujących przedsiębiorstw w sektorze przetwórstwa mleka*, Wydawnictwo SGGW, Warszawa 2002.
- Sierpińska M., Wędzki D., *Zarządzanie płynnością finansową w przedsiębiorstwie*, Wydawnictwo PWN, Warszawa 2002.
- Szczepaniak J., *Ocena przedsiębiorstwa na podstawie sprawozdań finansowych*, Wydawnictwo Ekor-
no, Łódź 1992.

CASH LIQUIDITY AND EFFICIENCY OF FARMING OF CREAMERY COOPERATIVE

Summary

In the literature there is not any one-valued and accepted standard of cash liquidity ratio. Dairy cooperatives analyzed in the paper achieve the highest efficiency of farming according to cash liquidity indices. For the analysis 37 dairy cooperatives were chosen. Then they were divided in four groups according to the level of cash liquidity ratio. It is possible to accept on the basis of carried analysis for optimal largeness this ratio for cooperative creamery at the level of 0.2. Creamery cooperatives already achieve the night efficiency of activity from this level of cash liquidity ratio.