

Mirosław Wasilewski

Szkoła Główna Gospodarstwa Wiejskiego w Warszawie

POZIOM WSKAŹNIKA SZYBKIEJ PŁYNNOŚCI FINANSOWEJ A EFEKTYWNOŚĆ PRZEDSIĘBIORSTW ROLNICZYCH

1. Wstęp

Płynność finansowa odgrywa istotną rolę w zarządzaniu finansami przedsiębiorstwa. Oznacza jego zdolność do osiągnięcia przepływów pieniężnych umożliwiających regulowanie wymaganych zobowiązań i pokrywanie niespodziewanych wydatków gotówkowych [Wędzki 2003, s. 34]. Z punktu widzenia strategii przetrwania przedsiębiorstwa płynność finansowa jest ważniejsza od rentowności. Płynność finansowa nie powinna być także utożsamiana dosłownie z wypłacalnością [Barry i in. 1995, s. 186]. Jednak w dłuższym okresie, bez dodatniej rentowności i zabezpieczenia spłaty wszystkich zobowiązań, przetrwanie przedsiębiorstwa nie będzie możliwe. Ocena wskaźników płynności finansowej powinna mieć charakter zindywidualizowany, uwzględniający specyfikę branżową, fazę rozwoju przedsiębiorstwa, pewność upłynnienia aktywów, ich jakość, strukturę zaangażowanego majątku czy też kapitału finansującego prowadzoną działalność [Kulawik 1993, s. 66; Siemińska 2002, s. 125].

Celem opracowania jest określenie zależności między wielkością wskaźnika szybkiej płynności finansowej (*quick ratio* lub *acid test ratio*) a efektywnością funkcjonowania przedsiębiorstw rolniczych. Analiza będzie dotyczyła zyskowności ziemi, rentowności aktywów trwałych i obrotowych, kapitału własnego, sprzedaży oraz ekonomicznej wydajności pracy.

2. Pomiar i poziom wskaźnika szybkiej płynności finansowej

Jednym z ważniejszych zagadnień analizy finansowej jest problem precyzyjnego lub przynajmniej przybliżonego określenia poziomu wskaźników uznanych za wzorcowe. Umożliwia ono bowiem stwierdzenie, czy osiągnięte przez przedsiębior-

stwa wielkości wskaźników świadczą o ich korzystnej, czy też nie, sytuacji finansowej. Do częstych obszarów dociekań i poszukiwań optymalnych wielkości należą wskaźniki charakteryzujące płynność finansową, w tym także płynność szybką. Zalecaną wielkość tego wskaźnika na poziomie co najmniej jedności podaje Bednarski [2002, s. 80]. Niektórzy autorzy przyjmują, że wskaźnik ten nie powinien być mniejszy niż 1, a większy niż 1,2-1,3 [Sierpińska, Jachna 2001, s. 81]. Maksymalna wielkość wskaźnika szybkiej płynności finansowej wyznacza granicę uzasadnionej płynności, poza którą wielkość aktywów obrotowych jest nadmierna w stosunku do wymagalnych zobowiązań (nadpłynność finansowa) [Wędzki 2003, s. 262].

Według niektórych autorów [Kusak 2006, s. 45; Sierpińska, Wędzki 1997, s. 60; Gabrusewicz 1998, s. 164-165] wskaźnik wysokiej (szybkiej) płynności na poziomie ok. 1,0 jest wystarczający do zachowania płynności finansowej. Zdaniem Krajewskiego [2006, s. 75] w praktyce gospodarczej poziom tego wskaźnika w wysokości 0,9 można uznać za poprawny. Dębski [2005, s. 80] stwierdza z kolei, że wskaźnik szybki nie powinien być niższy od 1, ale w warunkach wysokiej inflacji dopuszcza się niższy jego poziom. Podobnego zdania jest Kulawik [1993, s. 66], który w warunkach inflacji zaakceptowałby wskaźnik na poziomie 0,8-1,0, a poza tym wskaźnik ten powinien kształtować się w granicach 1-1,2. Autor ten zaleca ponadto, aby w gospodarstwach rolniczych nie dopuszczać do spadku tego wskaźnika poniżej jedności. Poziom wskaźnika szybkiej płynności finansowej w przedsiębiorstwach i gospodarstwach rolniczych określali w badaniach empirycznych również inni autorzy [Wyszkowska 1996, s. 44-45; Franc-Dąbrowska, 2005, s. 135; Wasilewski 2004, s. 109-110]. Wielkości tego wskaźnika nie są jednak odnoszone w aspekcie porównawczym do efektywności wykorzystania czynników wytwórczych. W przedsiębiorstwach rolniczych ten zakres badawczy nie był powszechnie podejmowany. Podjęte zaś zostały próby określania związku między poziomem płynności finansowej, a efektywnością gospodarstw indywidualnych [Wasilewski 2005, s. 104-113]. Nie było natomiast przeprowadzonych badań określających te zależności w dużych przedsiębiorstwach rolniczych.

3. Metodyka badań

Badania przeprowadzono w spółkach Agencji Nieruchomości Rolnych (ANR), przedsiębiorstwach z dzierżawą ziemi od ANR oraz przedsiębiorstwach, które zakupiły ziemię od ANR¹. Okres badawczy obejmuje lata 2002-2004. Dobór przedsiębiorstw był celowy, a do badań przyjęto te, których zarządzający wyrazili zgodę na udzielenie informacji. Łączna liczba przedsiębiorstw w zależności od roku oscylowała w przedziale 117-122. Z kolei liczba przedsiębiorstw w zależności od formy

¹ Badaniami zostały objęte przedsiębiorstwa współpracujące z Instytutem Ekonomiki Rolnictwa i Gospodarki Żywnościowej – Państwowy Instytut Badawczy w Warszawie.

prawnej zagospodarowania ziemi kolejno w latach 2002-2004 kształtowała się następująco: spółki ANR – 18, 18, 17; przedsiębiorstwa dzierżawców – 69, 66, 60 oraz przedsiębiorstwa z zakupem ziemi (właściciele) – 35, 38, 40. Analizowane przedsiębiorstwa rozmieszczone są na terenie całej Polski i obejmują wszystkie województwa. W ramach badanej zbiorowości przedsiębiorstw zachodziły niewielkie zmiany w kwalifikacji prawnej zagospodarowania ziemi. Przyjęto, że analizie podlega określona zbiorowość przedsiębiorstw, z uwzględnieniem zmienności w kwalifikowaniu do poszczególnych ich grup. Wpływ zmian liczebności przedsiębiorstw o poszczególnych formach prawnych na wyniki analizy był minimalny, a autorowi opracowania zależało na objęciu badaniem jak największej ich liczby.

Jako kryterium klasyfikacji przedsiębiorstw wykorzystano poziom wskaźnika szybkiej płynności finansowej². Wskaźnik ten oblicza się jako relację należności i inwestycji krótkotermiowych (środki pieniężne i papiery wartościowe) do zobowiązań bieżących [Lee i in. 1988, s. 163; Bień 2002, s. 106-107]. Do grupowania przedsiębiorstw wykorzystano metodę rangową. Sprowadza się ona do porządkowania obiektów według wybranych cech i zsumowania pozycji dla poszczególnych sortowań. Piąta grupa przedsiębiorstw, o najwyższej szybkiej płynności finansowej, charakteryzowała się tzw. nadpłynnością finansową (wskaźnik szybkiej płynności finansowej powyżej 2,0), a w szóstej grupie przedsiębiorstw nie stwierdzono zobowiązań bieżących, co uniemożliwiało obliczenie analizowanego wskaźnika. Pozostałe przedsiębiorstwa uporządkowano według rosnącej wielkości wskaźnika szybkiej płynności finansowej, w przedziale od 0,0 do 2,0. Opierając się na ustalonej liście rankingowej, wyodrębniono ich grupy według metody tzw. kwartyli. Pierwsza grupa przedsiębiorstw obejmowała 25% pozostałych jeszcze do klasyfikacji o najniższej wielkości wskaźnika szybkiej płynności finansowej (dolny kwartyl), druga o przeciętnej (25% zbiorowości), trzecia o ponadprzeciętnej (25%), a czwarta o wartości wysokiej (25% zbiorowości). Dlatego też analizując uzyskane wielkości (wskaźniki) ekonomiczno-finansowe, wykorzystano podział przedsiębiorstw na pierwszą (I), drugą (II), trzecią (III), czwartą (IV), piątą (V) i szóstą (VI) grupę³. Do obliczeń wskaźników przyjmowano wielkości wyrażone w cenach bieżących.

² Wielkość wskaźnika płynności szybkiej w poszczególnych grupach przedsiębiorstw kolejno od 2002 r. do roku 2004 kształtowała się następująco:

grupa I: 0,02-0,14; 0,02-0,19; 0,10-0,53;

grupa II: 0,15-0,48; 0,21-0,41; 0,55-0,74;

grupa III: 0,50-0,85; 0,43-0,74; 0,75-1,22;

grupa IV: 0,87-1,94; 0,8-1,94; 1,23-1,94;

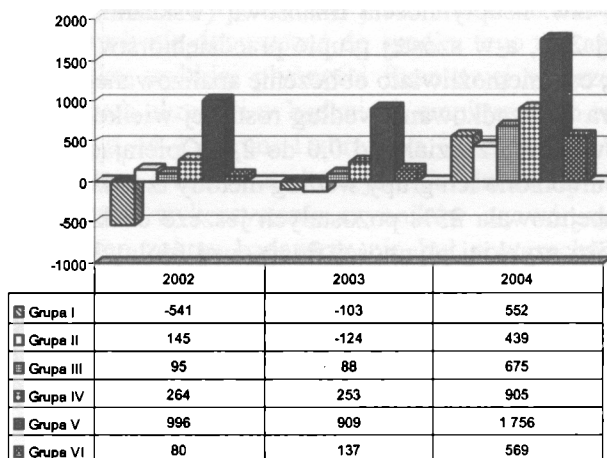
grupa V: 2,24-25,33; 2,0-18,0; 2,01- 50,0;

grupa VI: wskaźnika nie policzono ze względu na brak zobowiązań bieżących.

³ Liczba przedsiębiorstw zakwalifikowanych do wydzielonych grup kolejno od 2002 r. do 2004 r. wynosiła: grupa I – 24, 23, 20; grupa II – 23, 22, 20; grupa III – 23, 22, 19; grupa IV – 24, 23, 19; grupa V – 13, 21, 29; grupa VI – 13, 12, 11.

4. Wyniki badań

Na rysunku 1 przedstawiono kształtowanie się wskaźnika zyskowności ziemi, obliczonego jako relacja zysku netto do powierzchni użytków rolnych (UR) przedsiębiorstwa. We wszystkich latach najwyższą zyskownością ziemi charakteryzowały się przedsiębiorstwa z piątej grupy, o najwyższej szybkiej płynności finansowej. Przewaga tej grupy przedsiębiorstw nad przedsiębiorstwami o wysokiej szybkiej płynności finansowej (grupa czwarta) była znaczna, najwyższa w 2004 r. (o 851 tys. zł/ha UR). Przedsiębiorstwa z grupy szóstej, nieposiadające zobowiązań bieżących, miały znacznie niższą zyskowność ziemi niż przedsiębiorstwa z grup czwartej i piątej, a w latach 2002 i 2004 również niższą niż w grupie trzeciej. W przedsiębiorstwach z pierwszej grupy, o najniższej wielkości szybkiej płynności finansowej, w latach 2002-2003 stwierdzono stratę netto; w 2003 r. dotyczyło to także grupy drugiej, o przeciętnej wielkości wskaźnika szybkiej płynności finansowej. Jedynie w przedsiębiorstwach bez zobowiązań bieżących odnotowano jednolitą tendencję rosnącą zyskowności ziemi w badanych latach (o 489 tys. zł/ha UR).

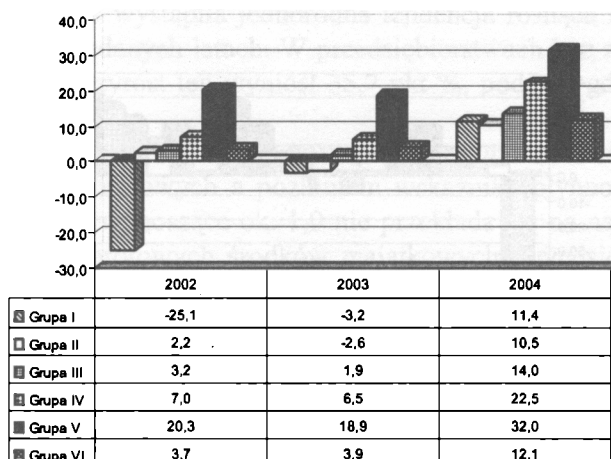


Rys. 1. Wskaźnik zyskowności ziemi (zł/ha UR)

Źródło: opracowanie własne.

Reasumując, można stwierdzić, że w badanych przedsiębiorstwach rolniczych występowała rosnąca tendencja zyskowności ziemi w miarę zwiększania się poziomu szybkiej płynności finansowej. Oznacza to, że zalecane najczęściej w literaturze optimum na poziomie ok. 1,0 w przypadku przedsiębiorstw rolniczych powinno podlegać zasadniczej weryfikacji. Ważną zależnością jest to, że finansowanie działalności tylko kapitałem własnym nie pozwalało na uzyskanie najwyższej efektywności zasobów

ziemi. Zbyt zachowawcza (konserwatywna) strategia finansowania działalności obniża w rolnictwie efektywność wykorzystania tego czynnika produkcji, głównie z powodu długiego obrotu kapitału i wpływu warunków przyrodniczych. Należy podkreślić jednak, że przedsiębiorstwa bez zobowiązań bieżących charakteryzowały się wyższą zyskownością ziemi niż przedsiębiorstwa zagrożone utratą szybkiej płynności finansowej (grupa pierwsza), chociaż w 2004 r. różnica w tym zakresie nie była duża.

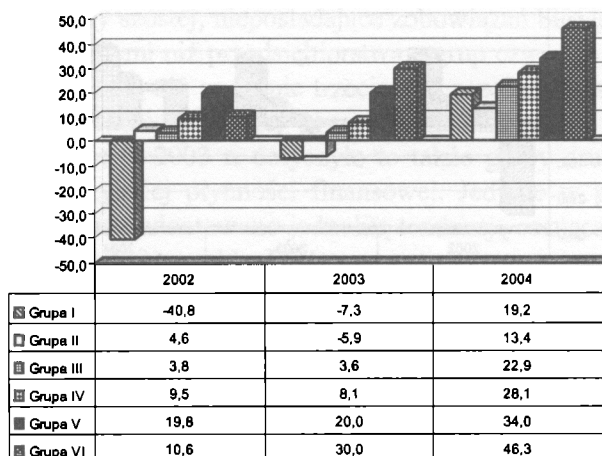


Rys. 2. Wskaźnik rentowności aktywów trwałych (%)

Źródło: opracowanie własne.

Wskaźnik rentowności aktywów trwałych obliczono jako relację zysku (straty netto) do wartości aktywów trwałych. Wskaźnik ten nie jest odzwierciedleniem całościowego zaangażowania majątku w proces wytwarzania, gdyż same aktywa trwałe nie wystarczają do prowadzenia produkcji. Niemniej jednak wskaźnik ten, analizowany w powiązaniu ze wskaźnikiem rentowności aktywów obrotowych, daje informację o potencjalnej efektywności każdego z tych składników majątkowych. Największa strata z tytułu zaangażowania aktywów trwałych wystąpiła w pierwszej grupie przedsiębiorstw (o najniższym wskaźniku płynności szybkiej) – wynosiła -25,1% w 2002 r. (rys. 2). Podkreślenia wymaga jednak efektywne wykorzystanie aktywów trwałych w tej grupie przedsiębiorstw w 2004 r. (11,4%). Największą efektywnością zaangażowania aktywów trwałych charakteryzowały się przedsiębiorstwa o najwyższej szybkiej płynności finansowej (grupa piąta), która najwyższa była w 2004 r. – wynosiła 32%. We wszystkich latach badanego okresu w przedsiębiorstwach z grupy czwartej (o wysokiej płynności szybkiej) wystąpił wyższy poziom rentowności aktywów trwałych niż w przedsiębiorstwach z grupy szóstej, nieposiadających zobowiązań bieżących. Zatem brak zadłużenia krótkoterminowego

nie musi odzwierciedlać najwyższej efektywności zaangażowanego w proces wytwarzania majątku trwałego. Zobowiązania bieżące świadczą również o prowadzeniu dynamicznych procesów produkcyjnych (zakup środków do produkcji), co jest często związane z dużą skalą działalności. Z kolei brak zobowiązań bieżących może być spowodowany zachowawczym podejściem zarządzających przedsiębiorstwami do zarządzania finansami. Przy czym jedynie w grupie szóstej przedsiębiorstw odnotowano w badanych latach rosnącą tendencję poziomu wskaźnika rentowności aktywów trwałych.



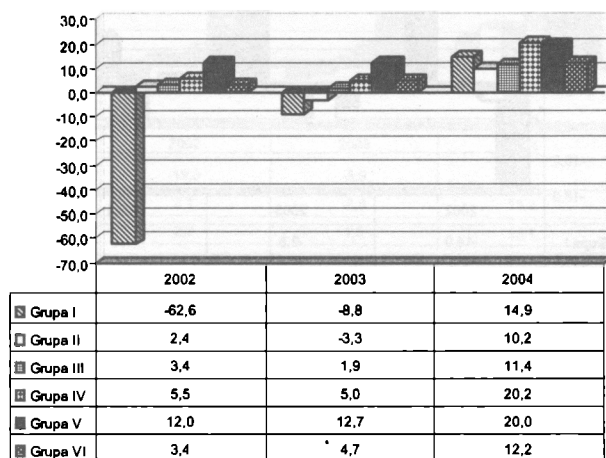
Rys. 3. Wskaźnik rentowności aktywów obrotowych (%)

Źródło: opracowanie własne.

Rentowność aktywów obrotowych określono jako relację zysku netto do ich wartości. Zależności w tym przypadku były odmienne niż stwierdzone przy analizie rentowności aktywów trwałych. W latach 2003-2004 wystąpiła rosnąca tendencja wielkości wskaźnika rentowności aktywów obrotowych, jednocześnie wzrósł też poziom szybkiej płynności finansowej (rys. 3). Tendencja ta w 2002 roku była zniekształcona, gdyż w przedsiębiorstwach z piątej grupy (o najwyższej szybkiej płynności finansowej) rentowność aktywów obrotowych była wyższa (o 9,2 pkt %) w stosunku do przedsiębiorstw z grupy szóstej. Przewaga grupy szóstej nad grupą piątą przedsiębiorstw w tym zakresie w latach 2003-2004 może być spowodowana tym, że przedsiębiorstwa bez zobowiązań bieżących mają zbyt duży potencjał aktywów trwałych w stosunku do możliwości jego wykorzystania. Przyczynia się do uzyskiwania wyższej efektywności aktywów obrotowych ze względu na ich niższą wartość w bilansie majątkowym. Zarządzający z grupy szóstej przedsiębiorstw utrzymują efektywny poziom aktywów obrotowych, jednak skala działalności jest zbyt mała, aby w pełni wykorzystać aktywa trwałe. Można stwierdzić, że zachwiane są w tych

przedsiębiorstwach relacje między aktywami obrotowymi i trwałymi. W przypadku rentowności aktywów obrotowych najwyższa dominacja grupy szóstej przedsiębiorstw nad grupą piątą wystąpiła w 2004 r. i wynosiła 12,3 pkt %. Przedsiębiorstwa o najniższej wielkości szybkiej płynności finansowej w latach 2002-2003 nie wykorzystywały efektywnie aktywów obrotowych, ale w 2004 r. rentowność tej pozycji majątkowej wyniosła 19,2%, przy czym w stosunku do grupy szóstej przedsiębiorstw różnica w tym wypadku wynosiła 27,1 pkt %. Jedynie w grupach piątej i szóstej przedsiębiorstw wystąpiła jednorodna tendencja rosnąca rentowności aktywów obrotowych w badanych latach. W przedsiębiorstwach bez zobowiązań bieżących (grupa szósta) przyrost ten wyniósł 35,7 pkt %, podczas gdy w grupie piątej jedynie 14,2 pkt %.

Reasumując, można stwierdzić, że występuje zasadnicza zależność między rentownością aktywów obrotowych a poziomem wskaźnika płynności szybkiej. Dotychczasowe optimum wynoszące ok. 1,0 nie przekłada się na najwyższą efektywność wykorzystania obrotowych środków majątkowych. Przedsiębiorstwa bez zobowiązań bieżących zdecydowanie dominują pod względem efektywności wykorzystania aktywów obrotowych. Zatem w tej grupie przedsiębiorstw poziom optimum w tym zakresie zasadniczo odbiega od wielkości powszechnie zalecanych.

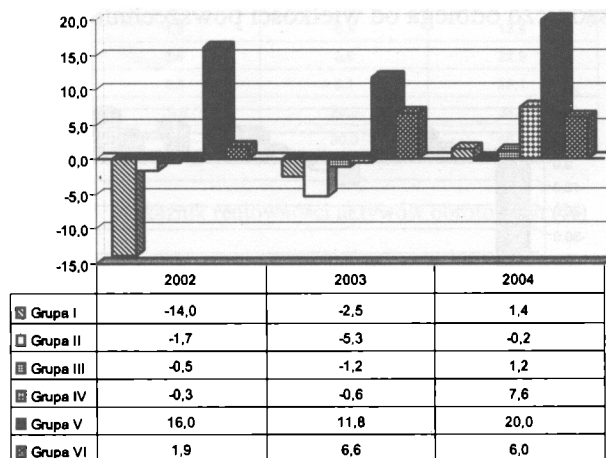


Rys. 4. Wskaźnik rentowności kapitału własnego (%)

Źródło: opracowanie własne.

Zależności w kształtowaniu się wskaźnika rentowności kapitału własnego i poziomu szybkiej płynności finansowej były zróżnicowane (rys. 4). Wskaźnik ten obliczono jako relację zysku netto do wartości kapitału własnego. Szczególnie wysoką stratę z tytułu zaangażowania kapitału własnego stwierdzono w przedsiębiorstwach o najniż-

szym poziomie szybkiej płynności finansowej ($-62,6\%$ w 2002 r.). W latach 2002-2003 najwyższa rentowność kapitału własnego wystąpiła w przedsiębiorstwach z piątej grupy (o najwyższej płynności szybkiej), z kolei w 2004 r. nieznaczną przewagę miały przedsiębiorstwa z grupy czwartej. W tej grupie przedsiębiorstw wystąpił także najwyższy poziom rentowności kapitału własnego w badanym okresie ($20,2\%$). W grupie przedsiębiorstw o wysokim i najwyższym poziomie szybkiej płynności finansowej rentowność kapitału własnego była we wszystkich latach wyższa niż w przedsiębiorstwach bez zobowiązań bieżących. Oznacza to, że zadłużenie krótkoterminowe wspomaga jako źródło finansowania kapitał własny, co poprzez efekt dźwigni finansowej zwiększa również efektywność wykorzystania tego kapitału. Jednolita tendencja rosnąca wielkości wskaźnika rentowności kapitału własnego dotyczyła pierwszej, piątej i szóstej grupy przedsiębiorstw. Największą dynamikę w tym względzie stwierdzono w pierwszej grupie przedsiębiorstw (o $77,5$ pkt %), przy czym podstawą odniesienia jest wielkość ujemna tego wskaźnika. W przypadku wielkości dodatnich w badanych latach najwyższy przyrost rentowności kapitału własnego stwierdzono w przedsiębiorstwach bez zobowiązań bieżących (grupa szósta – o $8,8$ pkt %).

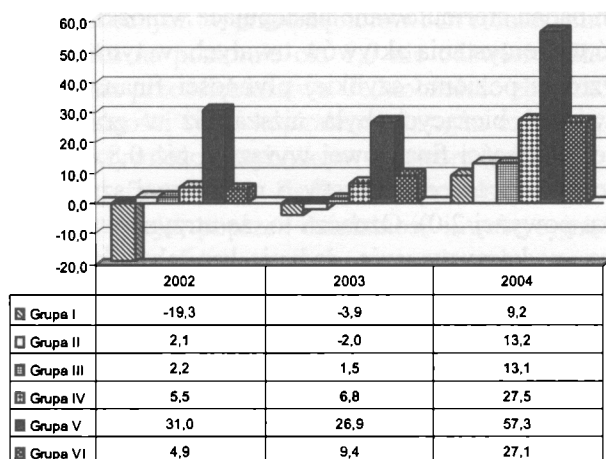


Rys. 5. Wskaźnik rentowności sprzedaży (%)

Źródło: opracowanie własne.

Rentowność sprzedaży w przedsiębiorstwach obliczono jako relację zysku (straty) ze sprzedaży do wartości przychodów ze sprzedaży. Jedynie w piątej i szóstej grupie przedsiębiorstw w badanych latach sprzedaż była rentowna (rys. 5). Dominowały pod tym względem przedsiębiorstwa o najwyższej szybkiej płynności finansowej (grupa piąta), zwłaszcza w 2004 r. (20%). Z kolei w grupie przedsiębiorstw

bez zobowiązań bieżących wskaźnik ten nie przekroczył w badanym okresie 6,6%. Najwyższa przewaga piątej grupy przedsiębiorstw nad grupą szóstą wystąpiła w 2004 r. i wynosiła 14 pkt %. W latach 2002-2003 w przedsiębiorstwach z grup pierwszej, drugiej, trzeciej i czwartej stwierdzono stratę ze sprzedaży, która w drugiej grupie przedsiębiorstw wystąpiła także w 2004 r. Można stwierdzić, że w tych latach wielkość wskaźnika szybkiej płynności finansowej w przedziale 0,0-2,0 nie umożliwiła osiągnięcia rentownej sprzedaży. Widoczna była jednocześnie tendencja do zmniejszania się straty ze sprzedaży w miarę zwiększania się poziomu szybkiej płynności finansowej. Zatem wielkość wskaźnika szybkiej płynności finansowej powyżej 2,0 pozwalała na prowadzenie rentownej sprzedaży. W 2004 r. nastąpiło odwrócenie niekorzystnych tendencji z lat poprzednich, a przedsiębiorstwa z grup trzeciej i czwartej były rentowne pod tym względem. W grupie czwartej przedsiębiorstw w tym roku rentowność sprzedaży była nieznacznie wyższa (o 1,6 pkt %) niż w przedsiębiorstwach bez zobowiązań bieżących.



Rys. 6. Ekonomiczna wydajność pracy (tys. zł/osobę pełnozatrudnioną)

Źródło: opracowanie własne.

Na rysunku 6 przedstawiono kształtowanie się ekonomicznej wydajności pracy, obliczonej jako relacja zysku netto do liczby osób pełnozatrudnionych w przedsiębiorstwie. We wszystkich badanych latach najwyższą ekonomiczną wydajnością pracy charakteryzowały się przedsiębiorstwa z piątej grupy, o najwyższym wskaźniku szybkiej płynności finansowej. W przedsiębiorstwach tych nie wystąpiła jednak jednoznaczna tendencja w ujęciu dynamicznym, a najwyższą ekonomiczną wydajność pracy w badanym okresie odnotowano w 2004 r. (57,3 tys. zł/os. pełnozatr.). Najwyższa dominacja przedsiębiorstw z tej grupy nad tymi z grupy szóstej wystąpiła

w 2004 r. i wynosiła 30,2 tys. zł/os. pełnozatr. Również przedsiębiorstwa z czwartej grupy, o wysokiej szybkiej płynności finansowej charakteryzowały się w latach 2002 i 2004 nieznacznie wyższą ekonomiczną wydajnością pracy od przedsiębiorstw bez zobowiązań bieżących. Jednolita tendencja rosnąca ekonomicznej wydajności pracy dotyczyła przedsiębiorstw z grup pierwszej, czwartej i szóstej. Największą poprawę wskaźnika ekonomicznej wydajności pracy stwierdzono w przedsiębiorstwach z pierwszej grupy (przyrost o 28,5 tys. zł/os. pełnozatr., ale z ujemnego poziomu w 2002 r.). Z kolei na poziomie dodatnich wartości ekonomicznej wydajności pracy, największy jej przyrost wystąpił w przedsiębiorstwach o najwyższym poziomie szybkiej płynności finansowej (o 26,3 tys. zł/os. pełnozatr.).

5. Wnioski

W opracowaniu określono zależności między wielkością wskaźnika szybkiej płynności finansowej a efektywnością przedsiębiorstw rolniczych. Na podstawie przeprowadzonych badań sformułowano następujące wnioski końcowe:

1. Efektywność wykorzystania aktywów trwałych, w tym także ziemi, zwiększała się w miarę wzrostu poziomu szybkiej płynności finansowej. W przedsiębiorstwach bez zobowiązań bieżących była niższa niż w grupie przedsiębiorstw o wskaźniku szybkiej płynności finansowej wyższym niż 0,8. Szczególnie duża była w tym zakresie dominacja przedsiębiorstw o najwyższej szybkiej płynności finansowej (o wskaźniku powyżej 2,0). Oznacza to, że utrzymywanie szybkiej płynności finansowej poprzez wykorzystywanie jedynie kapitału własnego w finansowaniu działalności w badanym okresie nie było najbardziej efektywne. Przedsiębiorstwa te charakteryzowały się jednak wyższą efektywnością wykorzystania aktywów trwałych od tych, w których wskaźnik szybkiej płynności finansowej był niższy niż 0,8.

2. W miarę wzrostu poziomu szybkiej płynności finansowej przedsiębiorstw zwiększała się rentowność aktywów obrotowych. Najwyższa rentowność tej grupy składników majątkowych w przedsiębiorstwach bez zobowiązań bieżących oznacza, że zarządzający nimi racjonalizowali poziom aktywów obrotowych, dopasowując się do potrzeb technologicznych. Najwyższa rentowność aktywów obrotowych w tej grupie przedsiębiorstw wynika z braku finansowania obcym kapitałem krótkoterminowym, przez co niższy jest stan zwłaszcza zapasów. Przedsiębiorstwa z grupy o wskaźniku szybkiej płynności finansowej powyżej 2,0 charakteryzowały się w 2002 r. wyższą rentownością wykorzystania aktywów obrotowych od tych bez zobowiązań bieżących, a w latach kolejnych zależność była odwrotna. Można stwierdzić, że wielkość wskaźnika szybkiej płynności finansowej poniżej 0,7 przyczyniła się do ponoszenia straty lub osiągania tylko nieznacznego poziomu rentowności aktywów obrotowych.

3. Dominacja przedsiębiorstw o najwyższej szybkiej płynności finansowej (wskaźnik powyżej 2,0) w zakresie rentowności kapitału własnego potwierdza ko-

rzyści płynące z efektu dźwigni finansowej. W przedsiębiorstwach finansujących działalność wyłącznie kapitałem własnym efektywność w tym zakresie była zasadniczo niższa, w tym również w stosunku do przedsiębiorstw o wskaźniku szybkiej płynności finansowej z przedziału 0,8-2,0. Dominacja grupy przedsiębiorstw o najwyższej płynności finansowej widoczna była jeszcze bardziej w przypadku rentowności sprzedaży. W badanym okresie wielkość wskaźnika szybkiej płynności finansowej poniżej 2,0 przyczyniła się na ogół do ponoszenia straty ze sprzedaży lub bardzo niskiego poziomu jej rentowności. Zbliżone zależności wystąpiły w przypadku ekonomicznej wydajności pracy, przy której przewaga przedsiębiorstw o najwyższej płynności finansowej była znaczna (określona zyskiem (stratą) netto). Przyczyniło się to do lepszego obrazu finansowego przedsiębiorstw w tym zakresie w porównaniu z rentownością ze sprzedaży (określoną zyskiem lub stratą ze sprzedaży), poprzez korzystny wpływ pozostałej działalności operacyjnej i finansowej na wielkość zysku netto.

4. Wskaźnik szybkiej płynności finansowej różnicował efektywność wykorzystania czynników wytwórczych w przedsiębiorstwach rolniczych. Dotychczas zalecana wielkość wskaźnika na poziomie ok. 1,0 nie odzwierciedla najwyższej efektywności funkcjonowania przedsiębiorstwa. Jednocześnie zbyt zachowawcza strategia finansowania działalności tylko kapitałem własnym często nie umożliwia uzyskania najwyższej efektywności czynników wytwórczych. Nie wykorzystuje się bowiem efektu dźwigni finansowej. Zadłużenie przedsiębiorstwa jest często odzwierciedleniem jego rozwoju, poprzez działalność inwestycyjną. Jednak przedsiębiorstwa, które nie uzyskały efektu gospodarczego z tytułu zaangażowania kapitału obcego, nie były efektywne. Reasumując można stwierdzić, że w badanych przedsiębiorstwach stwierdzono występowanie jednoznacznych zależności między szybkością płynnością finansową a efektywnością ich działalności. Istotne jest zatem wyznaczenie minimalnego poziomu wskaźnika szybkiej płynności finansowej, przy którym przedsiębiorstwo zaczyna być rentowne. Wskaźnik ten przy ocenie rentowności zyskiem netto w przedsiębiorstwach rolniczych powinien wynosić minimum 0,5, a przy wykorzystaniu kategorii zysku ze sprzedaży – co najmniej 0,8.

Literatura

- Barry P.J., Ellinger P.N., Baker C.B., Hopkin J.A., *Financial Management in Agriculture*, Interstate Publishers, Inc., Danville, Illinois 1995.
- Bednarski L., *Analiza finansowa w przedsiębiorstwie*, PWE, Warszawa 2002.
- Bień W., *Zarządzanie finansami przedsiębiorstwa*, Difin, Warszawa 2002.
- Dębski W., *Teoretyczne i praktyczne aspekty zarządzania finansami przedsiębiorstw*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2005.
- Franc-Dąbrowska J., *Zdolność płatnicza przedsiębiorstw rolniczych w latach 1994-2003*, Roczniki Nauk Rolniczych 2005, Seria G, T. 92, z. 1.

- Gabrusewicz W., *Analiza finansowa przedsiębiorstwa*, Oficyna Wydawnicza „SAMI SOBIE”, Poznań 1998.
- Krajewski M., *Zarządzanie finansowe w przedsiębiorstwach, zasady – efektywność – narzędzia*, Wydawnictwo ODDK, Gdańsk 2006.
- Kulawik J., *Statyczny pomiar płynności finansowej*, „Zagadnienia Ekonomiki Rolnej” 1993, nr 1-2.
- Kusak A., *Płynność finansowa. Analiza i sterowanie*, Wydawnictwo Naukowe Wydziału Zarządzania UW, Warszawa 2006.
- Lee W.F., Boehlje M.D., Nelson A.G., Murray W.G., *Agricultural Finance*, Iowa State University Press/Ames, Iowa 1988.
- Siemińska E., *Metody pomiaru i oceny kondycji finansowej przedsiębiorstwa*, Wydawnictwo „Dom Organizatora”, Toruń 2002.
- Sierpińska M., Jachna T., *Ocena przedsiębiorstwa według standardów światowych*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2001.
- Sierpińska M., Wędzki D., *Zarządzanie płynnością finansową w przedsiębiorstwie*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1997.
- Wasilewski M., *Ekonomiczno-organizacyjne uwarunkowania gospodarowania zapasami w przedsiębiorstwach rolniczych*, Wydawnictwo SGGW, Warszawa 2004.
- Wasilewski M., *Płynność finansowa a efektywność gospodarstw indywidualnych*, Roczniki Nauk Rolniczych, Seria G – Ekonomika rolnictwa 2005, t. 92, zeszyt 1.
- Wędzki D., *Strategie płynności finansowej przedsiębiorstwa*, Oficyna Ekonomiczna, Kraków 2003.
- Wyszkowska Z., *Wybrane elementy wskaźnikowej analizy finansowej na przykładzie przedsiębiorstw rolniczych*, Rozprawy nr 78, Wydawnictwo ATR w Bydgoszczy, Bydgoszcz 1996.

QUICK RATIO LEVEL AND AGRICULTURAL ENTERPRISES' EFFECTIVENESS

Summary

The paper presents relations between size of a quick ratio and agricultural enterprises' effectiveness. The ratio diversified effectiveness of use of production factors. Return on fixed assets, equity and sales as well as economic labour efficiency were increasing while the quick ratio was growing. Enterprises without current debts presented lower profitability of production factors in comparison to enterprises of the ratio value greater than 0.8. Moreover, enterprises without current debts were characterized by the highest return on current assets. The value of quick ratio that had been advised at a level of 1.0 did not make the highest effectiveness available. It was found that the definition of the ratio's optimum has been less important than an estimation of a minimum value of the ratio that would let an enterprise run profitable activity. The ratio calculated with net profit in agricultural enterprises should amount to minimum 0.5, and when calculated with profit from sales – minimum 0.8.