

**POZIOM BIEŻĄCEJ PŁYNNOSCI A EFEKTYWNOŚĆ FINANSOWA
ORAZ SPRAWNOŚĆ GOSPODAROWANIA
SPÓŁDZIELNI MLECZARSKICH**

MARZENA GANC

Abstrakt

W opracowaniu określono rentowność majątku i funduszy własnych, sprawność gospodarowania oraz poziom zadłużenia spółdzielni mleczarskich w zależności od poziomu ich bieżącej płynności finansowej. Spółdzielnie pogrupowano według wskaźnika płynności bieżącej z wykorzystaniem metody kwartyli oraz przeprowadzono test na istotność różnic między grupami. Przyjęto do weryfikacji hipotezę, iż spółdzielnie mleczarskie o płynności finansowej powyżej zalecanych standardów literaturowych wykazują najwyższą efektywność działalności, co – z uwagi na teoretyczne aspekty tego zagadnienia – może wydawać się kontrowersyjne. W spółdzielczej formie gospodarowania na rynku mleka istotniejsze od poziomu wyników finansowych jest utrzymywanie płynności finansowej na bezpiecznym poziomie z punktu widzenia możliwości terminowej zapłaty za dostarczone mleko swoim członkom – rolnikom – dostawcom. Wyniki badań potwierdziły, że najkorzystniejszym poziomem rentowności majątku i kapitału charakteryzowały się spółdzielnie mleczarskie o płynności finansowej powyżej zalecanych standardów. Warto zauważyć, iż według teorii w zakresie płynności ogólnej spółdzielnie te byłyby zakwalifikowane jako posiadające nadpłynność finansową. W spółdzielczych formach przedsiębiorstw należy rozpatrywać zagadnienie płynności finansowej z uwzględnieniem specyfiki ich działalności. Utrzymywanie wysokiej zdolności do regulacji zobowiązań bieżących warunkuje dobre funkcjonowanie spółdzielni na rynku, przede wszystkim w aspekcie zachowania ciągłości dostaw surowca mlecznego.

Słowa kluczowe: spółdzielnie mleczarskie, płynność finansowa, efektywność finansowa spółdzielni mleczarskich.

Kody JEL: P12, Q13, Q14.

Wprowadzenie

Spółdzielnie mleczarskie odgrywają ważną rolę gospodarczą nie tylko w Polsce, ale również w Ameryce Północnej i Europie Zachodniej. Według Chaddada i Cooka zarządzający tymi podmiotami odnoszą sukces dzięki umiejętności generowania i utrzymywania kapitału wewnętrznego oraz elastyczności płatności na rzecz członków spółdzielni (Chaddad i Cook, 2010). Integracja spółdzielczego celu działalności i zyskowności ma zasadniczy wpływ na kształtowanie się płynności finansowej tej grupy podmiotów prawnych (Akridge i Hertel, 1992).

Jednym z podstawowych warunków kontynuacji i rozwoju działalności przedsiębiorstwa na konkurencyjnym rynku jest zapewnienie bezpieczeństwa finansowego (Manfredo i Richards, 2007). Bez niego dana jednostka gospodarcza nie stanowi wiarygodnego podmiotu wypełniającego swoje cele wobec interesariuszy, tj. właścicieli, podmiotów zarządzających, wierzycieli, pracowników, klientów, dostawców, partnerów strategicznych oraz społeczności lokalnej. Ma to szczególne znaczenie w ocenie podmiotów spółdzielczych, których celem działalności nie jest maksymalny wynik finansowy, a korzyści dla rolników, dostawców mleka (Wasilewski i Chmielewska, 2006).

Zdolność jednostki gospodarczej do kontynuowania działalności może przejawiać się w zaistnieniu w przyszłości zbilansowanych wpływów i wydatków przedsiębiorstwa (Karbownik, 2012). W ocenie bezpieczeństwa finansowego przedsiębiorstwa przyjmuje się zatem – zgodnie z zasadą rachunkowości – że jednostka nie zamierza zaniechać działalności gospodarczej lub ograniczać istotnie jej zakresu (Bednarski i in., 1996). Z kolei rozwój przedsiębiorstwa należy do zagadnień bardziej złożonych, wynikających ze zmienności różnorodnej materii oraz istniejącego stanu rzeczy. Jest to długotrwały proces zmian ilościowych i jakościowych, prowadzących do zróżnicowania oraz wzbogacenia elementów składowych zasobów przedsiębiorstwa i zachodzących między nimi stosunków (Sierpińska i Jachna, 2002). Podjęcie i rozwój działalności gospodarczej wymaga dysponowania odpowiednimi zasobami, w tym m.in. zasobami finansowymi (Michalski, 2001). Posiadane lub potencjalne zasoby finansowe przedsiębiorstwa powinny chronić dany podmiot gospodarczy przed zewnętrznymi i wewnętrznymi zagrożeniami, zapewniając kontynuację działalności przedsiębiorstwa oraz finansowe warunki jego rozwoju (Wędzki, 2003).

Na efektywność finansową spółdzielni mleczarskich ma wpływ charakter spółdzielni postrzegany jako złożony obraz następujących aspektów: unikalnej struktury, organizacji, zarządzania, finansowania kapitałowego i działania spółdzielni; wyników rynkowych spółdzielni oraz stosunków spółdzielni z innymi uczestnikami rynku (Ling, 2012). Ocena efektywności finansowej stanowi zatem złożony problem z zakresu analizy finansowej ze względu na specyfikę działalności spółdzielni. Można wyróżnić specyficzne mierniki uwzględniające specyfikę relacji między rolnikiem–dostawcą a podmiotem–spółdzielnią:

- ACAV (*Abnormal Cooperative Additional Value*) – miernik oceny efektywności finansowej, postulowany przez Pietrzaka (2006), stanowiący sumę zysku ekonomicznego i nadzwyczajnej premii cenowej;

– skorygowane wskaźniki rentowności, proponowane przez Dworniaaka (2010), uwzględniające prócz klasycznego zysku netto należne wpłaty na fundusz udziałowy.

Dokonując przeglądu literatury, nie ma wielu dedykowanych miar efektywności spółdzielni, a istniejące mierniki (z wyjątkiem skorygowanego zysku Dworniaaka) są miarami efektywności ekonomicznej. Ustalenie efektywności w ramach tzw. analizy wskaźnikowej bazuje na obliczeniu relacji efektów do kosztu, wydatku lub zaangażowanego kapitału. Ponadto efekt bywa często pojmowany jako bezwzględna różnica między rezultatami a związanymi obciążeniami (kosztami, nakładami, bądź wydatkami) (Soliwoda, 2012a; Łukasik, 2009). Co więcej, efektywność najczęściej oceniana jest przy pomocy metod wskaźnikowych i nieparametrycznych. Według Pietrzaka (2006) miarodajne wskaźniki efektywności spółdzielni powinny być dodatnio skorelowane z pozytywnymi rezultatami osiąganymi przez nie w obszarach takich jak: pozycja rynkowa, procesy gospodarcze, potencjał IT czy baza dostawców (rozwój bazy surowcowej, zacieśnianie więzi z członkami spółdzielni).

Biorąc pod uwagę cel badań, efektywność finansowa będzie rozpatrywana w opracowaniu jako utrzymywanie wskaźników analizy finansowej w normatywnym dla danego sektora przedziale.

Poziom wskaźnika bieżącej płynności zależy od specyfiki działalności podmiotu, decyzji podejmowanych przez zarządzających przedsiębiorstwem (Soliwoda, 2012b), a także od przyjętej polityki rachunkowości w zakresie wyceny zapasów (Chadwick, 1984). W opinii Franc-Dąbrowskiej można mówić jedynie o quasi-optimum wskaźników płynności, w szczególności w przypadku przedsiębiorstw agrobiznesu (Franc-Dąbrowska, 2008). Należy zgodzić się z tym stwierdzeniem szczególnie w odniesieniu do spółdzielczych podmiotów gospodarowania, dla których zasadniczym celem działalności jest maksymalizacja korzyści swoich członków, a nie wysokie wyniki finansowe. Przy tym Soliwoda wykazał w badaniach z lat 2004-2009, że w spółdzielniach mleczarskich racjonalnie kształtowano bieżącą, szybką i natychmiastową płynność finansową, a także dążono do przyspieszenia rotacji zapasów, zwiększenia samofinansowania majątku obrotowego oraz zmniejszenia zapotrzebowania na kapitał obrotowy (Soliwoda, 2012a).

W literaturze zagranicznej niewiele badań traktuje o efektywności finansowej spółdzielni, jednak Soboh, Oude Lansink i Van Dijk (2011) wykorzystali regresję logistyczną do analizy różnic we wskaźnikach finansowych i wynikach między europejskimi spółdzielniami mleczarskimi a przedsiębiorstwami będącymi własnością inwestorów. W aspekcie wskaźników płynności finansowej spółdzielnie charakteryzują się wyższym jej poziomem niż komercyjne podmioty spółdzielcze.

Z badań Domańskiej wynika, iż zarządzający spółdzielniami mleczarskimi w latach 2010-2012 utrzymywali wskaźniki płynności finansowej na poziomie niezagrażającym występowaniu ryzyka utraty zdolności do terminowego regulowania zobowiązań krótkoterminowych. W badanej grupie spółdzielni mleczarskich, bez względu na skalę prowadzonej działalności oraz wielkość funduszu własnego, zarządzający charakteryzowali się konserwatywnym podejściem do ryzyka utraty płynności finansowej. Ponadto Domańska wykazuje, że zarządzający spółdzielni-

mi mleczarskimi kształtowali relacje zachodzące między wartością aktywów obrotowych a zobowiązaniami krótkoterminowymi w zależności od wielkości zakumulowanych funduszy własnych, w odmienny sposób. Wraz ze wzrostem posiadanych funduszy własnych zarządzający spółdzielniami mleczarskimi zwiększali poziom bieżącej i przyspieszonej płynności finansowej (Domańska, 2015).

Chmielewska podjęła próbę znalezienia takiego przedziału wskaźnika płynności bieżącej dla spółdzielni mleczarskich, przy którym uzyskują one najwyższy poziom efektywności finansowej i sprawności gospodarowania (Chmielewska, 2006). Niniejsze opracowanie stanowi kontynuację badań nad płynnością finansową spółdzielni mleczarskich.

Cel i metody badań

Opracowanie ma na celu określenie poziomu rentowności, sprawności gospodarowania oraz poziomu zadłużenia spółdzielni mleczarskich w zależności od bieżącej płynności finansowej. Wybrano ten wskaźnik z uwagi na cel spółdzielni, który wyraża się między innymi zwiększaniem korzyści współwłaścicieli (rolników–dostawców) chcących otrzymywać w jak najkrótszym okresie płatności za dostarczany surowiec mleczny. Płatności te to głównie zobowiązania bieżące spółdzielni, zatem możliwość ich realizacji jest priorytetem dla zarządzających spółdzielniami. Źródłowe dane empiryczne pochodzą z jednostkowych, rocznych sprawozdań finansowych publikowanych w Monitorze Spółdzielczym B, zgodnie z ustawą o rachunkowości. Do badania zakwalifikowano 88 spółdzielni mleczarskich, które w latach analizy nieprzerwanie prowadziły działalność. Badaną próbę można traktować jako quasi-reprezentatywną z uwagi na marginalny udział w skupie mleka pozostałych (nieprzyjętych do analiz) spółdzielni mleczarskich. Okres badawczy obejmował lata 2011-2014. Spółdzielnie pogrupowano według wskaźnika płynności bieżącej z wykorzystaniem metody kwartyli¹ oraz dokonano testu na istotność różnic między grupami w celu ustalenia zasadności przyjętych grupowań². Test potwierdził różnice pomiędzy wyodrębnionymi grupami spółdzielni. Pierwsza grupa spółdzielni objęła 25% ich zbiorowości (dolny kwartyl) o najwyższej płynności bieżącej, druga o średniej (50% zbiorowości), a trzecia – najniższej (25% zbiorowości). Autorka przyjęła do weryfikacji hipotezę, że spółdzielnie mleczarskie o płynności finansowej powyżej zalecanych standardów literaturowych (wykazujące nadpłynność finansową) wykazują najwyższą efektywność finansową. Przedziały wskaźnika płynności bieżącej w poszczególnych grupach spółdzielni przedstawiono w tabeli 1.

¹ Metoda ta polega na podzieleniu uporządkowanej rosnąco według danego kryterium zbiorowości na cztery równe części. Istnieją tylko trzy kwartyle. Pierwszy z nich dzieli populację na 1/4, w której wszystkie jednostki mają wartość cechy największą, a pozostałe 3/4 populacji obejmuje elementy o niższych wartościach cechy. Kwartyl drugi dzieli populację na dwie równe części. Trzeci z kwartyli oddziela 3/4 populacji o mniejszych wartościach cechy od 1/4 populacji o największych jej wartościach. Pierwsza grupa spółdzielni objęła 25% ich zbiorowości (dolny kwartyl) o najwyższej wartości funduszu własnego, druga o średniej (50% zbiorowości), a trzecia najniższej (25% zbiorowości).

² W przypadku wyodrębnionych grup spółdzielni zasadne było zastosowanie testu Kruskala–Wallisa, ponieważ mamy do czynienia z większą niż dwie liczbą porównywanych grup.

Tabela 1

Przedziały wskaźnika płynności bieżącej^a w wyodrębnionych grupach spółdzielni mleczarskich

Grupy spółdzielni	Lata			
	2011	2012	2013	2014
Grupa I o najwyższej płynności bieżącej	2,0-3,8	2,1-4,8	2,0-4,5	2,0-6,0
Grupa II o przeciętnym poziomie płynności bieżącej	1,1-1,9	1,1-2,0	1,1-1,9	1,1-1,9
Grupa III o najniższej płynności bieżącej	0,5-1,0	0,5-1,0	0,6-1,0	0,5-1,0

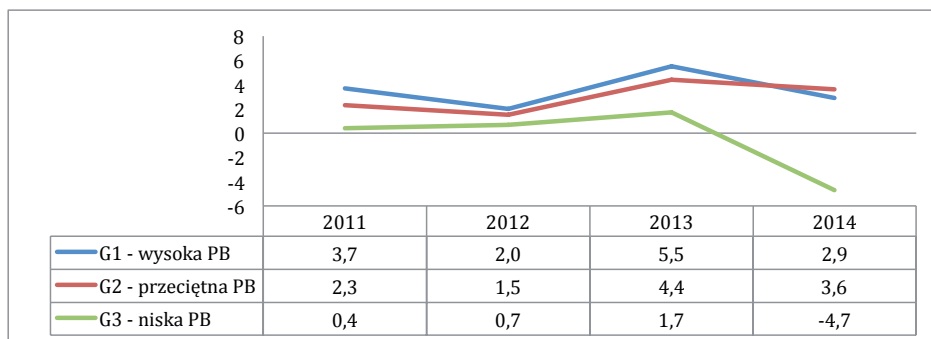
^a Obliczonej jako iloraz aktywów obrotowych do zobowiązań krótkoterminowych.

Źródło: opracowanie własne.

Poziom bieżącej płynności finansowej spółdzielni mleczarskich o najwyższych jej wskaźnikach zwiększył się z przedziału 2,0-3,8 w 2011 roku do 2,0-6,0 w 2014 roku. Płynność finansowa ogółem w drugiej grupie spółdzielni (o średnim poziomie wskaźnika) kształtowała się 1,1-1,9 i była zasadniczo taka sama w każdym z analizowanych lat, natomiast w grupie spółdzielni o najniższej płynności ogólnej poziom badanego wskaźnika wynosił od 0,5 do 1,0. Warto dodać, iż spółdzielnie o najwyższym poziomie płynności bieżącej charakteryzowały się również najwyższym funduszem własnym oraz aktywami ogółem. Można zatem stwierdzić, że były to duże spółdzielnie mleczarskie, nie tylko pod względem badanego wskaźnika.

Wyniki badań

Rentowność majątku analizowanych spółdzielni kształtowała się na relatywnie niskim poziomie (rys. 1). W latach 2011-2013 odnotowano obniżanie się zyskowności aktywów ogółem wraz ze spadkiem bieżącej płynności finansowej. Analogiczne wyniki w tym zakresie uzyskali Wasilewski oraz Chmielewska (2006). Można stwierdzić zatem, że w spółdzielniach mleczarskich istnieje zależność pomiędzy rentownością a płynnością finansową. W spółdzielczych formach gospodarowania zysk nie stanowi celu działalności, ale umożliwia rozwój i funkcjonowanie na rynku. Zarządzający spółdzielniami mleczarskimi muszą równoważyć dążenie do maksymalizacji korzyści dla członków spółdzielni z utrzymywaniem odpowiedniego poziomu wyniku finansowego netto. Najwyższy poziom rentowności aktywów ogółem stwierdzono w 2013 roku w spółdzielniach o płynności ogólnej w granicach 2,0-4,5, w którym wynosiła ona 5,5%. W 2013 roku odnotowano również najwyższą rentowność majątku we wszystkich grupach spółdzielni w odniesieniu do pozostałych lat objętych analizą. W 2012 roku najniższą dodatnią zyskowność aktywów wykazywały spółdzielnie o najniższych poziomach płynności finansowej (0,5-1,0).



PB – płynność bieżąca

^a Obliczonej jako iloraz zysku netto do aktywów ogółem * 100%.

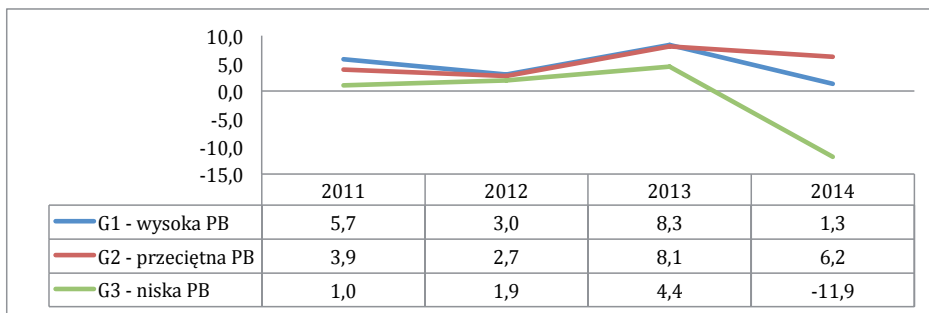
Rys. 1. Rentowność majątku (ROA)^a w zależności od poziomu bieżącej płynności finansowej (%).

Źródło: opracowanie własne.

Biorąc pod uwagę specyfikę działalności spółdzielczych form gospodarowania, rentowność majątku należy ocenić korzystnie z wyjątkiem tych spółdzielni, w których wystąpiła najniższa bieżąca płynność finansowa w 2014 roku (wskaźnik rentowności majątku wynosił -4,7%). Ponadto w tym roku najwyższą zyskowność majątku ogółem wykazały spółdzielnie o poziomie płynności finansowej ogólnej w przedziale 1,1-2,0. Sytuacja taka mogła być spowodowana faktem, iż spółdzielnie mleczarskie charakteryzują się relatywnie niską rentownością, ale utrzymują odpowiedni (według źródeł literaturowych) poziom wskaźników płynności finansowej.

Na rysunku 2 przedstawiono kształtowanie się wskaźnika rentowności funduszy własnych w zależności od poziomu bieżącej płynności finansowej. Analogicznie jak w przypadku zyskowności majątku, w latach 2011-2013 stwierdzono zależność między rentownością funduszy własnych a płynnością ogólną, tj. wraz ze spadkiem poziomu płynności finansowej zyskowność funduszy własnych również ulegała zmniejszeniu. Wyjątkiem pod tym względem były wielkości zaobserwowane w 2014 roku, w którym najwyższy poziom rentowności odnotowano w spółdzielniach o bieżącej płynności finansowej w przedziale 1,1-1,9 (wskaźnik rentowności funduszy własnych na poziomie 6,2%). Z badań Autorki przeprowadzonych w latach 2004-2006 wynika, iż najwyższą rentowność funduszy własnych wykazywały spółdzielnie, w których wskaźnik płynności ogólnej mieścił się w przedziale od 1,24 do 3,80.

Reasumując, można stwierdzić, że spółdzielnie o najwyższej bieżącej płynności finansowej (2,0-4,5) osiągały relatywnie najwyższe wskaźniki rentowności majątku i kapitałów. Warto zauważyć, iż według standardów literaturowych w zakresie płynności ogólnej spółdzielnie te zakwalifikowane byłyby jako posiadające nadpłynność finansową. W spółdzielczych formach gospodarowania przedsiębiorstw należy rozpatrywać zagadnienie płynności finansowej z uwzględnieniem specyfiki ich działalności. Utrzymywanie wysokiej zdolności do regulacji zobowiązań bieżących warunkuje dobre funkcjonowanie spółdzielni na rynku, przede wszystkim w aspekcie zachowania ciągłości dostaw surowca mlecznego.

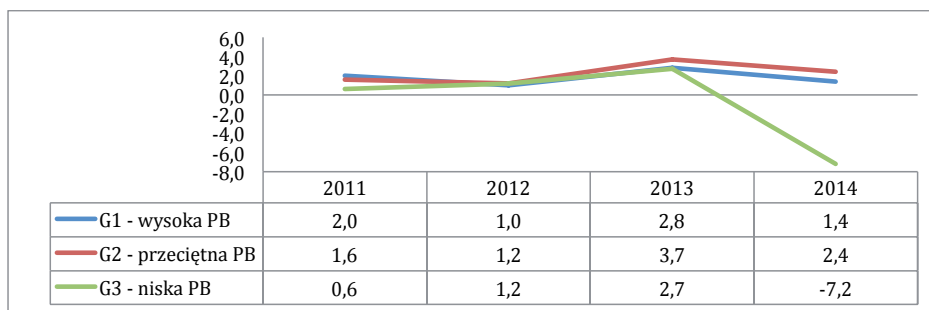


^a Obliczony jako iloraz zysku netto do funduszy własnych * 100%.

Rys. 2. Rentowność funduszu (ROE)^a własnego a poziom płynności finansowej (%).

Źródło: opracowanie własne.

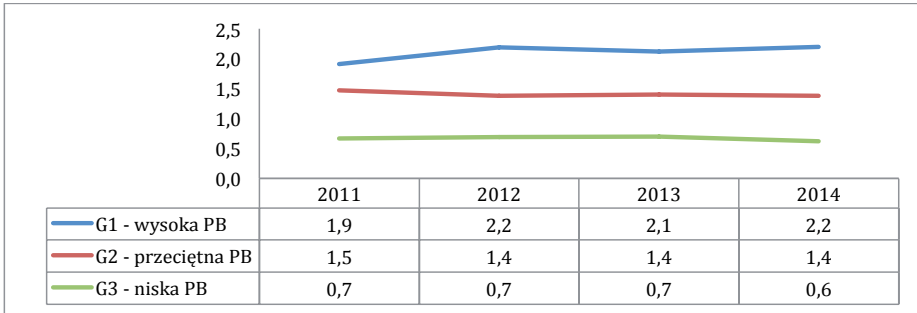
Badane spółdzielnie mleczarskie wykazywały relatywnie niską efektywność wykorzystania obcych źródeł finansowania działalności. Najniższy wskaźnik dźwigni finansowej odnotowano w spółdzielniach o bieżącej płynności w przedziale 0,5-1,0, natomiast najwyższą – w tych o płynności finansowej 1,1-1,9. Brak widocznej zależności między efektywnością wykorzystania kapitałów obcych a ogólną płynnością finansową może być spowodowany tym, że spółdzielnie mleczarskie w marginalnym stopniu wykorzystują krótkoterminowe źródła finansowania działalności, takie jak kredyty czy pożyczki.



Rys. 3. Wskaźnik dźwigni finansowej a płynność bieżąca spółdzielni mleczarskich (%).

Źródło: opracowanie własne.

Na rysunku 4 przedstawiono kształtowanie się wskaźnika płynności szybkiej w badanych grupach spółdzielni, co ma na celu określenie zmian w ujęciu dynamicznym, ponieważ zależność pomiędzy wskaźnikami jest oczywista. We wszystkich grupach spółdzielni mleczarskich w latach 2011-2014 stwierdzono zasadniczo stały poziom wskaźnika płynności szybkiej.



Rys. 4. Poziom wskaźnika płynności szybkiej a płynność ogólna spółdzielni mleczarskich.
Źródło: opracowanie własne.

Biorąc pod uwagę zalecane poziomy tego wskaźnika według literatury, można zauważyć, że w grupie pierwszej występuje zjawisko znacznej nadpłynności finansowej w badanym okresie (wskaźnik płynności szybkiej na poziomie standardów literaturowych dotyczących płynności ogólnej). Analogiczna sytuacja wystąpiła w grupie drugiej, jednak w tym przypadku było to nieznaczne przekroczenie standardów literaturowych. Spółdzielnie o płynności bieżącej 0,5-1,0 również w aspekcie płynności przyspieszonej nie zachowały zalecanych wielkości wskaźnika. Najwyższy wskaźnik szybkiej płynności finansowej stwierdzono w latach 2012 i 2014 w spółdzielniach o płynności bieżącej na poziomie 2,0-4,5.

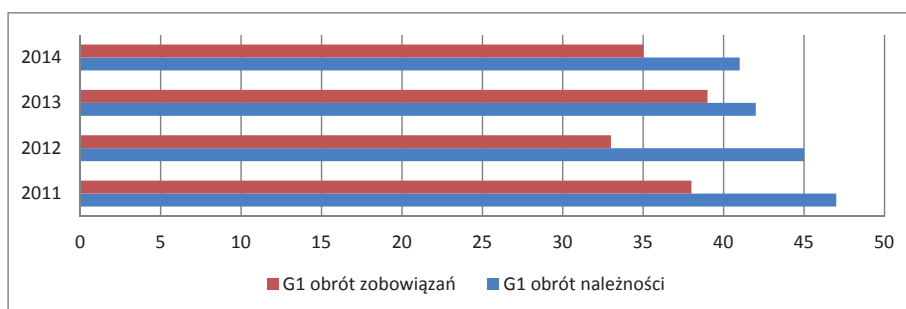
Na rysunku 5 przedstawiono kształtowanie się wskaźnika natychmiastowej (gotówkowej) płynności finansowej badanych spółdzielni mleczarskich.



Rys. 5. Wskaźnik płynności gotówkowej a płynność bieżąca
Źródło: opracowanie własne.

Biorąc pod uwagę standardy literaturowe na poziomie 0,2, można stwierdzić, że tylko spółdzielnie w grupie pierwszej i drugiej przekroczyły wielkości w tym zakresie, natomiast te w grupie trzeciej nie zachowały odpowiednich poziomów płynności gotówkowej. W spółdzielniach o płynności bieżącej w przedziałach 2,0-6,0 odnotowano nadpłynność finansową również w aspekcie płynności natychmiastowej. Najwyższy poziom wskaźnika w tym zakresie stwierdzono w 2013 roku w spółdzielniach z grupy pierwszej (0,87).

Na rysunkach 6, 7 oraz 8 przedstawiono kształtowanie się wskaźników obrotu należności i zobowiązań w dniach. Porównując te wskaźniki w spółdzielniach o najwyższej płynności ogólnej, można stwierdzić, iż okres realizacji zobowiązań był krótszy niż czas spływu należności. Z punktu widzenia teorii w tym zakresie można uznać to zjawisko za niekorzystne, jednak rozpatrując wyniki tych analiz z płynnością finansową badanych spółdzielni, należy ocenić je korzystnie. Zarządzający spółdzielniami największymi pod względem przyjętego kryterium celowo utrzymują wysoki poziom płynności finansowej, aby móc realizować zobowiązania bieżące wobec swoich członków (rolników–dostawców surowca mlecznego), którzy mają pierwszeństwo w otrzymaniu zapłaty za dostarczone mleko. Jednocześnie spółdzielnie te prowadzą bardziej liberalną politykę w zakresie terminów realizacji należności od odbiorców. W spółdzielniach o bieżącej płynności finansowej w przedziale 2,0-6,0 stwierdzono tendencję do skracania okresu realizacji zobowiązań z 47 dni w 2011 roku do 41 dni w 2014 roku. Najkrótszy obrót należności stwierdzono w tych spółdzielniach w 2012 roku, w którym wynosił on 33 dni.



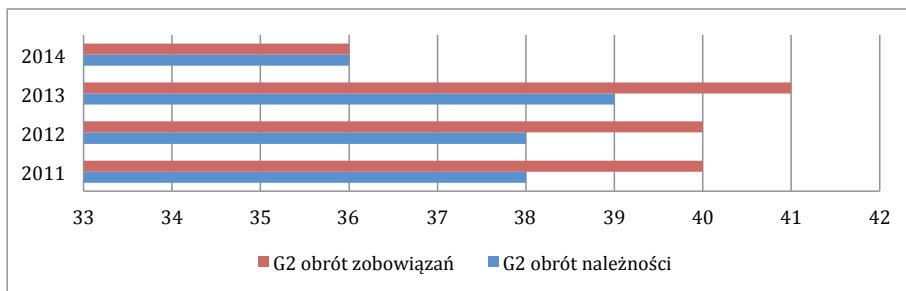
Rys. 6. Porównanie wskaźników obrotu należności i zobowiązań krótkoterminowych w grupie spółdzielni o najwyższej płynności bieżącej (dni).

Źródło: opracowanie własne.

W spółdzielniach w grupie drugiej i trzeciej według przyjętego kryterium zasadniczo okres spłaty zobowiązań był dłuższy niż czas realizacji należności (rys. 7 i 8). Wyjątkiem pod tym względem był rok 2014, w którym spółdzielnie o bieżącej płynności finansowej w przedziale 1,1-1,9 wykazały identyczny poziom wskaźnika obrotu należności i zobowiązań (36 dni). Był to jednocześnie najkrótszy okres realizacji zobowiązań i należności w badanym okresie.

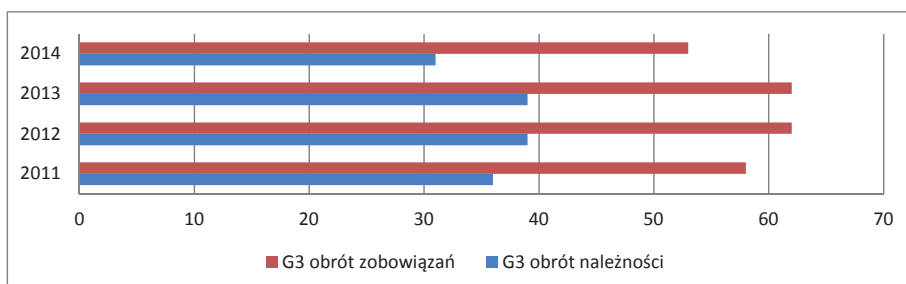
W spółdzielniach o płynności finansowej ogólnej wynoszącej od 0,5 do 1,0 stwierdzono istotnie dłuższy okres spłaty zobowiązań w odniesieniu do okresu realizacji należności handlowych. Przyczyną takiej sytuacji może być fakt, iż spółdzielnie o niskiej płynności finansowej spłacają zobowiązania bieżące środkami pieniężnymi z zapłaconych należności. Zarządzający tymi spółdzielniami nie mają potrzeby utrzymywania wysokiego poziomu płynności finansowej. W spółdzielniach, w których nie występowała nadpłynność finansowa (grupa druga i trzecia), różnica pomiędzy wskaźnikami obrotu należności a zobowiązań wynosiła około

10 dni. Reasumując, okres spłaty należności i zobowiązań badanych spółdzielni należy ocenić korzystnie. Zarządzający spółdzielniami dostosowują poziom utrzymywanych środków pieniężnych do specyfiki funkcjonowania przedsiębiorstwa.



Rys. 7. Porównanie wskaźników obrotu należności i zobowiązań krótkoterminowych w grupie spółdzielni o przeciętnym poziomie płynności bieżącej (dni).

Źródło: opracowanie własne.

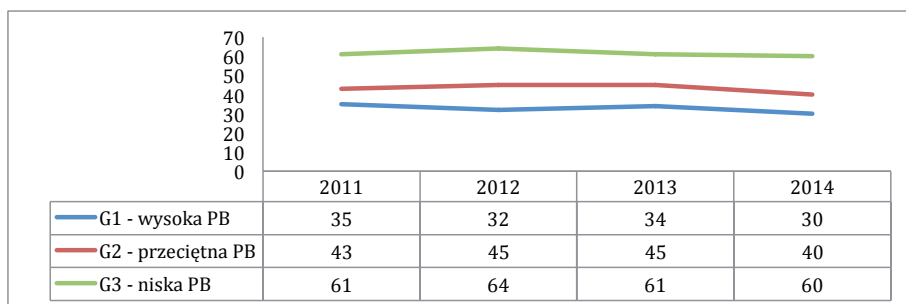


Rys. 8. Porównanie wskaźników obrotu należności i zobowiązań krótkoterminowych w grupie spółdzielni o najniższym poziomie płynności bieżącej (dni).

Źródło: opracowanie własne.

Poziom zadłużenia ogólnego badanych spółdzielni przedstawiono na rysunku 9. Generalnie stwierdzono tendencję spadkową w tym zakresie we wszystkich grupach spółdzielni, bez względu na poziom utrzymywanej płynności finansowej bieżącej. Najniższy poziom zadłużenia stwierdzono w spółdzielniach o najwyższej płynności ogólnej (2,0-6,0 w badanym okresie).

Jest to sytuacja uzasadniona tym, że w spółdzielniach są utrzymywane środki pieniężne i nie ma potrzeby wykorzystania obcych źródeł finansowania. Należy również mieć na względzie fakt, że zarządzający spółdzielniami mają awersję do ryzyka i nie są skłonni do zaciągania krótkoterminowych kredytów bankowych. Jeżeli potrzebują dodatkowych źródeł finansowania działalności, wykorzystują w znacznym stopniu finansowanie długoterminowe.



Rys. 9. Poziom zadłużenia ogólnego spółdzielni w zależności od bieżącej płynności finansowej (%).

Źródło: opracowanie własne.

Podsumowanie i wnioski

W opracowaniu przedstawiono kondycję finansową spółdzielni mleczarskich w zależności od poziomu bieżącej płynności finansowej. Spółdzielnie mleczarskie charakteryzują się niskim poziomem zyskowności majątku i kapitałów, co ma uzasadnienie w specyfice ich działalności. Taka zależność została również zauważona w badaniach europejskich spółdzielni mleczarskich. Wyniki badań Soboh, Oude Lansinka i Van Dijka (2011) pokazały, że spółdzielnie są mniej zyskowne, jednak działają bardziej efektywnie i mają wyższą płynność finansową niż firmy będące własnością inwestorów.

Istnieje zależność pomiędzy bieżącą płynnością finansową a wskaźnikami rentowności funduszy własnych i aktywów ogółem. W spółdzielniach o płynności finansowej w przedziale 2,0-4,5 stwierdzono najwyższą zyskowność. Biorąc pod uwagę badania przeprowadzone w tym zakresie przez autorkę w latach 2004-2006, można stwierdzić, że najefektywniejszą działalność wykazywały spółdzielnie, w których wskaźnik płynności bieżącej kształtował się w przedziale od 1,2 do 3,37. Spółdzielnie z tych grup w badanych latach osiągnęły na ogół najwyższe wskaźniki rentowności oraz najkorzystniejsze wielkości wskaźników sprawności gospodarowania (Chmielewska, 2007). Porównując płynność i rentowność spółdzielni mleczarskich, należy podkreślić, iż jest to bardzo ważny aspekt analizy kondycji finansowej tych podmiotów. Zarządzający nimi muszą bowiem pogodzić zdaniem autorki dwa równorzędne cele działalności, jakimi są maksymalizacja korzyści dla właścicieli spółdzielni oraz uzyskiwanie wysokich wyników finansowych.

Spółdzielnie, w których odnotowano nadpłynność finansową, charakteryzowały się krótszymi terminami spłaty zobowiązań w stosunku do czasu realizacji należności handlowych. W krótkim okresie sytuacja taka może być korzystna z uwagi na fakt zachowania korzyści dla członków spółdzielni – dostawców surowca mlecznego, którzy mają priorytet w otrzymywaniu środków pieniężnych. W praktyce gospodarczej nadpłynność finansowa występuje w spółdzielniach silnych pod względem ekonomicznym i dużych pod względem funduszy własnych oraz aktywów ogółem, w których zakończone zostały inwestycje w nowoczesne linie technologiczne,

sfinansowane w dużej części ze środków unijnych. W spółdzielniach o płynności finansowej ogólnej w granicach 1,1-2,0 finansowano zobowiązania ze środków pochodzących z należności od odbiorców. Podobna sytuacja wystąpiła w grupie spółdzielni o najniższych wielkościach wskaźnika płynności bieżącej (0,5-1,0).

Stwierdzono zależność pomiędzy poziomem zadłużenia ogólnego spółdzielni mleczarskich a bieżącą płynnością finansową. Wraz ze zmniejszaniem się wskaźnika płynności ogólnej zadłużenie ogółem wzrastało. Spółdzielnie o najniższej płynności finansowej 0,5-1,0 odnotowały największe zadłużenie na poziomie ponad 60%. Sytuacja taka może być spowodowana tym, że zarządzający spółdzielniami o najniższych wskaźnikach płynności muszą się zadłużać, aby terminowo realizować zobowiązania wobec swoich członków–dostawców. Również Ananiadis, Notta oraz Oustapassidis (2003), przeprowadzając badania na temat związku struktury kapitału greckich spółdzielni mleczarskich z ich kondycją finansową, stwierdzili, że poziom płynności finansowej ma wpływ na poziom zadłużenia tych podmiotów i znacznie różni się w odniesieniu do komercyjnych przedsiębiorstw mleczarskich.

Biorąc pod uwagę specyfikę działalności, można zauważyć, iż najkorzystniejszą kondycją finansową charakteryzowały się spółdzielnie mleczarskie o płynności finansowej powyżej oraz w granicach zalecanych standardów literaturowych. Sytuacja taka może wynikać z faktu, że posiadanie odpowiedniego poziomu płynności finansowej może być w spółdzielczej formie gospodarowania ważniejsze niż maksymalizacja wyników finansowych.

Literatura

- Akridge, J.T., Hertel, T.W. (1992). Cooperative and Investor-Oriented Firm Efficiency: A Multiproduct Analysis. *Journal of Agricultural Cooperation*, vol. 7, s. 1-14.
- Ananiadis, Y., Notta, O., Oustapassidis, K. (2003). Cooperative Competitiveness and Capital Structure in the Greek Dairy Industry. *Journal of Rural Cooperation*, nr 31(2), s. 95-110.
- Bednarski, L., Borowiecki, R., Duraj, L., Kurtys, E., Waśniewski, T., Wersty, B. (1996). *Analiza ekonomiczna przedsiębiorstwa*. Wrocław: Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej im. Oskara Langego we Wrocławiu.
- Chaddad, F.R., Cook, M.L. (2010) Understanding New cooperative models: an ownership-control rights typology. *Review of Agricultural Economics*, vol. 26, no. 3, s. 348-360.
- Chadwick, L. (1984). Comparing financial performance: Ratio analysis and retail management. *International Journal of Retail & Distribution Management*, no. 12(2), s. 375-384.
- Chmielewska, M. (2006). Wielkość majątku a kondycja finansowa spółdzielni mleczarskich. W: *Współczesne problemy analizy ekonomicznej* (s.43-50). Prace i materiały Wydziału Zarządzania Uniwersytetu Gdańskiego, nr 1. Sopot: Wydawnictwo Stowarzyszenia Księgowych w Polsce.
- Chmielewska, M. (2007). Płynność bieżąca a efektywność gospodarowania spółdzielni mleczarskich. *Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, Prace Instytutu Ekonomiki i Organizacji Przedsiębiorstw*, nr 50, t. 2, s. 111-120.
- Domańska, T. (2015). Płynność finansowa a wielkość spółdzielni mleczarskich. *Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego*, nr 855, *Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia* nr 74, z. 2, s. 281-293.
- Dworniak, J. (2010). *Ekonomiczno-finansowe skutki zmian funduszu udziałowego w spółdzielniach mleczarskich*. Warszawa: Wydawnictwo SGGW.
- Franc-Dąbrowska, J. (2008). Jak kształtowano płynność szybką i natychmiastową w przedsiębiorstwach rolniczych? *Zeszyty Naukowe SGGW w Warszawie, Ekonomika i Organizacja Gospodarki Żywnościowej* nr 64, Warszawa, s. 39-53.
- Karbownik, L. (2012). Pojęcie oraz obszary kreowania bezpieczeństwa finansowego przedsiębiorstwa. *Acta Universitat Lodzianis, Folia Oeconomica*, nr 267, s. 77-93.
- Ling, K.C. (2012). *The Nature of the Cooperatives: A Dairy Cooperative Case Study*. USDA Rural Development.
- Łukasik, G. (2009). *Analiza finansowa w procesie decyzyjnym współczesnego przedsiębiorstwa*. Katowice: Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach.
- Manfredo, M., Richards, T.J. (2007). Cooperative risk management, rationale, and effectiveness: the case of dairy cooperatives. *Agricultural Finance Review*, vol. 67, issue 2, s. 311-339.
- Michalski, G. (2001) Pomiar poziomu płynności finansowej w przedsiębiorstwie – wybrane zagadnienia, Zarządzanie finansami firm – teoria i praktyka. *Prace Naukowe Akademii Ekonomicznej im. Oskara Langego we Wrocławiu*, nr 894.
- Pietrzak, M. (2006). *Efektywność finansowa spółdzielni mleczarskich – koncepcja oceny*. Warszawa: Wydawnictwo SGGW.
- Pietrzak, M. (2010). Klasyfikacja i dedykowane wskaźniki oceny efektywności spółdzielni mleczarskich na przykładzie uczestników IV Rankingu Forum Spółdzielczości Mleczarskiej. *Roczniki Nauk Rolniczych*, seria G, t. 97, z. 4, s. 172-182.
- Sierpińska, M., Jachna, T. (2002). *Ocena przedsiębiorstwa według standardów światowych*. Warszawa: PWE.
- Soboh, R., Oude Lansink, A., van Dijk, G. (2011). Efficiency of Cooperatives and Investor Owned Firms Revisited. *Journal of Agricultural Economics*, nr 63, 1, s. 142-157.

- Soliwoda, M. (2012a). Relacje majątkowo-kapitałowe, a rentowność i płynność finansowa spółdzielni mleczarskich. *Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu*, nr 261, s. 409-423.
- Soliwoda, M. (2012b). Efektywność finansowa spółdzielni mleczarskich województwa mazowieckiego. *Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego*, nr 112, Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia, nr 51, z. 2, s. 371-380.
- Wasilewski, M., Chmielewska, M. (2006). Strategie zarządzania kapitałem obrotowym a sytuacja finansowa spółdzielni mleczarskich. *Roczniki Nauk Rolniczych*, Seria G, t. 93, z. 1, s. 102-111.
- Wędzki, D. (2003). *Strategie płynności finansowej przedsiębiorstwa*. Kraków: Oficyna Ekonomiczna.

LEVEL OF THE CURRENT LIQUIDITY RATIO VERSUS FINANCIAL EFFICIENCY OF DAIRY COOPERATIVES

Abstract

The study shows the efficiency of the dairy cooperative depending on the level of their current financial liquidity. Cooperatives were grouped according to the current liquidity ratio using quartiles methods and significance test of the differences between the groups was conducted on the groups. Adopted to verify the hypothesis that dairy cooperatives with liquidity above the recommended standards of literature show highest efficiency adopted for verification. The most advantageous financial conditions were characterized by dairy cooperatives with liquidity above and within the limits recommended in the literature. This may be due to the fact that having adequate levels of liquidity may be in the form of cooperative farming more important than maximizing financial performance.

Keywords: dairy cooperatives, current financial liquidity, efficiency of dairy cooperatives.

Zaakceptowano do druku – Accepted for print: 15.06.2018.

