

## Relacje rentowności i płynności finansowej w przedsiębiorstwach rolniczych

Mirosław Wasilewski, Serhiy Zabolotny\*

**Streszczenie:** W opracowaniu określono zależności zachodzące między rentownością a płynnością finansową przedsiębiorstw rolniczych. Badania przeprowadzono na próbie dużych przedsiębiorstw rolniczych w latach 2005–2012. Analizowane przedsiębiorstwa rolnicze charakteryzowały się wysoką zdolnością do regulowania zobowiązań bieżących oraz dodatnią rentownością działalności. W badanych podmiotach odnotowano dodatnią zależność między poziomem rentowności a płynnością finansową. Na ogół wyższy poziom rentowności wynikał z relatywnie większych zysków, które determinowały dodatnie przepływy z działalności operacyjnej. W przedsiębiorstwach rolniczych zyski najczęściej były kumulowane w kapitale obrotowym, co przekładało się na wyższy poziom płynności finansowej.

**Słowa kluczowe:** przedsiębiorstwa rolnicze, płynność finansowa, rentowność

### Wprowadzenie

Analiza ekonomiczno-finansowa stanowi jeden z ważniejszych obszarów współczesnej nauki o przedsiębiorstwie. Ciągłe zapotrzebowanie na informacje finansowe zgłaszane przez różne grupy interesariuszy determinuje szybki rozwój dorobku teoretycznego oraz rozwiązań praktycznych w tym zakresie (Nesterowicz 2014, s. 327). Mnogość zdefiniowanych czynników wpływających na gospodarkę finansową podmiotu gospodarczego, jak i duża różnorodność dostępnych narzędzi analitycznych, częstokroć prowadzą do odmiennych wniosków formułowanych w zakresie oceny kondycji finansowej podmiotów gospodarczych (Andrzejewski, Grabiński, Kędzior 2006, s. 55). Przykładem tego stwierdzenia są wyceny akcji i rekomendacje inwestycyjne wydawane przez różne domy maklerskie dla tych samych spółek giełdowych. Znaczne różnice w ocenach mogą powodować chaos informacyjny i skutkować podejmowaniem błędnych decyzji przez inwestorów (Uziębło 2014, s. 506). W tym kontekście wyzwaniem teoretycznym staje się prawidłowa identyfikacja czynników kształtujących sytuację finansową przedsiębiorstwa, a także zachodzących między nimi związków, co umożliwi zaproponowanie zestawu narzędzi służących do oceny i zarządzania finansami podmiotów gospodarczych. Kolejnym równie ważnym

---

\* dr hab. Mirosław Wasilewski, prof. nadzw. SGGW, Katedra Ekonomiki i Organizacji Przedsiębiorstw, Szkoła Główna Gospodarstwa Wiejskiego w Warszawie, e-mail: miroslaw\_wasilewski@sggw.pl; dr Serhiy Zabolotny, Katedra Ekonomiki i Organizacji Przedsiębiorstw, Szkoła Główna Gospodarstwa Wiejskiego w Warszawie, e-mail: serhiy\_zabolotny@sggw.pl.

zagadnieniem, co dobór instrumentów analitycznych, jest uwzględnienie specyfiki branżowej i cech charakterystycznych analizowanego podmiotu gospodarczego (Wasilewski, Zabadała 2011, s. 50). Badania krajowych i zagranicznych autorów wskazują, że zalecane w literaturze przedmiotu wskaźniki finansowe mogą w znacznym stopniu odbiegać od rzeczywistości gospodarczej, co jest związane z oddziaływaniem szerokiego spektrum determinant zewnętrznych, m.in. zmienności popytu i cen, polityki ekonomicznej, koniunktury branżowej, jak i wewnętrznych, np. fazy rozwoju przedsiębiorstwa, czy doświadczenia zarządzających (Zabolotnyy 2011, s. 171). Zagadnienie oceny sytuacji finansowej, z uwzględnieniem tych i innych determinant, jest niezwykle aktualne w odniesieniu do specyfiki sektora rolnictwa, stanowiącego podstawowe ogniwo bezpieczeństwa żywnościowego, stabilności ekonomicznej i politycznej (Mrówczyńska-Kamińska 2008, s. 97). Należy zaznaczyć, że w ostatnich latach w polskim rolnictwie nastąpiło wiele przemian, spowodowanych globalizacją, wprowadzeniem wspólnej polityki rolnej Unii Europejskiej, a także procesami koncentracji i polaryzacji (Zegar 2009, s. 256). Coraz większą rolę w procesie wytwarzania i przetwórstwa żywności pełnią duzi producenci rolni, prowadzący działalność w formie spółek kapitałowych, posiadających zaawansowane systemy zarządzania i zatrudniający dobrze wykształconą kadrę kierowniczą. Pomimo coraz większego podobieństwa do dużych podmiotów z sektora przemysłu, na działalność tych jednostek wciąż wpływa szereg specyficznych czynników, w tym długość cyklu produkcyjnego, sezonowość, duże zapotrzebowanie na aktywa obrotowe, a także specyficzny system finansowania działalności rolniczej (Wasilewski, Wasilewska 2008, s. 49).

Biorąc pod uwagę znaczenie i specyfikę podmiotów gospodarczych funkcjonujących w sektorze rolnictwa ważnym zagadnieniem teoretycznym staje się identyfikacja związków między poziomem ryzyka finansowego, na które są narażone te jednostki, a ich efektywnością. Określenie tych zależności przynosi wiele korzyści dla poszczególnych grup interesariuszy, gdyż na podstawie tej wiedzy zarządzający mogą skuteczniej oceniać projekty inwestycyjne i dobrać właściwe źródła ich finansowania. Inwestorzy będą lepiej poinformowani o korzyściach i zagrożeniach inwestowania w tych podmiotach, a instytucje rządowe otrzymają dodatkowe argumenty przy kształtowaniu odpowiedniej polityki w zakresie wspierania poszczególnych grup podmiotów rolniczych, o zróżnicowanych cechach ekonomiczno-społecznych. W celu realizacji tego zadania przede wszystkim należałoby skupić się na analizie relacji płynności finansowej i rentowności przedsiębiorstw rolniczych. Z jednej strony poziom płynności finansowej znajduje się w ścisłym związku z ryzykiem finansowym, ponieważ zdolność do regulowania zobowiązań bieżących wpływa na ocenę kredytową jednostki gospodarczej, determinując koszt dostępnych źródeł finansowania. Z drugiej strony zyskowność podmiotu gospodarczego jest wyznacznikiem jego efektywności w wymiarze finansowym. Bardziej zyskowne przedsiębiorstwa stanowią atrakcyjniejsze cele inwestycyjne, ze względu na większy potencjał dywidendowy oraz bardziej stabilną sytuację rynkową.

## **1. Cel i metody badań**

Celem opracowania jest rozpoznanie zależności zachodzących między rentownością a płynnością finansową przedsiębiorstw rolniczych. Fundamentalny związek między tymi kategoriami finansowymi, z jednej strony charakteryzuje poziom ryzyka finansowego, a z drugiej – zdolność przedsiębiorstwa do maksymalizacji korzyści właścicieli.

W badaniach wykorzystano bazę Instytutu Ekonomiki Rolnictwa i Gospodarki Żywnościowej – PIB, zawierającą informacje finansowe przedsiębiorstw produkcyjnych powiązanych z Agencją Nieruchomości Rolnych (ANR): spółek ANR, przedsiębiorstw które zakupiły ziemię od ANR oraz przedsiębiorstw z dzierżawą ziemi od ANR. Okres badań obejmował lata 2005–2012. W poszczególnych latach badanego okresu liczba analizowanych przedsiębiorstw rolniczych kształtowała się następująco: w 2005 roku 158 przedsiębiorstw, w 2006 roku 162 przedsiębiorstwa, w 2007 roku 160 przedsiębiorstw, w 2008 roku 157 przedsiębiorstw, w 2009 roku 147 przedsiębiorstw, w 2010 roku 144 przedsiębiorstwa, w 2011 roku 173 przedsiębiorstwa oraz w 2012 roku 176 przedsiębiorstw. W celu grupowania przedsiębiorstw rolniczych wykorzystano wskaźnik płynności bieżącej i wskaźnik płynności szybkiej. W pierwszej kolejności dla każdego analizowanego roku zbiorowość badanych jednostek uszeregowano według wielkości wskaźnika płynności bieżącej. Następnie wydzielono grupę przedsiębiorstw o maksymalnej płynności, w których nie występowały zobowiązania krótkoterminowe oraz przedsiębiorstwa o nadpłynności, w których wskaźnik płynności bieżącej kształtował się powyżej 10. Pozostałe przedsiębiorstwa uporządkowano według wskaźnika płynności szybkiej i określono grupy według metody kwartyli. Jednostki gospodarcze o wielkości wskaźnika płynności szybkiej poniżej kwartyla pierwszego zaliczono do grupy przedsiębiorstw o niskiej płynności (25% zbiorowości), przedsiębiorstwa o wskaźniku płynności szybkiej w przedziale powyżej kwartyla pierwszego i poniżej kwartyla trzeciego – do grupy przedsiębiorstw o średniej płynności (50%), a podmioty, w których ta wielkość znajdowała się powyżej kwartyla trzeciego scharakteryzowano jako podmioty o wysokiej płynności (25%). W wyodrębnionych grupach obliczono wskaźniki rentowności kapitału własnego, aktywów i sprzedaży. Dodatkowo przeprowadzono analizę korelacji liniowej, w celu określenia statystycznych zależności między analizowanymi wskaźnikami finansowymi.

## **2. Wyniki badań**

W badanym okresie płynność finansowa przedsiębiorstw rolniczych kształtowała się na wysokim poziomie. Średni wskaźnik płynności bieżącej wynosił 3,1, a wskaźnik płynności szybkiej 1,6 (tab. 1)<sup>1</sup>. W przedsiębiorstwach o wysokim poziomie płynności wskaźnik

---

<sup>1</sup> W grupie przedsiębiorstw o maksymalnej płynności nie obliczono wskaźników płynności finansowej ze względu na wartość zobowiązań na poziomie 0.

**Tabela 1**

Wskaźniki płynności finansowej przedsiębiorstw rolniczych w latach 2004–2012

Grupa		Płynność bieżąca	Płynność szybka	Płynność natychmiastowa
Nadpłynność	2005	15,3	9,8	7,4
	2006	19,1	9,7	3,2
	2007	16,6	11,0	7,0
	2008	18,2	6,3	2,9
	2009	14,3	7,7	4,8
	2010	13,0	8,6	5,2
	2011	13,5	8,9	4,5
	2012	14,5	9,2	5,4
	średnio	14,2	8,9	5,2
Wysoka płynność	2005	4,1	2,4	0,6
	2006	5,2	3,2	1,1
	2007	7,5	3,9	1,0
	2008	6,2	3,2	1,1
	2009	4,8	2,7	0,9
	2010	6,3	3,9	1,6
	2011	7,3	4,1	1,9
	2012	6,4	3,8	2,1
	średnio	5,8	3,3	1,3
Średnia płynność	2005	1,9	0,8	0,2
	2006	1,8	0,8	0,2
	2007	2,6	1,2	0,2
	2008	2,2	0,9	0,2
	2009	2,3	1,1	0,3
	2010	2,2	1,0	0,2
	2011	2,6	1,2	0,2
	2012	2,8	1,2	0,2
	średnio	2,4	1,1	0,2
Niska płynność	2005	1,2	0,3	0,0
	2006	1,1	0,3	0,1
	2007	1,2	0,4	0,0
	2008	1,0	0,3	0,0
	2009	1,1	0,3	0,1
	2010	1,2	0,3	0,0
	2011	1,0	0,4	0,1
	2012	1,2	0,4	0,1
	średnio	1,1	0,4	0,1
Ogółem	2005	2,6	1,3	0,5
	2006	2,6	1,3	0,4
	2007	2,8	1,4	0,4
	2008	2,7	1,1	0,3
	2009	2,4	1,1	0,4
	2010	4,3	2,4	1,2
	2011	3,4	1,8	0,7
	2012	3,5	1,8	0,8
Łącznie		3,1	1,6	0,6

Źródło: opracowanie własne.

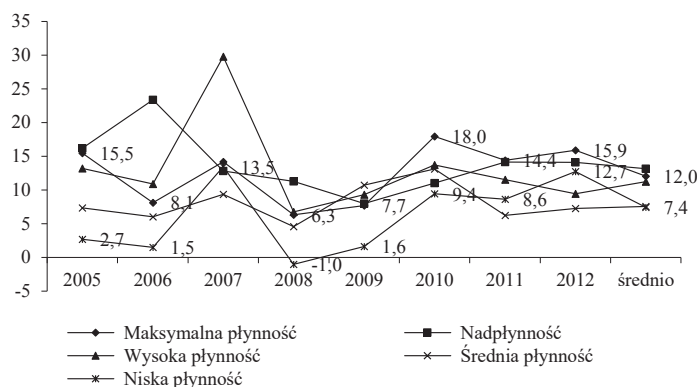
płynności bieżącej kształtował się w przedziale 13,0–19,1, natomiast w jednostkach o najniższej płynności – w granicach 1,0–1,2.

Wysokie wskaźniki płynności finansowej były uwarunkowane specyfiką działalności badanych podmiotów, charakteryzujących się dużą sezonowością podaży wytwarzanych produktów, znaczącym zapotrzebowaniem na składniki majątku obrotowego oraz długim cyklem produkcyjnym (Ziętara, Kosiorek, Tchorzewska, Kondraszuk 1994, s. 106). Ponadto wysoki poziom wskaźników płynności mógł wynikać z niższego udziału zadłużenia w strukturze finansowania przedsiębiorstw rolniczych, gdyż zarządzający przedsiębiorstwami rolniczymi na ogół charakteryzują się dużą awersją do ryzyka kredytowego (Wasiłowski, Gałęcka 2010, s. 267). Natomiast niższe wskaźniki płynności finansowej stanowiły szczególnie duże zagrożenie w warunkach sezonowości i stosunkowo słabej pozycji rynkowej przedsiębiorstw rolniczych. Znaczące różnice między wskaźnikiem płynności bieżącej i szybkiej świadczyły o dużym udziale zapasów w majątku obrotowym analizowanych podmiotów. W badanej zbiorowości odnotowano wzrost wskaźników płynności bieżącej i płynności szybkiej odpowiednio z 2,6 i 1,3 w 2004 roku do 3,5 i 1,8 w 2012 roku. Wskazywało to na stopniową poprawę bezpieczeństwa finansowego przedsiębiorstw rolniczych, co było spowodowane przede wszystkim uruchomieniem mechanizmów wsparcia dochodów właścicieli, takich jak dopłaty bezpośrednie oraz dofinansowanie projektów inwestycyjnych ze środków UE. Pośrednio oddziaływało to na poprawę wydajności pracy i produktywności zasobów przedsiębiorstw rolniczych. Niemniej jednak wzrost wskaźników płynności finansowej świadczył o niewystarczającym poziomie efektywności gospodarowania otrzymanymi środkami, gdyż oznaczało to zamrożenie zasobów gotówkowych w składnikach bilansowych.

W grupie przedsiębiorstw o nadpłynności finansowej wskaźnik płynności szybkiej ulegał znacznym wahaniom w badanym okresie. Po początkowym wzroście z 9,8 w 2005 roku do 11,0 w 2007 roku, nastąpił znaczący spadek do 6,3 w 2008 roku, po czym odnotowano stopniowy wzrost do 9,2 w 2012 roku. W grupie przedsiębiorstw o wysokiej płynności wskaźnik płynności szybkiej osiągnął najmniejszą wielkość 2,4 w 2005 roku, natomiast maksymalną – 4,1 w 2011 roku. Wyższe wskaźniki płynności szybkiej świadczyły o dużym bezpieczeństwie finansowym, jak i znacznym zamrożeniu najbardziej płynnych składników majątku w działalności operacyjnej. W grupie przedsiębiorstw o przeciętnym poziomie płynności finansowej wskaźniki płynności szybkiej kształtowały się w granicach wielkości zalecanych 0,8–1,2, a w grupie podmiotów o niskiej płynności wielkość tego wskaźnika nie przekraczała 0,4, co stwarzało duże zagrożenie utraty zdolności do regulowania zobowiązań krótkoterminowych.

W celu przedstawienia relacji między poziomem płynności finansowej i efektywnością finansową przedsiębiorstw rolniczych w badanych grupach jednostek obliczono wskaźniki rentowności kapitału własnego, aktywów i sprzedaży. W analizowanej zbiorowości średni wskaźnik rentowności kapitału własnego ukształtował się na poziomie 10,1% (rys. 1). Najwyższy poziom tego wskaźnika odnotowano w grupie przedsiębiorstw o nadpłynności

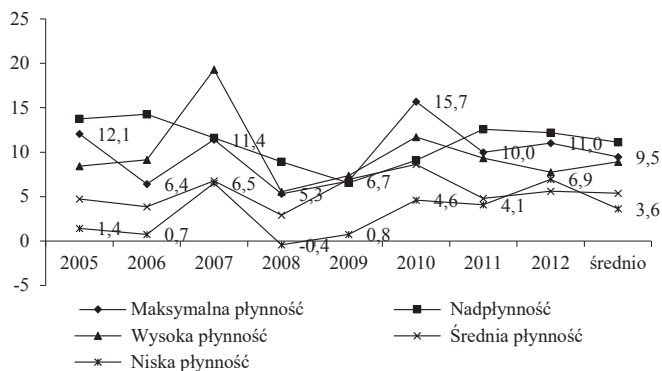
(13,2%), a najniższy – w podmiotach o średniej płynności (7,3%). Różnica między średnim wskaźnikiem rentowności kapitału własnego w podmiotach z grup o maksymalnej i minimalnej płynności finansowej wynosiła 5,4 pkt%. Należy zaznaczyć, że w grupie jednostek o najniższym poziomie płynności finansowej odnotowano wzrost wskaźnika rentowności kapitału własnego z 2,7% w 2005 roku do 12,7% w 2012 roku, co mogło świadczyć o rosnącym efekcie dźwigni finansowej w tych przedsiębiorstwach. Na ogół wyższe średnie wskaźniki rentowności kapitału własnego występowały w przedsiębiorstwach o relatywnie wyższym poziomie płynności finansowej. Z jednej strony wskazywało to na wyższą efektywność wykorzystania zaangażowanego kapitału, a z drugiej – na niższe ryzyko utraty zdolności do regulowania zobowiązań.



**Rysunek 1.** Wskaźniki rentowności kapitału własnego przedsiębiorstw rolniczych (%)

Źródło: opracowanie własne.

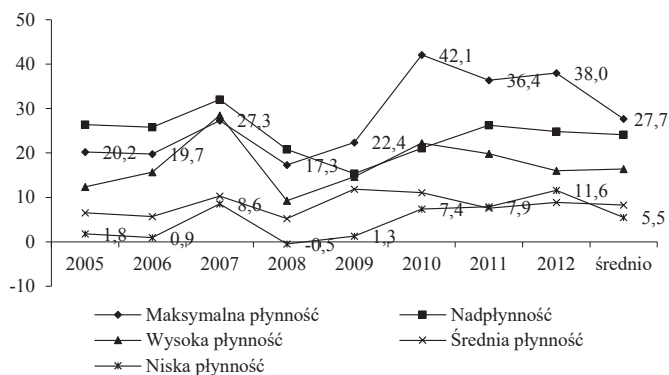
Średni wskaźnik rentowności aktywów przedsiębiorstw rolniczych wyniósł 7,4% (rys. 2). Najwyższy średni wskaźnik majątku wystąpił w grupie przedsiębiorstw o nadpłynności (12,2%), a najniższy – w podmiotach o niskiej płynności (3,6%). W grupie przedsiębiorstw o maksymalnej płynności finansowej średni wskaźnik rentowności aktywów stanowił 9,5%. Najmniejsze różnice między wskaźnikami rentowności kapitału własnego a wskaźnikiem rentowności majątku odnotowano w grupie jednostek z nadpłynnością (2,0 pkt proc.), natomiast największe różnice między tymi wskaźnikami wystąpiły w grupie przedsiębiorstw o niskiej płynności finansowej (3,8 pkt proc.). Świadczyło to o stosunkowo wyższym stopniu wykorzystania efektu dźwigni finansowej w tej grupie przedsiębiorstw, gdyż zaangażowanie mniejszego zasobu kapitału własnego w odniesieniu do sumy bilansowej powodowało ponadprzeciętny wzrost jego rentowności. Jednocześnie wskazywało to na zwiększone ryzyko finansowe takich podmiotów ze względu na stosunkowo wyższe zadłużenie względem kapitału własnego. Z punktu widzenia rentowności majątku podmioty o niskiej płynności cechowały się niższą efektywnością finansową, niż przedsiębiorstwa o znaczących zasobach aktywów płynnych.



**Rysunek 2.** Wskaźniki rentowności aktywów przedsiębiorstw rolniczych

Źródło: opracowanie własne.

W badanych przedsiębiorstwach rolniczych średni wskaźnik rentowności sprzedaży wyniósł 12,9%, przy czym odnotowano wzrost tego wskaźnika z 10,5% w 2004 roku do 14,5% w 2012 roku (rys. 3).



**Rysunek 3.** Wskaźniki rentowności sprzedaży przedsiębiorstw rolniczych

Źródło: opracowanie własne.

Najwyższe średnie wskaźniki rentowności sprzedaży odnotowano w jednostkach o maksymalnej płynności (27,7%) oraz o nadpłynności (24,1%). Dużo niższymi wskaźnikami rentowności sprzedaży charakteryzowały się przedsiębiorstwa z grupy o niskim poziomie płynności finansowej (5,5%) oraz podmioty o średnim poziomie płynności finansowej (8,9%). Średni wskaźnik rentowności sprzedaży w grupie przedsiębiorstw o nadpłynności ukształtował się na poziomie o 18,6 pkt proc. powyżej odpowiedniego wskaźnika w grupie jednostek z niską płynnością finansową.

Reasumując, stwierdzono relatywnie niższą efektywność przedsiębiorstw o najniższych wskaźnikach płynności finansowej. Przyczyną dodatniego związku między rentownością a płynnością finansową przedsiębiorstw mogło być to, że zysk będący wyznacznikiem efektywności prowadzonej działalności jednocześnie stanowił wewnętrzne źródło finansowania i podstawowy zasób zasilający kapitał obrotowy przedsiębiorstw rolniczych. Mniejszy zysk przekładał się na niższe przepływy pieniężne, co determinowało ograniczone zdolności w zakresie finansowania działalności bieżącej badanych jednostek. Jednocześnie efekty z wykorzystania dźwigni finansowej były mniejsze, niż korzyści płynące z utrzymywania wyższej płynności finansowej. W związku z tym można stwierdzić, że niższe wskaźniki płynności finansowej przedsiębiorstw rolniczych prawdopodobnie nie wynikały ze świadomych działań zarządów, zmierzających do obniżenia kosztów kapitału i osiągnięcia dodatnich efektów dźwigni, a zależały od niskiego poziomu zyskowności podmiotu gospodarczego przekładającego się na niewystarczający majątek obrotowy. Należy podkreślić, że niższe wskaźniki płynności finansowej, wraz z niedostateczną rentownością, najczęściej prowadzą do szeregu negatywnych skutków, takich jak obniżenie oceny zdolności kredytowej przez instytucje bankowe lub wzrost kosztu kapitału. W konsekwencji powoduje to zmniejszenie elastyczności finansowej i możliwości inwestycyjnych podmiotu gospodarczego. W warunkach dekonjunkury taka sytuacja może przyczynić się do rozkręcania spirali zadłużenia i bankructwa podmiotu gospodarczego. Ukształtowanie niskich wskaźników płynności finansowej w przedsiębiorstwach rolniczych świadczyło o słabej

**Tabela 2**

Analiza korelacji między wskaźnikami płynności finansowej i rentowności przedsiębiorstw rolniczych w latach 2005–2012

Zmienna	Wskaźnik					
	Płynność bieżąca	Płynność szybka	Płynność natychmiastowa	ROE	ROS	ROA
Płynność bieżąca	1,0000	0,9584	0,9054	0,3217	0,3770	0,5443
	p = ---	p = 0,00	p = 0,00	p = ,000	p = 0,00	p = 0,00
Płynność szybka	0,9584	1,0000	0,9695	0,3286	0,3328	0,5393
	p = 0,00	p = ---	p = 0,00	p = ,000	p = 0,00	p = 0,00
Płynność natychmiastowa	0,9054	0,9695	1,0000	0,3336	0,3011	0,5178
	p = 0,00	p = 0,00	p = ---	p = 0,00	p = 0,000	p = 0,00
ROE	0,3217	0,3286	0,3336	1,0000	0,7056	0,8808
	p = 0,000	p = 0,000	p = 0,00	p = ---	p = 0,00	p = 0,00
ROS	0,3770	0,3328	0,3011	0,7056	1,0000	0,7714
	p = 0,00	p = 0,00	p = ,000	p = 0,00	p = ---	p = 0,00
ROA	0,5443	0,5393	0,5178	0,8808	0,7714	1,0000
	p = 0,00	p = 0,00	p = 0,00	p = 0,00	p = 0,00	p = ---

Źródło: opracowanie własne.



kondycji finansowej przedsiębiorstwa, mierzonej zarówno zdolnością do regulowania i zaciągania zobowiązań, jak i zyskownością przedsiębiorstwa.

W celu określenia siły związku między badanymi zmiennymi przeprowadzono analizę współczynników korelacji liniowej Pearsona dla wskaźników płynności i rentowności. Badania przeprowadzono na próbie wszystkich przedsiębiorstw w latach 2004–2012, po wyeliminowaniu jednostek odstających. W badanej zbiorowości odnotowano statystycznie istotną dodatnią korelację między wskaźnikami płynności finansowej i rentowności. Oznaczało to, że wraz ze wzrostem płynności finansowej wzrastała rentowność badanych podmiotów. Najsilniejsze związki zachodziły między wskaźnikiem płynności bieżącej a wskaźnikiem rentowności aktywów (0,5443). Natomiast najslabszy związek odnotowano między wskaźnikiem płynności natychmiastowej i wskaźnikiem rentowności sprzedaży (−0,3011). W przypadku wskaźnika rentowności kapitału własnego współczynniki korelacji ze wskaźnikami płynności kształtowały się na poziomie 0,32–0,33. Generalnie badanie współczynników korelacji potwierdziło wnioski płynące z analizy wskaźnikowej.

## **Uwagi końcowe**

W opracowaniu przedstawiono zależności między wskaźnikami płynności finansowej a rentownością przedsiębiorstw rolniczych. Na podstawie przeprowadzonych badań sformułowano następujące wnioski:

1. Przedsiębiorstwa rolnicze charakteryzowały się wysokimi wskaźnikami płynności finansowej i rentowności działalności. Utrzymywanie wysokich wskaźników płynności finansowej świadczyło o dużym bezpieczeństwie finansowym badanych podmiotów. Jednocześnie wskazywało to na niską efektywność zarządzania płynnymi składnikami majątku, a także niewystarczający poziom wykorzystania zewnętrznych źródeł finansowania. Przyczyną wyższych wskaźników rentowności mogły być zarówno czynniki efektywnościowe, jak i uwarunkowania sektorowe, związane z dynamiką popytu i podaży produkcji rolnej, otoczeniem makroekonomicznym, a także wpływem mechanizmów Wspólnej Polityki Rolnej.
2. W przedsiębiorstwach rolniczych odnotowano dodatnią zależność między poziomem rentowności a płynnością finansową. Na ogół wyższy poziom rentowności wynikał z relatywnie większych zysków, które determinowały dodatnie przepływy z działalności operacyjnej. W przedsiębiorstwach rolniczych zyski najczęściej były kumulowane w kapitale obrotowym, co przekładało się na wyższy poziom płynności finansowej. W wielu podmiotach prowadziło to do wystąpienia zjawiska nadpłynności finansowej.
3. Za priorytetowe zadania w zarządzaniu finansami przedsiębiorstw z sektora rolnictwa należy uznać konieczność optymalizacji poziomu majątku obrotowego oraz dobór odpowiednich źródeł jego finansowania. Z jednej strony zwiększenie poziomu zadłużenia przedsiębiorstw rolniczych mogłoby przyczynić się do wzrostu aktywności

inwestycyjnej i elastyczności finansowej w zakresie działalności bieżącej, a także spowodować zwiększenie dyscypliny finansowej podmiotów gospodarczych. Z drugiej strony uwolnienie zamrożonych w majątku obrotowym zasobów gotówkowych przedsiębiorstw rolniczych doprowadziłyby do poprawy efektywności sektora jako całości, na skutek skierowania znaczących strumieni pieniężnych na rozwój innych obszarów działalności tych podmiotów.

## Literatura

- Andrzejewski M., Grabiński K., Kędzior M. (2006). Analiza finansowa z zastosowaniem systemów informatycznych. *Zeszyty Naukowe Akademii Ekonomicznej w Krakowie*, 702, 39–57.
- Mrówczyńska-Kamińska A. (2008). Znaczenie rolnictwa w gospodarce narodowej w Polsce – analiza makroekonomiczna i regionalna. *Problemy Rolnictwa Światowego. Zeszyty Naukowe SGGW*, 5 (XX), 96–108.
- Nesterowicz R. (2014). Sprawozdawczość finansowa i jej rola w ocenie wyników działalności przedsiębiorstw. *Nierówności Społeczne a Wzrost Gospodarczy*, 39 (2), 320–329.
- Uziębło A. (2014). Przydatność analizy finansowej w opiniach księgowych trójmiejskich przedsiębiorstw. *Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego. Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia*, 803 (66), 497–508.
- Wasilewski M., Gałęcka A. (2010). Płynność finansowa gospodarstw rolniczych położonych w województwie lubelskim. *Zeszyty Naukowe SGGW w Warszawie. Ekonomika i Organizacja Gospodarki Żywnościowej*, 82, 267–279.
- Wasilewski M., Wasilewska A. (2008). Wyposażenie i efektywność wykorzystania rzeczowych aktywów trwałych w przedsiębiorstwach rolniczych. *Zeszyty Naukowe SGGW w Warszawie. Ekonomika i Organizacja Gospodarki Żywnościowej*, 66, 49–62.
- Wasilewski M., Zabadała P. (2011). Wartość i zużycie środków trwałych w ujęciu sektorowym. *Zeszyty Naukowe SGGW w Warszawie. Ekonomika i Organizacja Gospodarki Żywnościowej*, 89, 49–59.
- Zabolotnyy S. (2011). Pomiar wpływu strategii płynności finansowej na efektywność spółek giełdowych z sektora agrobiznesu. *Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego. Finanse. Rynki Finansowe. Ubezpieczenia*, 639 (37), Szczecin, s.171–181.
- Zegar J.S. (2009). Kwestia koncentracji ziemi w polskim rolnictwie indywidualnym. *Roczniki Nauk Rolniczych Seria G*, 96 (4), 256–266.
- Ziętara W., Kosiorek M., Tchorzewska E., Kondraszuk T. (1994). Rachunek ekonomiczny i analiza finansowa w przedsiębiorstwie rolniczym. Brwinów: Wydawnictwo CDiER.

## PROFITABILITY AND LIQUIDITY RELATIONSHIPS OF AGRICULTURAL ENTERPRISES

**Abstract:** The goal of the research is to determine the relations between the profitability and liquidity of agricultural companies. The research has been conducted on the sample of big agricultural companies in 2004–2012. The analyzed companies were characterized by a high liquidity and profitability. In the sample a positive relation between liquidity and profitability was determined. Generally higher level of profitability appeared from relatively higher profits which determined the positive cash flows from operating activities. In agricultural companies profits were commonly cumulated in working capital that led to a higher level of liquidity.

**Keywords:** agricultural companies, liquidity, profitability

## Cytowanie

- Wasilewski M., Zabolotnyy S. (2016). Relacje rentowności i płynności finansowej w przedsiębiorstwach rolniczych. *Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia*, 4 (82/1), 277–286. DOI: 10.18276/frfu.2016.4.82/1-23.