

Joanna Bereżnicka
Szkoła Główna Gospodarstwa Wiejskiego w Warszawie

Rola kapitału obrotowego w kształtowaniu sytuacji finansowej rodziny rolniczej w polskich gospodarstwach rodzinnych

THE ROLE OF WORKING CAPITAL IN SHAPING THE FINANCIAL SITUATION IN THE FAMILY OF FARMING HOUSEHOLDS

Gospodarstwo rodzinne funkcjonujące w Polsce charakteryzuje silny związek gospodarstwa rolnego z gospodarstwem domowym. Z jednej strony działalność rolnicza stanowi nadal (w licznych przypadkach) podstawowe źródło utrzymania rodziny, ale jednocześnie rodzina wpływa na podejmowane decyzje w zakresie działalności produkcyjnej, inwestycyjnej czy finansowej gospodarstwa rolnego. Decyzje te wywierają wpływ na sytuację ekonomiczną „zakładu pracy” jak i finansową rolnika oraz jego najbliższych. Ten silny związek sprawia, że w gospodarstwie rodzinnym występuje tzw. „jedna kasa”, z której środki, w zależności od potrzeb, wykorzystywane są zarówno w gospodarstwie rolnym jak i domowym. Dlatego też celem pracy było poznanie sytuacji finansowej rodziny w zależności od poziomu kapitału obrotowego oraz sprawdzenie ich wzajemnych powiązań. Sformułowano tezę, że ujemny kapitał obrotowy netto, mimo że zwiększa ryzyko utraty płynności w gospodarstwie rolnym przynosi wyższe korzyści finansowe rodzinie.

Słowa kluczowe: kapitał obrotowy, gospodarstwo rodzinne, gospodarstwo domowe

Wstęp

W literaturze współistnieje wiele definicji kapitału obrotowego jak również sposobów jego obliczania. Stosować można podejście majątkowe, w którym kapitał ten stanowi różnicę między aktywami bieżącymi i zobowiązaniami bieżącymi, natomiast w ujęciu finansowym to różnica między kapitałem stałym i aktywami trwałymi. Kapitał ten może mieć wartość dodatnią, ujemną lub zerową. Dodatni jego poziom jest pożądany, ponieważ w ten sposób przedsiębiorstwo ogranicza ryzyko finansowe i poprawia swoją płynność, która w dynamicznie zmieniających się warunkach jest gwarantem trwania jednostki gospodarczej. Ujemny kapitał obrotowy z kolei nie jest właściwy, ponieważ wskazuje, że zobowiązania wymagane do spłaty w krótkim okresie są zamrożone w aktywach trwałych. Może to powodować trudności terminowym regulowaniu długów w

krótkim okresie. Z badań Prusaka¹ wynika, że jednym z przejawów bankructwa przedsiębiorstwa jest niedostatek lub złe zarządzanie kapitałem obrotowym.

Szczególnie ważną rolę ma zarządzanie kapitałem obrotowym w małych podmiotach², w których często występuje problem niedoboru kapitału dla zrealizowania odpowiedniej wielkości zysku. Dzieje się tak ze względu na gorszy dostęp tych podmiotów do długoterminowych rynków kapitałowych. Firmy te częściej wykorzystują do finansowania kapitał własny i krótkoterminowe zobowiązania. W małych podmiotach występuje brak planowania potrzeb finansowych³, co może przyczyniać się do problemów z właściwymi przepływami pieniężnymi.

Polskie gospodarstwa rodzinne są mikropodmiotami, które dotyka problem niedoboru kapitału. Przy czym zadłużanie się w krótkim okresie jest jednak najmniej popularnym źródłem finansowania z uwagi na to, że w polskim rolnictwie funkcjonowały preferencyjne kredyty długoterminowe i rolnicy wykorzystywali je częściej jako uzupełnienie źródeł finansowania, ale problem ten należy rozpatrywać indywidualnie. Jednak zdecydowana większość rolników preferuje bezpieczne źródła finansowania majątku, który jak wynika z badań Berezniackiej⁴ stanowił 80-90% wartości aktywów. Wydaje się, że w związku z tym, że rolnicy nie sporządzają planów finansowych trudno mówić o zarządzaniu kapitałem obrotowym w gospodarstwie.

Zarządzanie kapitałem obrotowym rozpatrywane jest w literaturze z punktu widzenia płynności i rentowności⁵. Jak podaje Padachi⁶ najistotniejsze jest zrównoważenie płynności i rentowności w przedsiębiorstwie. Zadanie to jest niezmiernie trudne, ponieważ każde przedsiębiorstwo ma inne cele do zrealizowania, dla jednych ważniejszą kwestią będzie zachowanie bezpieczeństwa finansowego kosztem szybszego tempa wzrostu, a dla innych sprawa rozwoju będzie priorytetem nawet przy zwiększonym ryzyku. Problem związków kapitału obrotowego z poziomem rentowności komplikuje się, ponieważ badania nie pozwalają na uzyskanie jednoznacznej odpowiedzi jaki jest kierunek tej zależności. Abdul Raheman i Mohamed Nasr⁷ wykazywali

¹ Prusak B., 2001: Uwarunkowania upadłości przedsiębiorstw [w:] *Gospodarka Polski w okresie transformacji* (red.) F. Bławat, *Wydawnictwo Politechniki Gdańskiej*, Gdańsk, s. 79-99

² Padachi K., 2006: Trend in Working Capital Management and its Impact on Firms' Performance: An Analysis of Mauritian Small Manufacturing Firm, *International Review of Business Research Paper*, Vol. 2, No. 2, October, s.45-58.

³ Jarvis R., Kitching J., Curran J., Lightfoot G., 1996: The Financial Management of Small Firms: An Alternative Perspective, *ACCA Research Report* No. 49.

⁴ Berezniacka J., 2013: Wzrost i rozwój gospodarstw rodzinnych. Studium teoretyczno-empiryczne. *Wydawnictwo SGGW*, Warszawa, s. 130-150.

⁵ Garcia-Teurel P.J., Martinez-Solano P., 2007: Effects of Working Capital Management on SME Profitability, *International Journal of Managerial Finance*, Vol. 3., Issue 2, s. 164-177; Deloof M., 2003: Does Working Capital Management Affect profitability of Belgian Firms, *Journal of Business & Accounting*, Vol. 30, Issue 3-4, April, s. 573-588; Shin, H.H., Soenen, L., 1998: Efficiency of working capital and corporate profitability, *Financial Practice and Education*, Vol 8 No 2, s. 37-45, Lazaridis I., Tryfonidis D., 2006: Relationship between Working Capital Management and Profitability of Listed Companies in the Athens Stock Exchange, *Journal of Financial Management and Analysis*, Vol. 19, No. 1. January-June; Sobczyk P., 2008: Poziom kapitału obrotowego netto a rentowność przedsiębiorstw na przykładzie spółek z branży handlowej, notowanych na Giełdzie papierów Wartościowych w Warszawie, *ZN MWSE w Tarnowie*, 1 (11), s. 91-102.

⁶ Padachi K., 2006, op.cit.

⁷ Raheman A., Nasr M., 2007: Working Capital Management and Profitability – Case of Pakistani Firms, *International Review of Business Research Paper*, Vol. 3, No. 1, March, s. 279-300.

pozytywny związek między kapitałem obrotowym a rentownością, inaczej niż Lazaridis i Tryfonidis⁸, którzy nie zaobserwowali istotnej zależności. Natomiast Sobczyk⁹ stwierdził wystąpienie ujemnej zależności w przedsiębiorstwach handlowych.

Ocena funkcjonowania polskich jednostek w sektorze rolnym odbywa się w różnych ujęciach tj. ekonomiczno-produkcyjnym oraz finansowym (badanie płynności i rentowności), ale główny nacisk w tych opracowaniach położony jest na przedsiębiorstwa rolne¹⁰ czy gospodarstwa rolne¹¹, natomiast niezmiernie rzadko podejmowana jest ocena gospodarstwa rodzinnego i sytuacji rodziny. Rodzina w warunkach polskiego rolnictwa rodzinnego odgrywa ważną rolę w podejmowaniu decyzji dotyczących działalności operacyjnej, finansowej i inwestycyjnej gospodarstwa rolnego. Skutki tych decyzji przekładają się na ilość otrzymywanych przez gospodarstwo domowe środków pieniężnych, które są niezbędne dla trwania i rozwoju. Zatem ocena sytuacji jedynie na podstawie osiąganego wyniku finansowego czy statycznego ujęcia płynności jest niewystarczająca, ponieważ „krwią” każdej jednostki gospodarczej są środki pieniężne (przepływy pieniężne).

Metodyka badań

Badania zostały przeprowadzone na grupie 5350 gospodarstw rodzinnych i obejmowały okres 2004-2011. Dane pochodziły z bazy polskiego FADN¹², a badane gospodarstwa stanowiły zbilansowany panel. Dla zrealizowania założonych celów i zadań badawczych gospodarstwa podzielono na dwie grupy pod względem wielkości kapitału obrotowego netto. Pierwszą stanowiły gospodarstwa charakteryzujące się ujemnym kapitałem obrotowym netto („-” KON), natomiast drugą te z dodatnim kapitałem obrotowym netto („+” KON). W zbiorowości dominowały gospodarstwa z dodatnim poziomem kapitału obrotowego i stanowiły one 95% badanych gospodarstw. Kapitał obrotowy netto obliczono jako:

$$\text{KON} = K_s - \text{AT} \quad (1)$$

K_s – kapitał stały
 AT – aktywa trwałe

$$\text{gdzie: } K_s = K_w + \text{ZD} \quad (2)$$

⁸ Lazaridis I., Tryfonidis D., 2006, op.cit.

⁹ Sobczyk P., 2008, op.cit.

¹⁰ Wasilewski M., 2007: Kapitał obrotowy netto a sprawność gospodarowania przedsiębiorstw rolniczych, *Prace Naukowe AE we Wrocławiu nr 1183*, s. 588-601.

¹¹ Bieniasz A., 2006: Zróżnicowanie sytuacji finansowej gospodarstw rolnych wg kierunków przepływów pieniężnych, Gołaś Z., 2007: Płynność finansowa gospodarstw rolnych w aspekcie przepływów pieniężnych i strategii zarządzania kapitałem obrotowym. *Rozprawy Naukowe, seria Monografie, Wydawnictwo AR Poznań*, Poczta W., Średzińska J., Pawlak K., 2008: Sytuacja finansowa gospodarstw rolnych krajów UE sklasyfikowanych wg ich wyników produkcyjno-ekonomicznych. *Problemy Rolnictwa Światowego*, T. 4 (19), s. 379-395.

¹² FADN (Farm Accountancy Data Network) – system gromadzenia i wykorzystywania danych rachunkowych z gospodarstw rolnych. FADN jest jednym z narzędzi, które pomagają w programowaniu i realizacji zadań Wspólnej polityki Rolnej.

Kw – kapitał własny
ZD – zobowiązania długoterminowe.

Płynność finansowa była badana w ujęciu dynamicznym z wykorzystaniem przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej. Uznano, że to one decydują o zdolności do terminowego regulowania zobowiązań. W tym celu skonstruowano wskaźnik płynności gotówkowej (WPG) obliczany według formuły:

$$WPG = \frac{"+\text{ p.o.}}{ZK_{t-1} + ZB_t},$$

gdzie:

„+” p.o. - dodatni przepływ operacyjny

ZK_{t-1} – zobowiązania krótkoterminowe w okresie t-1

ZB_t – bieżąca spłata zobowiązań długoterminowych w roku t

W stosunku do przywoływanego w literaturze wskaźnika płynności wyrażonego w formie cash flow¹³ podzielono zobowiązania bieżące na część, która wynika ze stanu długów zawartych w bilansie majątkowym na koniec roku poprzedzającego analizę oraz część zobowiązań długoterminowych wymaganą do spłaty w roku analizowanym. Podejście takie pozwala na całościowe ujęcie zadłużenia, które w danym roku powinno być uregulowane.

Badania dotyczyły także oceny rentowności w wydzielonych grupach gospodarstw, w tym celu obliczono stopę zwrotu z zaangażowanego kapitału własnego według formuły:

$$ROE = \frac{DR_n}{\frac{Kw_p + Kw_k}{2}}$$

gdzie:

DR_n – dochód rodzinnego gospodarstwa rolnego netto

Kw_{p, k} – kapitał własny na początek, koniec roku

Jak wspomiano we wprowadzeniu sytuacja rodziny jest wynikiem decyzji podejmowanych w obszarze operacyjnym, finansowym i inwestycyjnym w gospodarstwie rolnym. Z tego względu ilość środków pieniężnych, które trafią do gospodarstwa domowego będzie wynikiem wpływów i wydatków dotyczących ww. sfer działalności gospodarstwa rolnego a nie jedynie dochodu rolniczego. Dlatego też przyjęto, że ocena sytuacji rodziny będzie postrzegana przez pryzmat otrzymanych przez nią środków pieniężnych (DSP – domowe środki pieniężne) i obliczona według wzoru:

¹³ Ostaszewski J.(red.), 2010: Finance, *Difin*, Warszawa, s. 456

$$DSP = p.o. + p.f. + p.i. + SP_p$$

p.o. – przepływ z działalności operacyjnej

p.f. – przepływ z działalności finansowej

p.i. – przepływ z działalności inwestycyjnej

SP_p – środki pieniężne na początek roku

Dla oceny wzajemnych powiązań, m.in. poziomu kapitału obrotowego z domowymi środkami pieniężnymi, w pracy przeprowadzono analizę korelacji. Należy zaznaczyć, że analiza zależności została przeprowadzona w grupach z uwagi na znaczne zróżnicowanie ich liczebności. Zależność tę można zapisać wzorem¹⁴:

$$r(X,Y) = r(Y,X) = \frac{\text{cov}(X, Y)}{S_X \cdot S_Y} \quad (3)$$

gdzie: cov(X,Y) – kowariancja między zmiennymi

S_X, S_Y - odchylenie standardowe odpowiednich zmiennych.

Charakterystyka badanych podmiotów

W tabeli 1 przedstawiono statystyki opisowe kapitału obrotowego netto, a w tabeli 2 wielkości opisujące wyposażenie w ziemię i kapitał oraz wielkość osiągniętego dochodu rodzinnego gospodarstwa w wydzielonych grupach gospodarstw.

Tabela 1. Statystyki podstawowe dla zmiennej kapitał obrotowy netto według grup [tys. PLN]

ROK	Średnia		Mediana		Minimum		Maksimum		Odchylenie standardowe	
	+KON	-KON	+KON	-KON	+KON	-KON	+KON	-KON	+KON	-KON
2004										
2005	68	-44	45	-16	0,06	-464	1490	-0,01	84	72
2006	78	-58	52	-22	0,15	-493	2050	-0,12	98	85
2007	88	-45	58	-20	0,09	-455	2130	-0,05	118	70
2008	92	-57	59	-23	0,06	-830	2500	-0,10	121	98
2009	95	-58	62	-28	0,01	-405	3040	-0,30	134	77
2010	109	-59	71	-25	0,15	-753	4070	-0,10	152	96
2011	129	-77	84	-37	0,18	-661	3500	-0,09	171	104

Źródło: obliczenia własne na podstawie FADN PL.

Średni kapitał obrotowy w grupie gospodarstw z dodatnią jego wartością wykazywał w ujęciu nominalnym w kolejnych latach tendencję wzrostową. Wskazywać to może na zwiększanie wartości aktywów obrotowych w szybszym tempie niż zobowiązań bieżących lub spłatę zadłużenia krótkoterminowego przy stabilnym poziomie zapasów i inwentarza żywego (stado obrotowe). Grupa ta jest coraz bardziej zróżnicowana na co wskazują duże wartości odchylenia standardowego. Z kolei grupa rolników o ujemnym kapitale obrotowym wykazuje w okresie 2004-2010 nieznaczne wahania jego wartości

¹⁴ Zeliaś A., 2000: Metody statystyczne, PWE, Warszawa s. 80.

od -44 tys. PLN do -59 tys. PLN. W 2011 r. nastąpił wyraźny wzrost zobowiązań, ponieważ średni ujemny kapitał obrotowy zwiększył się do -77 tys. zł. Była to konsekwencja wzmożonego zapotrzebowania rolników na uzupełnianie wkładu własnego na realizowanie inwestycji w ramach Programu Rozwoju Obszarów Wiejskich. Należy zwrócić uwagę na znaczne zróżnicowanie gospodarstw w tym roku (najwyższe odchylenie standardowe).

Tabela 2. Wyposażenie w ziemię i kapitał (majątek) oraz wartość dochodu rodzinnego gospodarstwa rolnego w badanych grupach

Rok	Ziemia ha UR		Kapitał tys. PLN		Dochód tys. PLN	
	„-” KON	„+” KON	„-” KON	„+” KON	„-” KON	„+” KON
2004	44,5	30	744	475	52	45
2005	44	31	813	467	50	46
2006	44,9	31	943	503	79	59
2007	45	32	882	566	94	72
2008	39,7	33	744	474	67	61
2009	42	33	1574	1055	72	58
2010	41	34	1534	1092	64	86
2011	40	35	1665	1153	86	102

Źródło: obliczenia własne na podstawie FADN PL.

Rolnicy, w wydzielonych grupach gospodarstw, prowadzili swoją działalność na różnej powierzchni. Przy czym grupa z ujemnym kapitałem obrotowym netto dysponowała arealem o około 10 ha większym w porównaniu do grupy z dodatnim kapitałem obrotowym. Te różnice w kolejnych latach zmniejszały się, co wskazuje, że w ostatnim roku do tej grupy trafiły także gospodarstwa o mniejszym areale. Powierzchnia gruntów prawdopodobnie determinowała wyposażenie w kapitał, ponieważ nominalna jego wartość była wyższa w gospodarstwach o większym obszarze, jednak w przeliczeniu na 1 ha użytków rolnych zaangażowanie kapitału było zbliżone (choć nieco niższa wartość występowała w gospodarstwach o mniejszych zasobach ziemi) i wahało się w granicach 17-20 tys. PLN. Stwierdzono, że rolnicy z dodatnim kapitałem obrotowym dysponowali mniejszym kapitałem, ale w kolejnych latach (do 2007 r.) obserwowano sukcesywny jego wzrost. Wskazuje to realizację przez rolników inwestycji z wykorzystaniem środków skierowanych do rolnictwa po wstąpieniu Polski w strukturę Unii Europejskiej w 2004 r. Należy zauważyć, że następował powolny wzrost wartości kapitału gospodarstw, co potwierdza mniejsze możliwości finansowe rolników z tej grupy. Szybsze zmiany w tym zakresie, zaobserwowano w gospodarstwach z ujemnym kapitałem obrotowym. W okresie 2009-2011 nastąpił znaczny wzrost wartości kapitału, ale była to konsekwencja zmiany szacowania wartości ziemi¹⁵.

Wyposażenie w podstawowe czynniki produkcji skutkowało zróżnicowaniem osiąganego dochodu rolniczego. Zachodzi tu sprzężenie zwrotne: większe powierzchnia i kapitał pociąga za sobą wzrost skali działalności, co przekłada się na efekty

¹⁵ Do 2008 r. zgodnie z metodyką przyjętą w FADN wartość ziemi była ustalana na podstawie liczby hektarów przeliczeniowych i ceny 1 decytony żyta, natomiast od 2009 r. do wyceny przyjmowano cenę rynkową szacowaną przez właściciela (użytkownika) gospodarstwa rolnego. W ocenie autorki było to słuszne, ponieważ w ostatnich kilku latach ceny ziemi rolniczej znacząco wzrosły.

ekonomiczne gospodarstwa rolne. Do 2009 roku rolnicy, którzy bardziej ryzykownie podchodzili do gospodarowania kapitałem obrotowym osiągnęli lepsze efekty ekonomiczne, co potwierdzałyby przywoływane w literaturze¹⁶], że strategię agresywną sprzyjają osiągnięciu wyższego zysku. Przejawem strategii agresywnej jest ujemny kapitał obrotowy netto. Od 2010 r. lepsze wyniki ekonomiczne osiągnęły gospodarstwa ograniczające ryzyko finansowe. Stwierdzono, że przyczyną nie były pogarszające się warunki na rynku produktów rolniczych, ale zbyt nadmierne obciążenia z tytułu odsetek od zobowiązań, które zmniejszało dochód. Przyczyną pogarszającej się sytuacji ekonomicznej mógł być także spadek kursu euro, który stanowił podstawę naliczania dopłat bezpośrednich i gospodarstwa większe obszarowo straciły relatywnie więcej.

Wyniki badań

Gospodarstwa rodzinne jako jednostki produkcyjne charakteryzują się znaczącym wyposażeniem w aktywa trwałe, co z punktu widzenia kapitału obrotowego odzwierciedla mniejszy udział aktywów przeznaczonych do obrotu. W tabeli 3 zestawiono liczby informujące o średnich wartościach aktywów obrotowych oraz zobowiązań krótkoterminowych oraz ich udziale w aktywach ogółem w badanych grupach.

Tabela 3. Wartość i udział aktywów obrotowych oraz zobowiązań krótkoterminowych w aktywach ogółem w wyodrębnionych grupach

Rok	Aktywa obrotowe				Zobowiązania krótkoterminowe			
	„-„ KON		„+“ KON		„-„ KON		„+“ KON	
	tys. PLN	[%]	tys. PLN	[%]	tys. PLN	[%]	tys. PLN	[%]
2004	65	10	85	17	103	17	16	3
2005	65	9	81	17	110	15	16	2
2006	78	9	94	19	138	15	15	3
2007	78	9	106	18	122	15	18	3
2008	90	9	108	19	147	16	18	2
2009	92	6	113	11	149	11	18	1
2010	81	5	127	12	140	10	18	1
2011	88	5	148	14	165	11	19	1

Źródło: obliczenia własne na podstawie FADN PL.

Stwierdzono, że udział aktywów obrotowych w gospodarstwach w każdej z grup był stabilny, ale dwukrotnie wyższy w gospodarstwach z dodatnim kapitałem obrotowym. Otrzymane wyniki mogłyby wskazywać na stosowanie przez rolników agresywnej polityki zarządzania aktywami¹⁷, ponieważ nadal udział ten był niewielki (5-19%). Jednak nie był to efekt osiągania wyznaczonych celów, z którymi związana jest polityka

¹⁶ Wasilewski M., Zabolotny S., 2009: Sytuacja finansowa przedsiębiorstw o odmiennych strategiach zarządzania kapitałem obrotowym, *Zeszyty Naukowe Ekonomika i Organizacja Gospodarki Żywnościowej*, SGGW, Warszawa, p. 5-20

¹⁷ Według Sierpińskiej M. i Wędzkiego D. [1997] oraz Czekaja i Dreslera [2007] niższy niż 50% udział aktywów obrotowych w aktywach ogółem wskazuje na agresywne zarządzanie aktywami; a udział zobowiązań krótkoterminowych mniejszy niż 50% jest sygnałem konserwatywnego zarządzania pasywami.

(strategia), ale konsekwencja możliwości przechowywania zapasów i sytuacji na rynku oraz nadmierne wyposażenie w aktywa trwałe.

Z badań wynika, że zarówno wartość jak i udział aktywów w grupie z ujemnym kapitałem obrotowym był zdecydowanie na niższym poziomie, co było wynikiem decyzji podjętej przez rolnika z udziałem rodziny w zakresie gromadzenia zapasów produktów i realizowanego profilu produkcji. Gospodarstwa te jako większe obszarowo mogły zaferować jednorodnie, odpowiedniej wielkości dostawy i łatwiej sprzedawać produkty, tym bardziej, że do 2008 r. rolnikom oferowano atrakcyjne ceny za ich wyroby. Od 2009 r. pogorszyły się warunki gospodarowania, następował spadek cen więc w oczekiwaniu na poprawę sytuacji rolnicy mogli gromadzić większe ilości zapasów (po dokonaniu inwestycji ze środków z funduszy pomocowych skierowanych na modernizację rolnictwa).

Średni poziom zadłużenia krótkoterminowego (w ujęciu nominalnym) w gospodarstwach z dodatnim kapitałem obrotowym netto był około 6-8 krotnie niższy w porównaniu z drugą grupą. Przy czym w badanym okresie pozostawał na stabilnym poziomie w tej grupie, natomiast w grupie „-” KON zwiększał się. Mimo tych różnic można stwierdzić, że gospodarstwa stosowały konserwatywne podejście do zarządzania pasywami, ponieważ ich udział był relatywnie niewielki w obu analizowanych grupach, a w przypadku grupy „+” KON można mówić, o znikomym udziale zobowiązań krótkoterminowych (1-3%).

Zestawienie aktywów obrotowych z zobowiązaniami krótkoterminowymi wskazywać może na nieracjonalne zachowania rolników z grupy „-”KON ze względu na możliwość utraty przez nich płynności finansowej. To jednak nie znajduje uzasadnienia, ponieważ brak jest informacji o środkach pieniężnych zgromadzonych w gospodarstwie domowym, które mogą być użyte w sytuacji trudności finansowych. Mimo niekorzystnych relacji aktywa obrotowe-zobowiązania krótkoterminowe, które wskazywałyby na problemy z płynnością, rolnicy właściwie ocenili swoje możliwości w zakresie zdolności terminowego regulowania zobowiązań. Znalazło to potwierdzenie w obliczonych wskaźnikach płynności w ujęciu dynamicznym. Odpowiednie liczby zestawiono w tabeli 4, zawarto tu także dane dotyczące stopy zwrotu z kapitału własnego.

Tabela 4. Wskaźniki płynności gotówkowej i rentowności w badanych grupach

Rok	WPG [krotność]		ROE [%]	
	„-” KON	„+” KON	„-” KON	„+” KON
2004	1,22	6,43	16	10
2005	2,99	7,67	21	11
2006	3,60	8,80	20	10
2007	4,50	10,08	20	14
2008	1,20	5,98	16	10
2009	3,41	8,31	9	6
2010	2,85	9,00	10	6
2011	2,40	9,20	9	10

Źródło: obliczenia własne na podstawie FADN PL.

Analizując wielkość wskaźników płynności należy stwierdzić, że mimo znacznej różnicy w ich wielkości w grupach, w żadnym roku nie wystąpił problem utraty płynności finansowej. Rolnicy wykazujący większą skłonność do podejmowania ryzyka wypracowywali przepływy pieniężne z działalności operacyjnej, w wysokości która w pełni pozwalała na spłatę bieżących zobowiązań. Nawet w 2008 r., w którym nie wygospodarowano nadmiernie wysokiej nadwyżki wpływów nad wydatkami (wskaźnik najniższy 1,2). Można stwierdzić, że rolnicy z tej grupy podjęli racjonalną decyzję o zadłużeniu się, które nie zachwiało ich poczuciem bezpieczeństwa oraz pozwoliło na uzupełnienie niedoborów kapitałowych.

Gospodarstwa z dodatnim kapitałem obrotowym wykazywały znacznie większe wskaźniki w zakresie możliwości regulowania zobowiązań krótkoterminowych, które wynikało głównie z niewielkiego poziomu zadłużenia. Trzeba stwierdzić, że rolnicy wykazywali konserwatyzm w zakresie gospodarowania zobowiązaniami, ale to oznacza, że bezpieczeństwo finansowe było dla nich rzeczą najistotniejszą. Ten sposób zachowania się jest wynikiem uwarunkowań historycznych, w których rolnicy pozostawieni sami sobie musieli i potrafili przetrwać trudne okresy.

Osiąganie wyższych wskaźników płynności powoduje zmniejszenie rentowności i w tych badaniach znalazło to także potwierdzenie. Można stwierdzić, że wykazywanie ujemnego kapitału obrotowego „sprzyja” osiągnięciu lepszych wyników ekonomicznych. Jest to zatem rekompensata za większe ryzyko. Należy jednak podkreślić, że poziom kapitału obrotowego nie jest warunkiem bezwzględnym w tym zakresie. Ważniejszymi czynnikami są skala działalności i odpowiedni (możliwy do uregulowania z gotówki operacyjnej) poziom zadłużenia. Rolnikom z grupy „-” KON zostało zrekompensowane ryzyko, czego dowodem było osiągnięcie wysokich (16-21%) stóp zwrotu z kapitału własnego w okresie 2004-2008 r. W kolejnych latach ROE zmniejszył się, ale był to efekt znacznego wzrostu aktywów, czyli prawdopodobnie także kapitału własnego oraz gorszych wyników ekonomicznych. Nadal jednak był na dość wysokim poziomie (10%). W grupie porównywanej zwrot z zaangażowanego kapitału własnego kształtował się na niższym poziomie (6-10%), ale nadal był na wyższym poziomie od zwrotu z inwestycji w „bezpieczne” papiery wartościowe.

W tabeli 5 przedstawiono podstawowe statystyki charakteryzujące badane grupy w zakresie wartości środków pieniężnych przekazywanych do gospodarstwa domowego.

Tabela 5. Wartość środków pieniężnych przekazanych do gospodarstwa domowego – statystyki opisowe [tys. PLN]

Wyszczególnienie	2006		2007		2008		2009		2010		2011	
	„+”	„-”	„+”	„-”	„+”	„-”	„+”	„-”	„+”	„-”	„+”	„-”
Średnia	47	68	53	70	50	84	53	73	61	94	69	93
Min	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Max	1160	5801	1558	868	1971	1020	2845	726	1640	609	1936	1032
Odchylenie standardowe	68	97	84	133	82	157	99	141	93	129	118	141

Źródło: obliczenia własne na podstawie FADN PL.

Wartość środków pieniężnych pozostająca do dyspozycji gospodarstwa domowego jako efekt działalności operacyjnej, inwestycyjnej i finansowej była średnio o około 20 tys. PLN (ujęcie nominale) wyższa w grupie z ujemnym kapitałem obrotowym. Otrzymane

wyniki świadczyć mogą o „wynagrodzeniu” jakie otrzymała rodzina za ponoszone ryzyko i mniejsze bezpieczeństwo finansowe. Należy jednak pamiętać, że wyposażenie w podstawowe czynniki produkcji było tutaj także wyższe, co (jak należy przypuszczać) odgrywało ważną rolę. Stwierdzono także, że wyższe maksymalne wielkości „domowych” środków pieniężnych przekazywano w gospodarstwach z dodatnim kapitałem obrotowym. Oznacza to bardzo duże zróżnicowanie w tej grupie, ale odchylenie standardowe było tu mniejsze w stosunku do grupy porównywanej. Przyczyną była stosunkowo niewielka liczebność grupy z „-” KON.

Pojawia się pytanie, czy oznacza to, że finansowanie aktywów trwałych zobowiązaniami bieżącymi nie ma istotnego statystycznie znaczenia dla wielkości osiągniętych korzyści dla rodziny? Dla uzyskania odpowiedzi przeprowadzono analizę korelacji, której współczynniki zestawiono w tabeli 6.

Tabela 6. Współczynniki korelacji zmiennej „domowe” środki pieniężne z odpowiednimi zmiennymi w grupach gospodarstw

Rok	KON		ZB		WPG		ROE	
	„+”	„-”	„+”	„-”	„+”	„-”	„+”	„-”
2005	0,46*	-0,07	0,32*	0,14	0,03	0,17*	0,34*	0,53*
2006	0,38*	-0,18	0,12*	0,45*	0,11*	0,25	0,25*	0,42*
2007	0,48*	0,02	0,28*	0,10	0,05*	0,08	0,41*	0,06
2008	0,27*	-0,65*	0,07*	0,26*	0,10*	0,15	0,08*	0,52*
2009	0,28*	-0,06	0,30*	0,20	0,10*	0,36*	0,40*	0,12
2010	0,39*	0,02	0,26*	0,17	0,07*	0,06	0,46*	0,26*
2011	0,48*	-0,14	0,17*	0,22*	0,04*	0,18	0,41*	0,10

(*) współczynniki są istotne na poziomie istotności $p < 0,05$

Źródło: obliczenia własne na podstawie FADN PL.

W grupie gospodarstw z dodatnim kapitałem obrotowym we wszystkich analizowanych latach wystąpiły istotne statystycznie związki korelacyjne między rozpatrywanymi zmiennymi (poziom ufności 95%). Najwyższe ich współczynniki dotyczyły zależności „domowe środki pieniężne - kapitał obrotowy netto” oraz „domowe środki pieniężne – ROE” a ich wielkość wskazuje na średnią¹⁸ lub słabą siłę tego związku. Kierunek zmienności był dodatni w tych parach zmiennych. Zaobserwowano istotny statystycznie związek zobowiązań krótkoterminowych z „domowymi” środkami pieniężnymi, który mimo słabej jego siły jest dodatni. Oznacza to, że zwiększenie zadłużenia wpływa pozytywnie na ilość środków pieniężnych skierowanych do gospodarstwa domowego. Oczywiście jest to efekt dodatniego salda z działalności finansowej. Jednak zwiększanie zadłużenia może stanowić prostą drogę do problemów z płynnością, chociaż w przypadku tej grupy występowała nadpłynność, więc rolnicy powinni rozważyć zadłużenie się w celu poprawy wyników finansowych. Jednak niska rentowność kapitału

¹⁸ Według Aczela [2000] silne związki korelacyjne występują wówczas, gdy współczynnik korelacji kształtuje się na poziomie około 90%, mniej silny gdy $r=0,70$, a słaby gdy $r=0,3$. Z kolei Sobczyk [1997] stwierdza, że korelacja między cechami jest niewyraźna gdy współczynnik $r \leq 0,3$, średnia gdy $r \leq 0,5$ oraz $r > 0,3$ i wyraźna gdy $r > 0,5$.

w tej grupie wskazywałyby na konieczność korzystania jedynie z preferencyjnych warunków kredytowania

W przypadku drugiej grupy gospodarstw nie wystąpiły statystycznie istotne zależności między ilością „domowych” środków pieniężnych a pozostałymi zmiennymi. Wyjątek stanowił 2008 r., w którym zaobserwowano wyraźną ujemną korelację, między kapitałem obrotowym netto a otrzymanymi przez rodzinę środkami pieniężnymi ($r = -0,65$), był to efekt znacznego wzrostu poziomu zadłużenia oraz znacznego spadku dochodu. Zdarzenia te nie wpłynęły jednak negatywnie na wartość środków pieniężnych przekazanych do gospodarstwa domowego – a ich źródłem mogła być inna niż operacyjna działalność gospodarstwa.

Podsumowanie

Przeprowadzone badania potwierdzają, że wśród polskich gospodarstw rodzinnych dominują te z dodatnim poziomem kapitału obrotowego netto. Wskazuje to na niechęć rolników do zadłużania się w krótkich okresach. Rolnicy z gospodarstw o większych zasobach ziemi i kapitału wykazywali ujemny poziom kapitału obrotowego oraz osiągnęli lepsze wyniki ekonomiczne. Mimo odmiennego podejścia do zadłużania się oraz utrzymywanych zapasów grupy nie wykazywały agresywnego zarządzania aktywami obrotowymi i zobowiązaniami bieżącymi (przyjmując jako podstawę podawaną w literaturze skalę). Postępowanie rolników należy uznać za racjonalne, ponieważ zadłużenie w gospodarstwach z ujemnym kapitałem obrotowym było na takim poziomie, aby nie została zachwiana zdolność regulowania zobowiązań w terminie oraz poczucie bezpieczeństwa finansowego rodziny. Przy czym taka ocena była możliwa przy badaniu płynności finansowej w ujęciu dynamicznym. Ten sposób pomiaru powinno się rekomendować w dynamicznie zmieniającym się otoczeniu.

Ponoszone przez rolników ryzyko zostało zrekomensowane wyższymi stopami zwrotu z zaangażowanego kapitału własnego, które osiągnięto wskutek zmniejszającej się wartości majątku należącej do właściciela przy równoczesnym wzroście dochodu rolniczego. Wyższa rentowność skutkowałą osiągnięciem niższych wskaźników płynności, ale taka zależność występuje powszechnie w jednostkach funkcjonujących poza rolnictwem. W badaniach znalazła potwierdzenie teza, o pozytywnym wpływie kapitału obrotowego mniejszego od zera na sytuację finansową rodziny. Co prawda nie wystąpiła istotna statystycznie korelacja między poziomem kapitału i otrzymywanymi przez rodzinę środkami pieniężnymi, ale w tych jednostkach do gospodarstwa domowego trafiały ich większe kwoty.

Literatura:

1. Aczel A.D., 2000: Statystyka w zarządzaniu *Wydawnictwo Naukowe PWN*, Warszawa, s. 480.
2. Bereznička J., 2013: Wzrost i rozwój gospodarstw rodzinnych. Studium teoretyczno-empiryczne. *Wydawnictwo SGGW*, Warszawa, s. 130-150.
3. Bieniasz A., 2006: Zróżnicowanie sytuacji finansowej gospodarstw rolnych wg kierunków przepływów pieniężnych.
4. Czekaj J., Dresler Z., 2006: Zarządzanie finansami przedsiębiorstw. Podstawy teorii, *Wydawnictwo Naukowe PWN*, Warszawa, s. 162.

5. Deloof M., 2003: Does Working Capital Management Affect profitability of Belgian Firms, *Journal of Business & Accounting*, Vol. 30, Issue 3-4, April, s. 573-588.
6. Garcia-Teurel P.J., Martinez-Solano P., 2007: Effects of Working Capital Management on SME Profitability, *International Journal of Managerial Finance*, Vo. 3., Issue 2, s. 164-177.
7. Gołaś Z., 2007: Płynność finansowa gospodarstw rolnych w aspekcie przepływów pieniężnych i strategii zarządzania kapitałem obrotowym. *Rozprawy Naukowe, seria Monografie, Wydawnictwo AR Poznań*.
8. Jarvis R., Kitching J., Curran J., Lightfoot G., 1996: The Financial Management of Small Firms: An Alternative Perspective, *ACCA Research Report* No. 49.
9. Lazaridis I., Tryfonidis D., 2006: Relationship between Working Capital Management and Profitability of Listed Companies in the Athens Stock Exchange, *Journal of Financial Management and Analysis*, Vol. 19, No. 1. January-June.
10. Ostaszewski J.(red.), 2010: Finance, *Difin*, Warszawa, s. 456
11. Padachi K., 2006: Trend in Working Capital Management and its Impact on Firms' Performance: An Analysis of Mauritian Small Manufacturing Firm, *International Review of Business Research Paper*, Vo. 2, No. 2, October, s.45-58.
12. Poczta W., Średzińska J., Pawlak K., 2008: Sytuacja finansowa gospodarstw rolnych krajów UE sklasyfikowanych wg ich wyników produkcyjno-ekonomicznych. *Problemy Rolnictwa Światowego*, T. 4 (19), s. 379-395.
13. Prusak B., 2001: Uwarunkowania upadłości przedsiębiorstw [w:] *Gospodarka Polski w okresie transformacji* (red.) F. Bławat, *Wydawnictwo Politechniki Gdańskiej*, Gdańsk, s. 79-99.
14. Raheman A., Nasr M., 2007: Working Capital Management and Profitability – Case of Pakistani Firms, *International Review of Business Research Paper*, Vo. 3, No. 1, March, s. 279-300.
15. Shin, H.H., Soenen, L., 1998: Efficiency of working capital and corporate profitability, *Financial Practice and Education*, Vol 8 No 2, s. 37-45.
16. Sierpińska M., Wędzki D., 1997: Zarządzanie płynnością finansową w przedsiębiorstwie, *Wydawnictwo Naukowe PWN*, Warszawa, s. 103.
17. Sobczyk M., 1997: Statystyka, *Wydawnictwo Naukowe PWN*, Warszawa, s. 208-209
18. Sobczyk P., 2008: Poziom kapitału obrotowego netto a rentowność przedsiębiorstw na przykładzie spółek z branży handlowej, notowanych na Gieldzie papierów Wartościowych w Warszawie, *ZN MWSE w Tarnowie*, 1 (11), s. 91-102.
19. Wasilewski M., 2007: Kapitał obrotowy netto a sprawność gospodarowania przedsiębiorstw rolniczych, *Prace Naukowe AE we Wrocławiu nr 1183*, s. 588-601.
20. Wasilewski M., Zabolotnyy S., 2009: Sytuacja finansowa przedsiębiorstw o odmiennych strategiach zarządzania kapitałem obrotowym, *Zeszyty Naukowe Ekonomia i Organizacja Gospodarki Żywnościowej*, SGGW, Warszawa, s. 5-20
21. Zeliaś A., 2000: Metody statystyczne, *PWE*, Warszawa s. 80.

Summary

The aim of this work was to investigate mutual dependencies between the level of working capital and the financial situation of the family measured by the “financial means of the household”. Research was conducted on a group of 5350 family farms collecting accounting data for the FADN PL, in the years 2004-2011. Agricultural holdings were grouped into those with negative and positive working capital. The financial liquidity and profitability of these farms was measured. A correlation analysis was also conducted. The research shows that agricultural holdings with negative working capital had higher resources of land and invested capital at their disposal. They also achieved better economic results. The profitability of own capital was higher

in this group. The measurement of liquidity from a dynamic perspective showed, that farms from the group with negative working capital managed to settle their liabilities, despite significantly lower values than in the case of farms with positive working capital. A higher amount of financial means was received by families of farms with negative working capital.

Key words: working capital, family farm, family household

Informacje o autorce:

dr inż. Joanna Bereźnicka

Katedra Ekonomiki i Organizacji Przedsiębiorstw

Wydział Nauk Ekonomicznych

Szkoła Główna Gospodarstwa Wiejskiego w Warszawie

e-mail: joanna_bereznicka@sggw.pl