

KRYSTYNA SZYBIGA, JANUSZ KACZKOWSKI

ANALIZA FINANSOWA PRZEDSIĘBIORSTW PRZEMYSŁU SPOŻYWCZEGO: MLECZARSKIEGO I CUKROWNICZEGO

Streszczenie

Badania dotyczą sytuacji ekonomicznej przemysłu cukrowniczego i mleczarskiego w latach 1993–1997 na przykładzie dwóch wybranych zakładów z regionu Dolnego Śląska. W opracowaniu zaproponowano zestaw sześciu grup wskaźników finansowych zorientowanych na potrzeby zarządzania przedsiębiorstwem.

Analiza wskaźnikowa wykazała, że sytuacja analizowanych zakładów była zróżnicowana. W obu przypadkach zaobserwowano niską rentowność, co w zestawieniu z wysokim oprocentowaniem kapitałów obcych uniemożliwia rozwój tych przedsiębiorstw.

Wprowadzenie

Przemysł spożywczy, jako ogniwo gospodarki żywnościowej, jest podsystemem ściśle związanym z rolnictwem, głównym dostawcą surowców. Na wyniki zakładów przemysłu rolno-spożywczego nie miały wpływu polityka żywnościowa kraju, w tym dotycząca rolnictwa. W Polsce do 1989 roku realizowana była polityka taniej żywności, stąd w latach 80. subwencje państwowe stanowiły około 50% cen detalicznych produktów żywnościowych. Uwolnienie cen rynkowych spowodowało między innymi spadek spożycia żywności o około 10%, w tym mleka i jego przetworów o 30% i znaczne perturbacje w gospodarce surowcowej przemysłu. W pierwszym okresie transformacji przemysł spożywczy, obok przemysłu lekkiego, notował największe spadki produkcji, skutkujące długotrwałym kryzysem ekonomicznym. Największe załamanie przypadło na lata 1992–1993, kiedy to rentowność netto przemysłu spożywczego była ujemna (tab. 1). Przemysł spożywczy przezwyciężył jednak kryzys z pierwszej fazy transformacji systemowej. W 1997 roku tendencje rozwojowe z poprzednich 3–4 lat utrwaliły się. Tempo wzrostu produkcji wyniosło około 10%, a nakłady inwestycyjne zwiększyły się o 7–8% [5].

Tabela 1

Wskaźniki rentowności sprzedaży w przemyśle spożywczym w latach 1993–1997.

Wyszczególnienie	1993	1994	1995	1996	1997
Zysk brutto ze sprzedaży:					
Przemysł spożywczy ogółem	3,00	3,10	3,40	3,80	3,20
- przemysł cukrowniczy ogółem	1,40	1,10	5,60	6,80	-0,80
- badana cukrownia C.	10,62	12,22	17,07	11,74	1,84
- przemysł mleczarski ogółem	-1,45	0,69	0,38	0,68	2,04
- badana mleczarnia M.	0,07	0,08	-0,77	-0,10	0,31
Stopa zwrotu ze sprzedaży:					
Przemysł spożywczy ogółem	-0,30	0,80	1,30	1,90	1,50
- przemysł cukrowniczy ogółem	-2,00	-1,10	1,90	3,70	1,90
- badana cukrownia C.	1,85	2,64	5,63	4,05	1,02
- przemysł mleczarski ogółem	-1,96	-0,26	-0,29	-0,21	0,90
- badana mleczarnia M.	-0,10	0,15	-0,30	0,05	0,13

Rentowność przemysłu mleczarskiego w całym okresie należała do najniższych (w 1993 roku wynosiła -1,96%). Dopiero w roku 1997 rentowność netto (w % przychodów netto) w przemyśle mleczarskim osiągnęła wartość dodatnią 0,90% [4]. Dla porównania w krajach Unii Europejskiej marża zysku netto produkcji mleczarskiej w latach 1993–1995 wynosiła przeciętnie 8% [1].

Z kolei sytuacja ekonomiczno-finansowa cukrowni polskich w całym okresie wdrażania reformy gospodarczej była niestabilna. Korzystnie kształtowała się w latach 1990–1991 oraz 1995–1996, natomiast w 1997 roku po raz pierwszy w historii cukrownictwa poniesiono stratę brutto (wskaźnik zysku brutto ze sprzedaży wyniósł -0,80%).

System gospodarki rynkowej przywrócił właściwą rangę analizie finansowej, która stała się ważnym instrumentem zarządzania. Brak wypracowanych reguł konstruowania wskaźników finansowych zmusza do ciągłych poszukiwań najbardziej adekwatnych dla poszczególnych rodzajów działalności systemów (grup) wskaźników i zasad ich interpretacji, zorientowanych na potrzeby zarządzania przedsiębiorstwem [3], co jest szczególnie trudne w przemyśle spożywczym ze względu na zróżnicowany charakter poszczególnych branż.

Cel i metodyka

Celem niniejszego opracowania jest ocena sytuacji finansowej przemysłu spożywczego na przykładzie dwóch wybranych zakładów, branży cukrowniczej i mleczar-

skiej, z rejonu Dolnego Śląska. Analizą objęto lata 1993–1997 i określono tendencje oraz kierunki zmian podstawowych wielkości ekonomicznych tych przedsiębiorstw.

W pracy do analizy sytuacji finansowej zaproponowano zestaw sześciu grup wskaźników [2], a mianowicie:

I. Wskaźniki struktury majątku

Przedstawiają udział majątku trwałego i obrotowego w ogólnej wartości aktywów, natomiast ich wzajemną relację charakteryzuje wskaźnik struktury aktywów.

II. Wskaźniki płynności

Określają zdolność spłaty zobowiązań bieżących przez podmiot gospodarczy. Kapitał obrotowy netto (nazywany również kapitałem pracującym), stanowi różnicę między wartością majątku obrotowego ogółem, a wartością zobowiązań bieżących. Wzajemną relację tych dwóch wielkości określa wskaźnik płynności bieżącej. Wskaźnik płynności szybkiej został określony jako stosunek wartości majątku obrotowego, z wyłączeniem zapasów, do wartości zobowiązań bieżących, natomiast wskaźnik podwyższonej płynności jako stosunek środków pieniężnych do wartości zobowiązań bieżących.

III. Wskaźniki aktywności (sprawności)

Przez efektywność środków trwałych należy rozumieć relację wartości sprzedaży netto do przeciętnego stanu środków trwałych. Wskaźnik ten określa zatem jakie efekty rynkowe uzyskuje przedsiębiorstwo z każdego 1 złotego zainwestowanego w majątek trwały. Analogicznie efektywność aktywów określa relacja wartości sprzedaży netto do średniego stanu aktywów. Do oceny sprawności zarządzania majątkiem obrotowym stosuje się wskaźniki rotacji. Wskaźniki rotacji informują o ilości, w ciągu roku, cykli obrotu poszczególnymi składnikami majątku. Obliczane są jako stosunek wartości sprzedaży do przeciętnego stanu należności (lub zobowiązań, lub zapasów).

IV. Wskaźniki struktury kapitału

Określają strukturę źródeł finansowania majątku. Przez kapitał stały rozumieć należy sumę kapitału własnego i zobowiązań długoterminowych. Wskaźnik długu 1 oznacza stosunek kapitału obcego do kapitału własnego, a wskaźnik długu 2 stosunek zobowiązań długoterminowych do kapitału własnego.

V. Wskaźniki rentowności

Stopa zysku brutto stanowi stosunek zysku brutto ze sprzedaży do kosztów wytworzenia produkcji sprzedanej. Stopa zwrotu określa relację zysku netto do wartości sprzedaży netto (lub kapitału własnego – wskaźnik zwrotu z kapitału własnego ROE). Stopa zwrotu z kapitału całkowitego (wskaźnik ROI) stanowi z kolei stosunek sumy

zysku netto i zapłaconych odsetek, skorygowanych stopą podatku dochodowego, do wartości aktywów. Efekt dźwigni finansowej określa w jaki sposób kapitały obce wpływają na rentowność kapitału własnego i jest określony według wzoru:

$$\text{efekt dźwigni finansowej} = \frac{\text{ROE} - \text{ROI}}{\text{ROI}} \times 100$$

VI. Wskaźniki dynamiki

Obrazują zmiany poszczególnych wielkości ekonomicznych na przestrzeni analizowanych lat. Realny wzrost sprzedaży i zysku netto określono korygując ich wielkość w poszczególnych latach wskaźnikiem wzrostu cen.

Analiza wyników

Analizę wskaźnikową przeprowadzono w oparciu o dane rzeczywiste wybranych zakładów – sprawozdania finansowe za lata 1993–1997, a wyniki badań zestawiono w tabelach 3 (cukrownia) i 5 (mleczarnia).

Ocena sytuacji cukrowni

Oceniana cukrownia jest zakładem średniej wielkości. Podstawowe dane produkcyjne przedstawiono w tabeli 2. Zakład, podobnie jak 56 innych spośród

Tabela 2

Podstawowe dane produkcyjne cukrowni w latach 1993-1997.

Wyszczególnienie	J. m.	1993	1994	1995	1996	1997
Areał uprawy	ha	5657	5774	5999	7360	5479
Ilość plantatorów		3130	2948	2825	2866	1617
Pow. Plantacji	ha	1,71	1,96	2,12	2,57	3,38
Plony	dt/ha	430	307	356	394	410
Skup buraków	tys. t	241	177	214	289	225
Produkcja cukru	t	31194	20966	24921	37988	28970
W tym:						
Limit A	t	-	-	23623	21302	24682
Limit B	t	-	-	4925	1606	1576

76 cukrowni w Polsce, działa w strukturze holdingu będącego własnością Skarbu Państwa. Analizowana cukrownia należy do Śląskiej Spółki Cukrowej, do której przystąpiła w maju 1996 roku. W cukrowni średnia powierzchnia plantacji wzrosła z 1,71 ha w roku 1993 do 3,38 ha w 1997 roku. Koncentracja produkcji buraków w rejonie bazy surowcowej tej cukrowni jest o 75% większa niż średnio w kraju i o 25% większa niż w Śląskiej Spółce Cukrowej.

Analiza wskaźnikowa cukrowni

W analizowanych latach 1993–1997 aktywa cukrowni powiększyły się o 49,9% przy inflacji wynoszącej w tym okresie 132,4%. Wystąpiła jednakże znacząca zmiana struktury majątku. Udział majątku trwałego wzrósł do 67,3% wartości aktywów, a wskaźnik struktury majątku przekroczył 2, co jest charakterystyczne w tej branży przemysłu. Zmniejszenie udziału w strukturze majątku obrotowego ma kilka źródeł. Przede wszystkim nastąpiła poprawa gospodarowania majątkiem obrotowym wyrażająca się wzrostem aktywności. Zanotowano wysoką, bo 5-krotną poprawę wskaźników rotacji zapasów. Obrót zapasami został skrócony ze 158 dni w latach 1993–1994 do 30 dni w latach 1996–1997. Skrócił się także przeciętny okres spłaty zobowiązań bieżących – ze 188 dni do niespełna 80 dni w 1997 roku. Wydłużał się natomiast, systematycznie, okres windykacji należności, jednakże tylko do 37 dni w ostatnim roku, co należy uznać za wynik zadowalający. Wskaźniki powyższe świadczą o poprawnej gospodarce środkami obrotowymi i umiejętności dostosowania się do trudnych warunków konkurencji rynkowej oraz właściwej polityce marketingowej. W konsekwencji poprawiła się efektywność całego majątku. W latach 1996–1997 wskaźnik efektywności aktywów, mierzony przychodami ze sprzedaży na jednostkę majątku, kształtował się powyżej 1,50, podczas gdy przed pięcioma laty oscylował wokół 1.

Pomimo poprawy wskaźników sprawności (aktywności), nie nastąpiła poprawa sytuacji płatniczej. Wskaźniki płynności są niezadowalające. Wskaźnik bieżącej płynności kształtuje się na poziomie poniżej 1, a płynności szybkiej około 0,50. Ta niekorzystna sytuacja utrzymuje się pomimo zmniejszenia zadłużenia. Stopa zadłużenia czyli obciążenie majątku długiem spadło z 57% w 1993 roku do 41% w ostatnim.

W minionych pięciu latach utrzymywał się niedobór środków na prowadzenie bieżącej działalności. Kapitał pracujący (majątek obrotowy netto) w dwóch ostatnich latach przyjmuje nawet wartości ujemne, odpowiednio 1,6 mln zł w 1996 roku i 0,9 mln zł w 1997 roku. Nie poprawiło sytuacji wspomaganie finansowaniem zewnętrznym. W latach 1993–1995 systematyczne zmniejszanie zobowiązań z tytułu krótkoterminowych kredytów i pożyczek sprawiło, że rentowność kapitału własnego (ROE) rosła dwukrotnie szybciej niż rentowność inwestycji (ROI). Pomimo, że zadłużenie długoterminowe nie przekroczyło 8% kapitału własnego, koszty długoterminowych

Tabela 3

Analiza wskaźnikowa cukrowni

Wskaźniki	J.m.	1993	1994	1995	1996	1997
STRUKTURY MAJĄTKU						
- trwałego	%	43,63	46,12	77,26	69,20	67,37
- majątku obrotowego	%	56,37	53,88	22,74	30,80	32,63
- aktywów		0,77	0,86	3,40	2,25	2,07
PLYNNOSCI						
- kapitał obrotowy netto	zł	-285323	575830	42544	-1657278	-954500
- płynności bieżącej		0,98	1,04	1,01	0,87	0,92
- płynności szybkiej		0,18	0,11	0,57	0,45	0,54
- podwyższonej płynności		0,11	0,05	0,06	0,04	0,02
AKTYWNOŚCI						
- rotacji należności w dniach	dni	12	11	20	29	37
- rotacji należności		31,49	31,77	11,91	12,50	10,00
- rotacji zobowiązań w dniach	dni	188	181	99	66	79
- rotacji zobowiązań		1,94	2,02	2,44	5,53	4,61
- rotacji zapasów w dniach	dni	159	157	77	28	32
- rotacji zapasów		2,29	2,33	3,17	12,96	11,42
- efektywności środków trwałych		2,21	2,56	1,43	2,22	2,30
- efektywności aktywów		0,97	1,09	0,87	1,58	1,53
STRUKTURY KAPITAŁU						
- udziału kapitału własnego	%	42,74	48,74	74,67	60,64	58,87
- udziału kapitału obcego	%	57,26	51,26	25,33	39,36	41,13
- udział kapitału stałego	%	42,74	48,74	78,09	65,39	62,18
- długu 1 (kapitał obcy / kapitał własny)	%	134,00	105,18	33,93	64,91	69,85
- długu 2 (zobowiąz. długoterminowe / kapitał własny)	%	0,00	0,0	4,58	7,84	5,61
RENTOWNOŚCI						
- stopa zysku brutto	%	10,62	12,22	17,07	11,74	1,84
- stopa zwrotu ze sprzedaży	%	1,85	2,64	5,63	4,05	1,02
- stopa zwrotu z aktywów (ROI)		7,75	10,27	7,71	13,48	9,74
- stopa zwrotu z kapitału własnego (ROE)	%	3,63	6,31	7,84	9,57	2,62
- efekt dźwigni finansowej	%	-32,37	-36,78	19,02	-27,47	-60,52
DYNAMIKI						
- dynamika aktywów	%	100,0	99,47	113,38	148,95	149,79
- wzrost aktywów	%		-0,53	13,98	31,37	0,56
- dynamika środków trwałych	%	100,0	105,19	205,88	242,34	235,31
- wzrost środków trwałych	%		5,19	95,71	17,71	-2,90
- dynamika kapitału własnego	%	100,0	113,44	198,10	211,36	206,35
- wzrost kapitału własnego	%		13,44	74,63	6,69	-2,37
- dynamika sprzedaży netto	%	100,0	129,09	109,79	244,94	270,50
- wzrost sprzedaży netto	%		29,09	-14,95	123,09	10,44
- dynamika zysku netto	%	100,0	183,76	333,46	535,21	149,36
- wzrost zysku netto	%		83,76	81,47	60,50	-72,09
- realny wzrost sprzedaży	%		-2,35	-24,80	53,85	-4,55
- realny wzrost zysku netto	%		39,00	60,45	10,69	-75,88

kredytów zaciągniętych w latach 1995 i 1996 obniżyły ponownie stopę zwrotu z kapitału własnego o 27,47% w roku 1996 i aż o 60,52% w roku 1997. Sytuację tę ilustruje wskaźnik efektu dźwigni finansowej, wyrażający w ujęciu względnym relację stopy zwrotu z kapitału własnego do stopy zwrotu z inwestycji. Jedynie w roku 1995, kiedy to obciążenie majątku kapitałem obcym spadło do poziomu 25,33%, wspomaganie zewnętrzne poprawiło rentowność kapitału własnego.

Zyski cukrowni rosły systematycznie do 1996 roku, kiedy to osiągnęły maksimum, tak w wymiarze bezwzględnym, jak i w odniesieniu do kapitału własnego. Stopa zwrotu z kapitału własnego (ROE) wyniosła wówczas 9,57%, czyli znacznie powyżej średniej krajowej w branży cukrowniczej. Tak korzystny wynik uzyskano głównie dzięki dwóm czynnikom: znacznemu zdynamizowaniu sprzedaży (sprzedaż wzrosła realnie o 53,8%) oraz wyjątkowo korzystnej sytuacji rynkowej – średnia cena zbytu cukru była o 45% wyższa niż w poprzednim roku. Z kolei rok 1997 przyniósł, podobnie jak w całym cukrownictwie, drastyczne pogorszenie wyników finansowych. Zysk netto cukrowni spadł 5-krotnie, a wskaźnik zwrotu z kapitału własnego obniżył się do 2,62%, podczas gdy przemysł cukrowniczy ogółem poniósł straty. Koszty wytworzenia produkcji sprzedanej wzrosły w 1997 roku o 22,8% i nie zostały zrekomensowane wzrostem cen cukru, a w konsekwencji marża zysku brutto obniżyła się do minimalnego poziomu 1,84%. Dodatni wynik cukrownia osiągnęła w tym roku dzięki przychodom operacyjnym. Były to dopłaty wyrównawcze do eksportu zrealizowanego w 1996 roku w wysokości około 2,9 mln zł, za wyeksportowane nadwyżki cukru ponad przyznane kwoty A i B.

Analiza sytuacji mleczarni

Od 1991 roku na skutek spadku pogłowia krów mlecznych narastały trudności zakładu w pozyskiwaniu surowca. W analizowanym okresie skup mleka zmalał o 14%. Ze względu na wzrost cen, przeciętnie o 25%, zmniejszył się o blisko połowę zakup mleka od innych spółdzielni mleczarskich. W rezultacie w 1997 roku pozyskano łącznie o 27% mniej surowca niż w roku 1993 (tab. 4). Niedobór surowca wymusił zmianę struktury produkcji, którą dostosowano do preferencji konsumentów. Ograniczono przede wszystkim produkcję masła i śmietany, a także mleka spożywczego (o 25%), a wprowadzono w zamian produkcję asortymentów o wyższym stopniu przetworzenia i niskiej zawartości tłuszczu, takich jak kefir i jogurty. Aby ograniczyć koszty pozyskiwania surowca zlikwidowano 2 z 4 zlewni mleka. Zorganizowano w to miejsce tzw. „obwoźne punkty skupu”. Obecnie zakład ma wśród dostawców około 800 gospodarstw indywidualnych i 7 dużych zakładów rolnych.

Trudności w pozyskiwaniu surowca, a przy tym nie wykorzystywanie w pełni zdolności produkcyjnych, zmusiło spółdzielnię do poszukiwania dodatkowych źródeł dochodu. Wykorzystując istniejącą sieć sklepów firmowych rozwinięto działalność

handlową. Uruchomiono także hurtownię artykułów mleczarskich. W 1997 roku działalność ta przyniosła już 43,5% przychodów netto ze sprzedaży. Dla porównania w 1990 roku było to tylko 4,3% przychodów ogółem.

Tabela 4

Charakterystyka sfery zaopatrzenia, produkcji i zbytu w mleczarni w latach 1993-1997.

Wyszczególnienie		1993	1994	1995	1996	1997
Skup mleka		6302	5940	4842	5676	5396
1993=100		100	94	77	90	86
Zakup mleka		4295	3787	3002	2694	2326
1993=100		100	88	70	63	54
Razem surowiec		10597	9727	7844	8370	7722
1993=100		100	92	74	79	73
Produkcja według asortymentów:						
Mleko spożywcze		3759	4408	3720	3455	2813
1993=100		100	117	99	92	75
Twarogi		350	357	316	314	343
1993=100		100	102	90	90	98
Śmietana		1049	1004	822	814	624
1993=100		100	96	78	78	59
Kefir		25	186	169	157	257
1993=100		100	744	676	628	1028
Jogurt		-	-	-	74	113
Mleko odtłuszczone		-	-	-	-	327
Masło ekstra		103	-	-	89	19
1993=100		100	-	-	86	18
Sprzedaż produkcji	tys. zł	4329,6	4084,9	5332,7	6285,0	6904,00
	%	72,0	53,7	56,8	58,3	56,5
Działalność handlowa	tys. zł	1687,1	3514,8	4052,8	4502,0	5308,6
	%	28,0	46,3	43,2	41,7	43,5

Analiza wskaźnikowa mleczarni

Na rynku produktów mleczarskich szczególnie jaskrawie ujawniły się mechanizmy wolnego rynku. Silna konkurencja cenowa spowodowała ograniczenie marży zysku brutto do minimum. W latach 1995 i 1996 przychody ze sprzedaży w analizowanej spółdzielni mleczarskiej nie pokryły kosztów wytworzenia produkcji sprzedanej.

Tabela 5

Analiza wskaźnikowa mleczarni.

Wskaźniki	J.m.	1993	1994	1995	1996	1997
STRUKTURY MAJĄTKU						
- trwałego	%	69,07	62,90	55,75	49,07	45,03
- majątku obrotowego	%	30,93	37,10	44,25	50,93	54,97
- aktywów		2,23	1,70	1,26	0,96	0,82
PŁYNNOSCI						
- kapitał obrotowy netto	zł	84810,7	120759,6	429553,6	388810,4	434692,4
- płynności bieżącej		1,22	1,26	2,23	1,59	1,59
- płynności szybkiej		0,77	0,56	1,04	0,63	0,50
- podwyższonej płynności		0,21	0,15	0,39	0,12	0,06
AKTYWNOŚCI						
- rotacji należności w dniach	dni	9	10	8	9	10
- rotacji należności		40,13	37,47	44,55	39,44	37,60
- rotacji zobowiązań w dniach	dni	17	20	16	16	20
- rotacji zobowiązań		21,02	17,87	22,86	22,17	19,96
- rotacji zapasów w dniach	dni	14	12	15	17	21
- rotacji zapasów		25,34	30,32	25,16	21,37	17,48
- efektywności środków trwałych		6,39	7,57	9,63	11,50	12,94
- efektywności aktywów		4,21	4,90	5,58	5,86	5,99
STRUKTURY KAPITAŁU						
- udziału kapitału własnego	%	74,58	70,39	72,57	62,07	61,80
- udziału kapitału obcego	%	25,42	29,61	27,43	37,93	38,20
- udział kapitału stałego	%	74,58	70,39	80,12	67,94	65,40
- długu 1 (kapitał obcy / kapitał własny	%	34,08	42,06	37,79	61,11	61,83
- długu 2 (zobowiąz. długoterminowe / kap. własny)	%	0,00	0,00	10,40	9,46	5,84
RENTOWNOŚCI						
- stopa zysku brutto	%	0,07	0,08	-0,77	-0,10	0,31
- stopa zwrotu ze sprzedaży	%	-0,10	0,15	-0,30	0,05	0,13
- stopa zwrotu z aktywów (ROI)		-0,42	0,78	-1,70	1,16	1,90
- stopa zwrotu z kapitału własnego (ROE)	%	-0,53	1,05	-2,38	0,41	1,28
- efekt dźwigni finansowej	%	-	-	-	-63,94	-13,58
DYNAMIKI						
- dynamika aktywów	%	100,0	105,70	117,80	137,75	142,64
- wzrost aktywów	%		5,70,	11,45	16,93	3,55
- dynamika środków trwałych	%	100,0	96,19	94,64	97,19	94,08
- wzrost środków trwałych	%		-3,81	-1,62	2,70	-3,20
- dynamika kapitału własnego	%	100,0	99,76	114,63	114,64	118,18
- wzrost kapitału własnego	%		-0,24	14,91	0,01	3,09
- dynamika sprzedaży netto	%	100,0	127,42	157,68	189,36	212,34
- wzrost sprzedaży netto	%		27,42	23,75	20,09	12,13
- dynamika zysku netto	%					
- wzrost zysku netto	%					219,74
- realny wzrost sprzedaży	%		-3,62	-3,17	0,16	-2,41
- realny wzrost zysku netto	%					178,27

W konsekwencji wskaźniki rentowności oscylują wokół zera, osiągając wartości najwyższe w 1997 roku, to jest 1,28% dla kapitału własnego i 1,90% dla inwestycji. Sytuacja taka musiała w analizowanym pięcioleciu doprowadzić do znacznego osłabienia potencjału wytwórczego zakładu. I rzeczywiście, aktywa spółdzielni wzrosły w latach od 1993 do 1997 nominalnie tylko o 42%. Nastąpiła przy tym diametralna zmiana struktury majątku. Wartość majątku trwałego, w tym również środków trwałych, zmniejszyła się w 1997 roku do 94% jego wartości z 1993 roku, co oznacza, po uwzględnieniu inflacji, realny spadek o 59,5%. W strukturze aktywów udział majątku trwałego spadł z 69 % do 45% w ostatnim roku. Umorzenie środków trwałych w 1997 roku wynosiło 68,1%, w tym urządzeń technicznych 80,5% a środków transportu 70,9%. Osiągane wyniki finansowe nie pozwoliły zatem na utrzymanie substancji majątkowej zakładu. I co równie istotne, nie pozwoliły na utrzymanie realnej wartości kapitału własnego spółdzielców. Kapitał własny w ciągu analizowanych pięciu lat wzrósł o 18,18%, a więc realnie pomniejszył się o 49,1%. Konsekwencją było narastające obciążenie majątku spółdzielni długiem. Stopa zadłużenia w latach 1993–1997 wzrosła z 25% do 38%, przy czym należy podkreślić, że zakład praktycznie nie korzystał z krótkoterminowych kredytów i pożyczek bankowych. Zadłużenie stanowił głównie kredyt kupiecki – zobowiązania wobec dostawców, co wynikało w dużej mierze z rozwijanej działalności handlowej. Warto zwrócić uwagę na fakt, że pomimo tak trudnej sytuacji spółdzielnia nie utraciła płynności finansowej. Wskaźniki płynności chociaż niskie, zapewniają minimalny przynajmniej poziom bezpieczeństwa finansowego. Dodatkowym atutem spółdzielni jest sprawne zarządzanie majątkiem obrotowym. Ściągalność należności w terminach nie przekraczających średnio 10 dni jest wynikiem bardzo dobrym, nawet na tle branży, w której z natury rzeczy obrót środków jest szybki. W rezultacie zobowiązania były regulowane przeciętnie w terminie 20 dni. Kapitał pracujący w latach 1993–1997 zwiększył się 5-krotnie, co oznacza jego realny przyrost o 120,7%. Kredyt bankowy (zobowiązania długoterminowe) spółdzielnia zaciągnęła pod koniec 1995 roku na zakup nowej linii do produkcji jogurtów. Chociaż dług osiągnął poziom tylko 10% kapitału własnego (wskaźnik długu 2) to koszty kredytu spowodowały, w roku następnym, obniżenie wskaźnika rentowności kapitału własnego o 63,94%.

Podsumowanie

Zaproponowany przez autorów zestaw wskaźników pozwala na ocenę stanu i zmiany kondycji finansowej przedsiębiorstw przemysłu spożywczego. Analizowane jednostki gospodarcze charakteryzuje niska rentowność, która skłania do efektywniejszego gospodarowania posiadanymi środkami oraz zmusza do poszukiwania dodatkowych źródeł dochodu. Jak wykazały badania zakłady mają ograniczoną możliwość korzystania z zewnętrznych źródeł finansowania. Przy obecnym poziomie oprocento-

wania kredytów zadłużenie, nawet relatywnie niewielkie, istotnie obniża stopę zwrotu z kapitału własnego.

LITERATURA

- [1] Chudoba Ł.: Polski przemysł cukrowniczy w latach 90-tych. *Przemysł Spożywczy*, **10**, 1997, 9-12.
- [2] Kaczkowski J., Szybiga K.: Ocena kondycji finansowej giełdowych spółek przemysłu spożywczego. *Przemysł Spożywczy*, **3**, 1995, 80-83.
- [3] Kulawik J.: Wskaźniki finansowe i ich systemy w zarządzaniu gospodarstwami rolniczymi. *Studia i Monografie IERiGŻ Nr72*, Warszawa 1995.
- [4] Raporty rynkowe: Rynek Cukru, Rynek mleka. Stan i perspektywy. IERiGŻ, Warszawa 1993-1998.
- [5] Urban R.: Przemysł spożywczy – dziś i jutro. *Przemysł Spożywczy*, **1**, 1998, 3-5.
- [6] Zalewski A: Gospodarska mleczarska a rynek. *Studia i Monografie*, Nr 75, Warszawa 1995.

FINANCIAL ANALYSIS OF DAIRY AND SUGAR FACTORIES IN POLAND

S u m m a r y

The research concerns the economic situation of the dairy industry and sugar industry in years 1993-1997, on the example of two chosen companies situated in the region of Lower Silesia (a creamery and a sugar factory). The paper makes use of a set of six groups of financial ratios, designed to meet the needs of the company management. The ratios determine, among others, the profitability, the indebtedness, the liquidity and the efficiency.

The analysis of the ratios proves that the situation of the mentioned companies is diverse. In both cases however, the profitability is low, which together with the high interest of the foreign capital prevents their dynamic development. ☒