

**Jan Dworniak**

Jan Dworniak Sp. z o.o.

Centrum Badań Audytorskich, Analiz i Doradztwa Finansowego

## **Strategie finansowania spółdzielni mleczarskich**

### **Wstęp**

Zgodnie z art. 67 ustawy Prawo spółdzielcze spółdzielnia prowadzi działalność gospodarczą na zasadach rachunku ekonomicznego, przy zapewnieniu korzyści członkom. Zasada ta oznacza, że celem działania spółdzielni powinno być przede wszystkim osiągnięcie efektu ekonomicznego, jakim jest nadwyżka bilansowa, przez stosowanie zasady największego efektu przy danych kosztach lub najmniejszego kosztu realizowanych przychodów.

Dążąc do zrealizowania celu ekonomicznego, spółdzielnia mleczarska powinna mieć na uwadze, że obowiązana jest do zapewnienia korzyści swoim członkom, co należy rozumieć jako zapewnienie:

- korzystnych cen na mleko w skupie,
- sprawnego odbioru mleka,
- pomocy doradczej w zakresie pozyskania i przechowywania mleka, organizacji produkcji i zbioru pasz, doradztwa w zakresie zoohigieny i rozrodu bydła itd. [Pietrzak 2006, s. 89].

Prowadzenie działalności gospodarczej polegającej na przetwórstwie mleka wymaga wyposażenia przedsiębiorstwa w odpowiednie pomieszczenia produkcyjne, maszyny i urządzenia oraz zapewnienia dostaw paliwa, energii, surowca oraz innych materiałów i opakowań [Dyka, Grzegorzewski 2000, s. 67]. Źródłem finansowania majątku, na który składają się aktywa trwałe i obrotowe, są kapitały własne i obce. Do kapitałów w spółdzielni zaliczamy fundusze udziałowy, zasobowy, rezerwowy z aktualizacji wyceny środków trwałych, inne fundusze rezerwowe i celowe oraz zobowiązania, a także rozliczenia międzyokresowe przychodów i rezerwy. Fundusze własne obejmują również niepodzielony zysk za rok obrotowy i za lata ubiegłe.

Franc [2006, s. 150] porównując wyniki ekonomiczno-finansowe przedsiębiorstw o małym udziale kapitałów własnych i dużym udziale kapitałów własnych stwierdziła, że efektywniej działały jednostki o większym udziale kapitałów obcych, przyjmując jako kryterium oceny poziom rentowności kapitałów własnych. Wasilewski i Dworniak [2007, s. 118] na podstawie badań przepro-

wadzonych w spółdzielniach mleczarskich stwierdzili, że korzystnie na sytuację ekonomiczną i finansową spółdzielni wywiera fundusz udziałowy, tworzony z potrąceń z należności rolników za dostarczone mleko. Dworniak [2009, s. 21] uważa, że dokonywanie potrąceń z należności za mleko i tworzenie funduszu udziałowego należy traktować jako specyficzny rodzaj zysku. Wpłaty te wraz z wypracowanym zyskiem stanowią skorygowany zysk netto. Wskaźnik skorygowanej zyskowności netto dokładniej przedstawia efektywność funkcjonowania spółdzielni, ponieważ informuje o faktycznie zrealizowanej akumulacji kapitału, czego zyskowność netto nie przedstawia.

W związku z przystąpieniem Polski do Unii Europejskiej (UE) przed przedsiębiorstwami mleczarskimi wystąpiły duże możliwości pozyskania środków na finansowanie rozwoju z funduszy SAPARD, SPO i PROW. Pozyskane fundusze znacząco przyczyniły się do rozbudowy i modernizacji spółdzielczych zakładów mleczarskich. Były one wykorzystane na zakup maszyn i urządzeń oraz modernizację istniejących obiektów. Otrzymane dotacje prezentowane są w bilansach spółdzielni jako rozliczenia międzyokresowe przychodów. Ich udział w strukturze pasywów w latach 2000–2005 wynosił około 6,0% [Dworniak 2008, s. 93].

Celem opracowania jest ocena efektywności strategii finansowania aktywów spółdzielni mleczarskich. Badaniem objęto 60 spółdzielni mleczarskich, a okres analizy obejmuje lata 2000–2008. Dobór spółdzielni mleczarskich do badań był celowy. Do badań przyjęto spółdzielnie ogłaszające sprawozdania finansowe, z których zarządzający wyrazili zgodę na udzielenie dodatkowych informacji o wynikach ekonomiczno-finansowych. Chociaż badana próba nie jest losowa, to jej rozmiar i ilość skupionego oraz przerobionego mleka odzwierciedla całą zbiorowość spółdzielni mleczarskich, funkcjonujących w badanych latach.

Jako kryterium klasyfikacji spółdzielni przyjętych do badań wykorzystano dwie kategorie grupowania, tj. według udziału funduszy własnych w pasywach oraz udziału zobowiązań w strukturze pasywów.

Badaną próbę w każdej kategorii grupowania podzielono na cztery grupy badawcze według tzw. metody kwartyli – po 25% udziału w badanej zbiorowości. Według kategorii grupowania spółdzielni mierzonej udziałem funduszy własnych w strukturze pasywów pierwsza grupa obejmowała spółdzielnie o najwyższych funduszach własnych, druga – o ponadprzeciętnych, trzecia o przeciętnych, a czwarta o najniższych. Z kolei przy analizie spółdzielni według wysokości zadłużenia pierwsza grupa obejmowała spółdzielnie o najwyższym zadłużeniu, druga – o ponadprzeciętnym, trzecia o przeciętnym, a czwarta o najniższym. Analizując uzyskane wyniki finansowe, w każdej kategorii wykorzystano podział na grupę pierwszą (I), drugą (II), trzecią (III) i czwartą (IV).

## Wyniki badań

Udział funduszy własnych w strukturze pasywów badanych spółdzielni przedstawiono w tabeli 1. Średni udział tych funduszy w okresie lat 2000–2008 wyniósł 51,1%. W grupie spółdzielni o najwyższym udziale funduszy własnych w pasywach kształtował się w przedziale od 60,9% w 2006 r. do 68,6% w 2001 r., a średnio wyniósł 64,8%. W pierwszej grupie spółdzielni udział funduszy własnych w finansowaniu aktywów wynosił corocznie powyżej 60,0%. Średni udział funduszy własnych w pasywach spółdzielni w drugiej grupie wyniósł 56,4% i kształtował się w przedziale od 54,3% w 2006 r. do 59,0% w 2008 r.

Udział funduszy własnych w finansowaniu majątku spółdzielni trzeciej grupy wyniósł średnio w badanym okresie 47,8% i zawierał się w przedziale między 50,3% a 44,3%, z wyjątkiem lat 2000–2001, w których był nieznacznie wyższy niż 50,0%. W spółdzielniach czwartej grupy średni udział funduszy własnych w pasywach wyniósł 37,5%. W poszczególnych latach odnotowano w tej grupie finansowanie funduszami własnymi w przedziale od 31,1% w 2006 r. do 41,0% w 2001 r.

W spółdzielniach pierwszej i drugiej grupy spółdzielni występuje głównie finansowanie aktywów funduszami własnymi, w spółdzielniach grupy drugiej odnotowano mieszaną strategię finansowania aktywów, a w spółdzielniach grupy czwartej głównym źródłem finansowania były zobowiązania.

Udział zobowiązań w finansowaniu majątku spółdzielni mleczarskich w latach 2000–2008 przedstawiono w tabeli 2. Badane spółdzielnie w tym grupowaniu sklasyfikowano w malejącym układzie zadłużenia, co oznacza, że największe zadłużenie odnosi się do spółdzielni pierwszej grupy, a najniższe do czwartej grupy. Średni udział zobowiązań w finansowaniu spółdzielni w latach 2000–2008 wyniósł 44,0%. Do zobowiązań nie zaliczono rozliczeń międzyokresowych przychodów oraz utworzonych rezerw. W pierwszej grupie średnie za-

**Tabela 1**  
Udział funduszy własnych spółdzielni w pasywach (%)

Grupa	Lata									Średnio	Zmiany 08/00
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008		
I	67,9	68,6	66,7	65,5	62,8	63,3	60,9	61,9	65,5	64,8	-2,40
II	57,0	58,6	57,3	56,6	54,5	55,2	54,3	55,1	59,0	56,4	2,00
III	50,3	51,9	48,1	48,9	47,4	47,8	45,9	45,7	44,3	47,8	-6,00
IV	39,2	41,0	39,6	40,0	38,8	32,5	31,1	37,1	38,4	37,5	-0,80
Razem	50,9	52,7	52,6	48,3	49,9	50,4	51,2	52,0	52,2	51,1	1,30

Źródło: Opracowanie własne.

**Tabela 2**  
Zadłużenie spółdzielni mleczarskich (%)

Grupa	Lata									Średnio	Zmiany 08/00
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008		
I	61,2	58,9	57,2	58,7	57,0	53,5	58,2	56,9	57,3	57,7	-3,90
II	49,5	46,8	47,0	49,5	49,9	42,0	44,8	45,7	42,5	46,4	-7,00
III	41,5	39,5	40,6	39,9	39,4	36,6	38,0	38,5	35,0	38,8	-6,50
IV	31,5	29,5	32,7	32,0	31,8	26,8	20,8	31,5	25,6	29,1	-5,90
Razem	48,0	45,4	45,9	48,7	45,7	41,0	42,0	40,9	38,4	44,0	-9,60

Źródło: Opracowanie własne.

dłużenie wynosiło w badanym okresie 57,7% i kształtowało się w przedziale od 53,5% w 2005 r. do 61,2% w 2001 r. Poziom zadłużenia tej grupy świadczy o tym, że strategia finansowania polegała na finansowaniu majątku zobowiązaniami. W drugiej grupie średnie zadłużenie wynosiło 46,4% i mieściło się w poszczególnych latach w przedziale od 42,0 do 49,5%. W spółdzielniach tej grupy wystąpiło finansowanie mieszane. W grupie o najniższym zadłużeniu za badany okres odnotowano finansowanie zobowiązaniami – średnio na poziomie 29,1%. Zobowiązania w tej grupie miały głównie charakter bieżący, wynikający z normalnej działalności operacyjnej.

Efektywność poszczególnych strategii finansowania oceniono na podstawie wskaźników bieżącej płynności finansowej, zyskowności sprzedaży netto i zyskowności kapitałów (funduszy własnych).

Kształtowanie wskaźnika bieżącej płynności finansowej w spółdzielniach mleczarskich pogrupowanych według kryterium udziału funduszy własnych w strukturze pasywów przedstawiono w tabeli 3. Najkorzystniejsza płynność finansowa wystąpiła w grupie spółdzielni o najwyższym funduszu własnym na jedną spółdzielnię i wynosiła dla całego okresu średnio 1,96. W grupie tej w badanym okresie najwyższą płynność odnotowano w 2005 r. (2,13), a najniższą w 2000 r. – (1,74). Korzystną płynność finansową stwierdzono również w grupie drugiej – średnio 1,55. Niższą płynność od zalecanej w literaturze ekonomicznej (1,5) osiągnęły spółdzielnie z grupy trzeciej, w których udział funduszy własnych w pasywach wynosił średnio 56,4%. Najniższą płynność finansową w badanym okresie uzyskały spółdzielnie o najniższym funduszu własnym (średnio 1,07). Poziom płynności finansowej był w badanych latach zadowalający w spółdzielniach, w których głównym źródłem finansowania aktywów były fundusze własne. Wskaźnik płynności finansowej poniżej 1,5 wystąpił w trzeciej i w czwartej grupie.

**Tabela 3**

Zależność płynności finansowej od udziału funduszy własnych w pasywach (%)

Grupa	Lata									Średnio	Zmiany 08/00
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008		
I	1,74	2,08	1,97	1,96	1,84	2,13	1,94	1,97	2,04	1,96	0,30
II	1,28	1,62	1,60	1,36	1,57	1,65	1,38	1,59	1,82	1,55	0,54
III	1,25	1,28	1,48	1,40	1,34	1,43	1,34	1,38	1,27	1,35	0,02
IV	1,18	1,21	1,05	1,30	1,15	0,92	0,92	1,06	0,80	1,07	-0,38
Razem	1,26	1,44	1,45	1,40	1,40	1,50	1,44	1,52	1,55	1,44	0,29

Źródło: Opracowanie własne.

Za możliwą do zaakceptowania można przyjąć płynność finansową w grupie trzeciej, ponieważ w żadnym z badanych lat nie była ona niższa niż 1,2, a poziom taki za poprawny uznawany był przez Agencję Restrukturyzacji i Modernizacji Rolnictwa przy ocenie projektów realizacji inwestycji przy udziale środków z funduszy unijnych. Płynność finansowa spółdzielni grupy czwartej na poziomie 1,07 wskazuje, że występowały w nich trudności w bieżącej zapłacie zobowiązań.

Wyniki badań wskazują, że wystąpiła liniowa zależność między udziałem funduszu własnego w finansowaniu aktywów a bieżącą płynnością finansową. Spółdzielnie o najwyższym udziale funduszu własnego w finansowaniu aktywów, do których zaliczyć można jednostki wykazane w pierwszej i drugiej grupie, osiągały co roku stabilny, korzystny wskaźnik bieżącej płynności finansowej.

Zmiany bieżącej płynności finansowej w badanych spółdzielniach, sklasyfikowanych według udziału zobowiązań w strukturze finansowania pasywów, przedstawiono w tabeli 4. Wskaźniki płynności finansowej w poszczególnych latach i grupach kształtowały się odwrotnie niż w poprzednim grupowaniu. Najniższe wskaźniki odnotowano w spółdzielniach o wysokim zadłużeniu z grupy czwartej (1,10) i grupy trzeciej (1,36). Spółdzielnie, w których przeważała strategia finansowania aktywów funduszami własnymi osiągnęły płynność finansową powyżej 1,5. W grupie czwartej, o najniższym zadłużeniu, płynność ta wyniosła średnio 1,87, a w trzeciej 1,60.

Zmiany w bieżącej płynności finansowej w poszczególnych latach wskazują, że spółdzielnie realizujące strategię polegającą na większym udziale funduszy własnych w finansowaniu aktywów, tj. na poziomie powyżej 55%, osiągały corocznie stabilną, korzystną płynność finansową na poziomie powyżej 1,5. W spółdzielniach stosujących mieszaną strategię finansowania aktywów funduszami własnymi na poziomie 40–50% płynność wynosiła od 1,2 do 1,5 (średnio

**Tabela 4**

Wskaźnik bieżącej płynności finansowej w spółdzielniach w zależności od wysokości zadłużenia

Grupa	Lata									Średnio	Zmiany 08/00
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008		
I	1,05	1,11	1,20	1,20	1,10	1,13	1,04	1,07	1,00	1,10	-0,05
II	1,29	1,43	1,40	1,51	1,33	1,57	1,12	1,29	1,27	1,36	-0,02
III	1,32	1,63	1,63	1,45	1,65	1,54	1,70	1,59	1,85	1,60	0,53
IV	1,76	1,88	1,88	1,92	1,78	1,77	1,85	1,96	2,07	1,87	0,31
Razem	1,26	1,44	1,45	1,40	1,40	1,48	1,52	1,96	1,55	1,50	0,29

Źródło: Opracowanie własne.

około 1,35). Płynność była słabsza, ale na akceptowanym przez banki poziomie. Słaba płynność finansowa wystąpiła w spółdzielniach o najniższym udziale w strukturze aktywów funduszy własnych i najwyższym zadłużeniu.

Spośród 60 przyjętych do badania do końca 2008 r. zakończyło działalność 10 spółdzielni, na skutek połączenia z innymi spółdzielniami lub likwidacji i sprzedaży majątku, jedenasta upadła w 2010 r. Spółdzielnie, które zakończyły działalność w badanym okresie kwalifikowały się do dwóch grup o małym udziale funduszy własnych w finansowaniu aktywów oraz grup o wysokim finansowaniu zobowiązaniami.

Zyskowność netto funduszy własnych spółdzielni jest miernikiem dającym możliwość porównania korzyści z kapitału zaangażowanego w działalność gospodarczą z efektami wynikającymi z zaangażowania kapitału na rachunkach bankowych. Zyskowność funduszy własnych w zależności od udziału funduszu własnego w strukturze pasywów przedstawiono w tabeli 5. Średnia wielkość wskaźnika zyskowności netto w badanym okresie w tych jednostkach wynosiła 4,06% i była wyższa od średniego wskaźnika inflacji, który wynosił w tym okresie 3,17%. Wyższy wskaźnik inflacji od osiągniętej zyskowności kapitałów odnotowano w spółdzielniach w 2000 r., w którym wskaźnik ten wynosił 8,5% i był o 4,65 pkt% wyższy, niż osiągnięta zyskowność funduszy własnych. Najwyższy średni wskaźnik zyskowności funduszy własnych (5,57%) odnotowano w drugiej grupie spółdzielni (o udziale tych funduszy w strukturze pasywów na poziomie 54–59%) i w grupie trzeciej (3,12), tj. w spółdzielniach, w których udział funduszy własnych pasywach wyniósł od 44,3 do 59%. Grupa spółdzielni o najwyższym funduszu udziałowym osiągnęła średni wskaźnik zyskowności funduszy własnych w badanym okresie w wysokości 3,84%. Wskaźnik ten był niższy niż w grupie pierwszej o 1,73 pkt%. Zjawisko to wynika z faktu, że w grupie pierwszej znajdowały się również spółdzielnie małe, nie zawsze efektywne

**Tabela 5**

Wskaźnik zyskowności kapitałów własnych w spółdzielniach według kryterium udziału funduszy własnych w pasywach (%)

Grupa	Lata									Średnio	Zmiany 08/00
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008		
I	1,56	0,53	1,20	2,34	6,99	2,82	3,05	9,03	7,02	3,84	5,46
II	2,73	6,55	0,61	4,10	9,92	5,97	7,46	13,49	-0,66	5,57	-3,39
III	4,43	-0,67	1,15	2,82	5,56	2,41	3,48	10,50	-1,62	3,12	-6,05
IV	4,36	5,14	0,62	7,22	3,96	-0,31	-9,78	7,82	-35,24	-1,80	-39,60
Razem	3,85	3,41	0,93	5,37	6,59	3,44	3,17	10,2	-0,46	4,06	-4,31
Inflacja	8,50	3,60	0,80	1,70	4,40	0,70	1,50	4,00	3,30	3,17	-5,20

Źródło: Opracowanie własne.

realizujące strategię wysokiego zysku, ale utrzymujące wysoki udział funduszy własnych w strukturze pasywów ze względów bezpieczeństwa finansowego. Spółdzielnie z grupy czwartej (o najniższym udziale funduszy własnych) wykazały w badanym okresie ujemną zyskowność funduszy własnych (-1,8%). Ujemny wskaźnik zyskowności kapitałów w tej grupie wystąpił w 2005 r. (-0,31%), w 2006 r. (-9,78%) i w 2008 r. (-35,24%) i był spowodowany słabymi wynikami finansowymi Mazowieckiej Spółdzielni Mleczarskiej w Ostrowi Mazowieckiej, która upadła w 2010 r.

Zyskowność kapitałów własnych w spółdzielniach sklasyfikowanych według udziału zobowiązań w strukturze pasywów przedstawiono w tabeli 6. Spółdzielnie zaliczone do grupy pierwszej (o najwyższym zadłużeniu) osiągnęły wskaźnik zyskowności kapitałów własnych na poziomie 0,17%. Wynik ten jest rezultatem strat poniesionych w latach 2005, 2006 i 2008 przez Mazowiecką Spółdzielnię Mleczarską w Ostrowi Mazowieckiej. Najkorzystniejszy wskaźnik zyskowności kapitałów uzyskały spółdzielnie zaliczone do trzeciej grupy (4,86%), w której średnie zadłużenie kształtowało się w badanym okresie na poziomie 38,8%. W spółdzielniach tych przeważała strategia finansowania aktywów funduszami własnymi. W grupie czwartej o najmniejszym zadłużeniu (średnio 29,1%) zyskowność kapitałów wynosiła 4,28%, a w grupie drugiej (średnie zadłużenie 46,4%) 3,39%, tj. 0,22 pkt% powyżej wskaźnika inflacji. Gorszy wynik finansowy osiągnęły spółdzielnie z grupy czwartej, najmniej zadłużonej, co jest wynikiem wspomnianej strategii oszczędności niektórych małych spółdzielni.

Wyniki dokonanej analizy kształtowania się wskaźnika zyskowności funduszy własnych w spółdzielniach mleczarskich w zależności od udziału funduszu własnego w strukturze pasywów pozwalają stwierdzić, że najlepsze wyniki uzyskały

**Tabela 6**

Wskaźnik zyskowności kapitałów własnych w spółdzielniach według kryterium wysokości zadłużenia (%)

Grupa	Lata									Średnio	Zmiany 08/00
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008		
I	2,74	4,48	1,95	5,95	2,58	-1,57	-6,22	8,23	-16,62	0,17	-19,36
II	5,27	1,79	-1,26	7,07	5,92	5,67	1,89	9,24	-5,09	3,39	-10,36
III	2,69	5,71	1,00	3,18	8,13	2,93	5,97	13,91	0,25	4,86	-2,44
IV	3,77	0,25	0,66	1,86	8,43	3,22	3,82	9,11	7,36	4,28	3,59
Razem	3,85	3,41	0,93	5,37	6,59	3,44	3,17	10,20	-0,46	4,06	-4,31
Inflacja	8,50	3,60	0,80	1,70	4,40	0,70	1,50	4,00	3,30	3,17	-5,20

Źródło: Opracowanie własne.

spółdzielnie zaliczane do drugiej grupy (udział funduszy własnych w pasywach 54–59%). W przypadku spółdzielni ocenianych ze względu na stan zobowiązań najkorzystniejsze wyniki uzyskały spółdzielnie z trzeciej grupy (o zadłużeniu w strukturze pasywów w wysokości 46,4%) realizujące strategię mieszaną o przewadze funduszy własnych. W grupie spółdzielni o dużym udziale funduszy własnych w finansowaniu aktywów oraz małym zadłużeniu uzyskano wyniki mniej korzystne od spółdzielni o nieco mniejszym udziale funduszy własnych i większym zadłużeniu. Spółdzielnie o małym udziale funduszy własnych w strukturze pasywów i dużym zadłużeniu osiągały niską lub ujemną zyskowność kapitału.

W tabeli 7 przedstawiono kształtowanie się wskaźnika zyskowności przychodów ze sprzedaży netto w spółdzielniach według wysokości udziału funduszu własnego w strukturze pasywów. Średnia wielkość tego wskaźnika dla całej zbiorowości w okresie 2000–2008 była niska i wynosiła 0,86%. Ujemny średni wskaźnik zyskowności przychodów netto ze sprzedaży wystąpił w 2008 r. i wynosił -0,10%. Wskaźnik dodatni w tym roku wystąpił tylko w grupie pierwszej (1,80%). Przy ocenie rezultatów badania spółdzielni stwierdzono, że najwyższy wskaźnik średni zyskowności przychodów netto (1,11%) wystąpił w spółdzielniach zakwalifikowanych do drugiej grupy, tj. tych, w których fundusze własne kształtowały się na poziomie 54–59%, i w grupie pierwszej o najwyższym udziale funduszy własnych (1,05%). W grupie trzeciej był o 0,55 pkt% niższy niż w grupie drugiej i o 0,5 pkt% niższy niż w grupie pierwszej. Spółdzielnie o najniższym udziale funduszy własnych w finansowaniu aktywów osiągnęły w badanym okresie ujemną zyskowność przychodów netto na poziomie -0,23%. Na brak zyskowności netto w tej grupie zasadniczy wpływ miały straty poniesione przez Mazowiecką Spółdzielnię Mleczarską w Ostrowi Mazowieckiej w latach 2005, 2006 i 2008.



**Tabela 7**

Wskaźnik zyskowności sprzedaży netto w spółdzielniach według kryterium udziału funduszy własnych w pasywach (%)

Grupa	Lata									Średnio	Zmiana 08/00
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008		
I	0,90	0,13	0,32	0,64	1,76	0,66	0,78	2,43	1,80	1,05	0,90
II	0,50	1,46	0,14	0,89	1,71	1,26	1,59	2,60	-0,17	1,11	-0,67
III	0,84	-0,14	0,19	0,50	1,08	0,38	0,61	1,88	-0,27	0,56	-1,11
IV	0,59	0,67	0,09	1,38	0,56	-0,44	-1,06	1,18	-5,02	-0,23	-5,61
Razem	0,69	0,49	0,17	1,01	1,24	1,50	0,63	2,11	-0,10	0,86	-0,79

Źródło: Opracowanie własne.

Zmiany wskaźnika zyskowności przychodów netto w spółdzielniach sklasyfikowanych według udziału zobowiązań w finansowaniu pasywów w latach 2000–2008 przedstawiono tabeli 8. Według tego kryterium grupowania wystąpiła w całym badanym okresie liniowa zależność między poziomem zadłużenia a wielkością wskaźnika zyskowności przychodów. W poszczególnych latach badanego okresu wystąpiły jednak odchylenia od tej tendencji i zróżnicowanie w poszczególnych latach między spółdzielniami o najniższym zadłużeniu i spółdzielniami trzeciej grupy o poziomie zadłużenia 38,8%.

Najwyższa średnia zyskowność netto sprzedaży wystąpiła w grupie o najwyższym udziale funduszy własnych w pasywach (1,08%) i w grupie drugiej (0,99%), podczas gdy w spółdzielniach o najwyższym zadłużeniu z grupy pierwszej była kilkakrotnie niższa (0,08%). W poszczególnych latach najniższą zyskowność przychodów netto odnotowano w 2002 r. (0,17%) i w 2008 r. (-0,10%). Ujemne wskaźniki zyskowności przychodów w badanym okresie wystąpiły tylko w spółdzielniach o największym i większym zadłużeniu, tj. w grupie pierwszej i drugiej.

**Tabela 8**

Wskaźnik zyskowności sprzedaży netto w spółdzielniach według kryterium wysokości zadłużenia (%)

Grupa	Lata									Średnio	Zmiana 08/00
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008		
I	0,36	0,61	0,30	1,25	0,38	-0,22	-0,74	1,24	-2,44	0,08	-2,80
II	0,97	0,30	-0,23	1,32	1,13	1,06	0,35	1,64	-0,98	0,62	-1,95
III	0,50	1,26	0,21	0,67	1,52	0,66	1,37	2,66	0,06	0,99	-0,44
IV	0,93	0,06	0,18	0,53	2,00	0,72	0,92	2,53	1,87	1,08	0,94
Razem	0,69	0,49	0,17	1,01	1,24	1,50	0,63	2,14	-0,10	0,86	-0,79

Źródło: opracowanie własne.

Dziesięć spółdzielni, które zakończyły działalność do końca 2008 r. oraz jedenasta upadła w 2010 r. zaliczały się w badanym okresie do grupy spółdzielni o małym udziale funduszy własnych w strukturze pasywów oraz o dużym i znaczącym zadłużeniu. Wyjątkiem w tej grupie była Bukowsko-Grodziska Spółdzielnia Mleczarska z siedzibą w Buku, której majątek został sprzedany przez członków spółce PHZ Lacpol Sp. z o.o. w Warszawie w wyniku błędnego oszacowania przez członków tej spółdzielni przyszłych korzyści z tej transakcji.

Reasumując można stwierdzić, że strategia finansowania oparta na zwiększonym udziale funduszy własnych w strukturze pasywów i mniejsze zadłużenie zapewniło przez lepszą płynność finansową w badanym okresie większą zdolność do przetrwania i możliwość kontynuacji działalności. Spółdzielnie o wyższym udziale funduszy własnych i mniejszym zadłużeniu wykazują też większą zdolność do osiągania zyskowności przychodów ze sprzedaży netto oraz zyskowności kapitałów własnych.

## Wnioski

Przeprowadzone badania empiryczne oparte głównie na sprawozdaniach finansowych spółdzielni mleczarskich i przegląd literatury przedmiotu pozwoliły na sformułowanie następujących wniosków:

1. Spółdzielnie o większym udziale funduszy własnych w strukturze pasywów i mniejszym zadłużeniu, osiągając mimo licznych problemów wynikających z niestabilnej sytuacji rynkowej na korzystnym poziomie płynność finansową, zachowują bezpieczeństwo finansowe.
2. Spółdzielnie o małym udziale funduszy własnych i dużym zadłużeniu zagrożone są utratą zdolności do kontynuacji działalności przez konieczność łączenia się z silniejszymi podmiotami, likwidację lub upadłość.
3. Spółdzielnie o wysokim udziale funduszu własnego w strukturze pasywów udziałowym uzyskiwały corocznie korzystniejsze wskaźniki zyskowności funduszy własnych niż w pozostałych grupach. W grupach spółdzielni o najwyższym funduszu własnym i najmniejszym zadłużeniu występującą jednostki małe i średnie, stosując dla bezpieczeństwa politykę niskiego zadłużenia i wysokiego udziału funduszy własnych w finansowaniu aktywów. Spółdzielnie te zaniżają w grupie pierwszej wskaźniki zyskowności funduszy własnych, w wyniku czego są one niższe niż w spółdzielniach grupy drugiej, które posiadają nieco niższy fundusz własny w finansowaniu aktywów.
4. Zwiększony udział funduszy własnych i mniejsze zadłużenie korzystnie wpływają na zyskowność przychodów netto.

## Literatura

- DYKA S., GRZEGORZEWSKI P. 2000: Zarządzanie spółdzielnią. Wydawnictwo Difin, Warszawa 2000.
- DWORNIAK J. 2008: Ekonomiczno-finansowe skutki zmian funduszu udziałowego w spółdzielniach mleczarskich. Praca doktorska, Katedra Ekonomiki i Organizacji Przedsiębiorstw, Wydział Nauk Ekonomicznych SGGW w Warszawie, Warszawa.
- DWORNIAK J. 2009: Fundusze własne a sytuacja finansowa spółdzielni mleczarskich. Zeszyty Naukowe SGGW, Ekonomika i Organizacja Gospodarki Żywnościowej nr 78.
- FRANC-DĄBROWSKA J. 2006: Poziomy wyniku finansowego miarą sytuacji finansowej przedsiębiorstw w warunkach rozwoju zrównoważonego. Zeszyty Naukowe Akademii Rolniczej we Wrocławiu, Rolnictwo LXXXVII, nr 540.
- PIETRZAK M. 2006: Efektywność finansowa spółdzielni mleczarskich – koncepcja oceny, Wydawnictwo SGGW, Warszawa.
- WASILEWSKI M., DWORNIAK J. 2007: Fundusz udziałowy a sytuacja finansowa spółdzielni mleczarskich. Roczniki Nauk Rolniczych, Seria G – Ekonomika Rolnictwa, Tom 93, Zeszyt 2, Warszawa.

## Financial Strategies in dairy cooperatives

### Abstract

The elaboration presents chosen results of conducted research in dairy cooperatives in the 2000–2008 in aspect of efficiency of financial strategies. It evidenced the increased progression of improvements in cooperatives profitability. The strongest influence of these ratios was noticed in dairies which had had the highest equity and shareholders funds. Furthermore in these group noted also weaker relation between these funds and financial liquidity, whereas this financial indicator recorded stability and favorable level comparing to remain groups. The cooperative dairies which noticed higher profits and equity capital, decided to enlarge shareholders funds. It had resulted in secure of further development conducted activity. The application of net profit in cooperatives was useful in effectiveness' of financial situation assessment.

