

Serhiy Zabolotnyy

Szkoła Główna Gospodarstwa Wiejskiego w Warszawie

POLITYKA ZARZĄDZANIA FINANSAMI W SPÓLKACH GIEŁDOWYCH Z SEKTORA AGROBIZNESU W OPINIACH ZARZĄDZAJĄCYCH

THE MANAGMENT VIEW OF THE INTERNAL FINANACIAL POLICY IN JOINT STOCK AGRIBUSINESS COMPANIES

Słowa kluczowe: zarządzanie finansami, spółka giełdowa, agrobiznes, kadra zarządzająca
Key words: financial managment, stock company, agribusiness, manager

Abstrakt. Celem badań było przedstawienie opinii zarządzających dotyczących polityki zarządzania finansami spółek giełdowych z sektora agrobiznesu. Na podstawie kwestionariusza wywiadu określono cele działalności oraz hierarchię grup interesariuszy, a także przedstawiono priorytetowe obszary zarządzania finansami badanych przedsiębiorstw. Stwierdzono, że w analizowanych spółkach giełdowych z sektora agrobiznesu podstawowym celem działalności było przetrwanie na rynku wraz z efektywnym wykorzystaniem posiadanych zasobów. Ukierunkowanie badanych przedsiębiorstw na zadowolenie klientów było przejawem dążenia do zapewnienia stabilnej pozycji rynkowej oraz długookresowych możliwości zwiększenia skali prowadzonej działalności. W zarządzaniu finansami kluczowe znaczenie kontroli, analizy i raportowania finansowego wynikało z formy organizacyjno-prawnej badanych podmiotów.

Wstęp

Zarządzanie finansami odgrywa ważną rolę w funkcjonowaniu przedsiębiorstwa w warunkach gospodarki rynkowej. Przebieg tego procesu w dużym stopniu zależy od uwarunkowań makroekonomicznych, takich jak koniunktura gospodarcza, polityka rządowa oraz dostępność źródeł finansowania. Natomiast na efektywność gospodarowania zasobami finansowymi przedsiębiorstwa decydujący wpływ może mieć poziom wiedzy, doświadczenia oraz umiejętności kadry zarządzającej. Zawarte w sprawozdaniach finansowych informacje, ze względu na retrospektywny charakter oraz duży stopień sformalizowania, nie dają pełnego obrazu stosowanych przez menedżerów strategii finansowych oraz uniemożliwiają wyodrębnienie wpływu czynnika ludzkiego na efektywność działalności podmiotu gospodarczego. Potrzeba uzyskania informacji o charakterze niefinansowym wskazuje na konieczność poznania opinii zarządzających na temat procesu gospodarowania finansami w przedsiębiorstwach. Badania ankietowe prowadzone przez Graham i Harvey [2011] w przedsiębiorstwach amerykańskich umożliwiły określenie czynników wpływających na kształtowanie strategii finansowych, a także metod i narzędzi zarządzania finansami w przedsiębiorstwach. Autorzy ci stwierdzili, że polityki w zakresie zarządzania zasobami finansowymi różniły się w zależności od pozycji rynkowej i sytuacji finansowej przedsiębiorstw, a także profilu osób zarządzających. Opracowana przez naukowców amerykańskich ankietę została później wykorzystana do badania firm europejskich przez Bancel i Mittoo [2004] w latach 2001-2002 oraz Brounen i współautorów [2006] w latach 2002-2003. W Polsce badania ankietowe prowadzone wśród osób odpowiedzialnych za finanse w spółkach giełdowych notowanych na GPW w Warszawie dotyczyły rozpoznania determinant struktury kapitałowej [Chojnacka 2010].

Celem badań było przedstawienie opinii zarządzających w zakresie polityki zarządzania finansami spółek giełdowych z sektora agrobiznesu.

Material i metodyka badań

Badania prowadzono za pomocą kwestionariusza wywiadu zawierającego pytania o cele polityki finansowej, metody oceny jej efektywności oraz możliwości poprawy, a także zagadnienia związane z zarządzaniem poszczególnymi składnikami majątku oraz źródłami jego finansowania. W zależności od struktury organizacyjnej badanych jednostek kwestionariusze zaadresowano do prezesów zarządów, dyrektorów finansowych oraz głównych księgowych. Analiza obejmowała 16 przedsiębiorstw z branży spożywczej, charakteryzujących się zróżnicowaną pozycją rynkową, potencjałem produkcyjnym oraz zasobami pracy. Badanie przeprowadzono w 2011 r.

Wyniki badań

W celu scharakteryzowania badanej próby w artykule przyjęto podział na przedsiębiorstwa duże, średnie i małe (tab. 1). W spółkach małych osiągnano przychody poniżej 199 mln zł (31,3% zbiorowości), w tym w jednej spółce ta pozycja rachunku zysków i strat stanowiła mniej niż 50 mln zł (6,3%) oraz w czterech obiektach kształtowała się w przedziale 50-199 mln zł (25,0%).

W grupie spółek giełdowych o średnich rozmiarach odnotowano przychody ze sprzedaży na poziomie 200-599 mln zł (37,5% zbiorowości). W trzech spółkach przychody te wynosiły 200-399 mln zł (18,8%), a w trzech przedsiębiorstwach 400-599 mln zł (18,8%). W spółkach dużych przychody ze sprzedaży kształtowały się w przedziale 600-2999 mln zł. W trzech przedsiębiorstwach notowano przychody na poziomie 600-1000 mln zł (18,8% zbiorowości), a w dwóch w przedziale 1001-2999 mln zł (12,5%). Według kryterium wartości majątku do przedsiębiorstw małych należały spółki o wartości aktywów do 199 mln zł (37,5%), w tym w dwóch obiektach do 50 mln zł (12,5%) oraz w czterech spółkach od 50 do 199 mln zł (25,0%). Przedsiębiorstwa średniej wielkości charakteryzowały się wartością aktywów w przedziale 200-599 mln zł (37,5%), przy czym w dwóch spółkach ta wartość stanowiła 200-399 zł (12,5%), a w czterech – 400-599 mln zł (25,0%). Wartość majątku w spółkach dużych kształtowała się w granicach 600-2999 mln zł (25,0%): trzy przedsiębiorstwa wykazywały wartość aktywów na poziomie 600-1000 mln zł (18,8%), a jedno – 1001-2999 mln zł (6,3%). Według kryterium wielkości zatrudnienia, małe przedsiębiorstwa charakteryzowały się liczbą zatrudnionych do 100 osób (18,8%), w tym do 50 osób w jednej spółce (6,3%) oraz 51-100 osób w dwóch obiektach (12,5%). Spółki o średnich rozmiarach miały od 101 do 500 pracowników (37,5%), w trzech przedsiębiorstwach liczba zatrudnionych wynosiła 101-200 osób (18,8%) oraz w trzech spółkach od 201 do 500 osób (18,8%). W badanej zbiorowości dominowały przedsiębiorstwa zatrudniające więcej niż 500 pracowników (7 spółek, tj. 43,8%). Do dalszych badań jako kryterium podziału spółek giełdowych z sektora agrobiznesu na grupy przyjęto wartość przychodów ze sprzedaży.

W tabeli 2 przedstawiono informacje o zarządzających spółkami z sektora agrobiznesu, w tym o ich wykształceniu, doświadczeniu pracy na stanowisku, wieku, a także czy respondenci posiadali opcje menedżerskie na akcje spółki.

W badanej zbiorowości najliczniejszą grupę według kryterium wykształcenia stanowili zarządzający o wyższym wykształceniu (11 osób, tj. 68,8% respondentów). Dyplom MBA posiadały 3 osoby (18,8%), natomiast 1 osoba miała stopień doktora (6,3%), a 1 menedżer wykazywał się niepełnym wyższym wykształceniem (6,3%). Stosunkowo najwięcej zarządzających znajdowało się w przedziale wiekowym 41-50 lat (7 osób, tj. 43,8% badanych), natomiast najmniej w grupie 31-40 lat (3 osoby, tj. 18,8%). Osoby zarządzające badanymi przedsiębiorstwami powyżej 51 roku życia stanowiły 37,5% respondentów (6 osób). W badanej zbiorowości 9 badanych menedżerów pracowało w przedsiębiorstwie powyżej 9 lat (56,3%), 4 – od 4 do 9 lat miała (25%), natomiast 3 – poniżej 4 lat (18,8%). Zdecydowana większość osób zarządzających nie miała opcji menedżerskich na akcje spółek (12 osób, 75 %).

Zarządzający badanymi przedsiębiorstwami deklarowali realizację wielu celów działalności, w różnym stopniu oceniali ważność poszczególnych grup interesariuszy, a także w różnej kolejności ustalali hierarchię poszczególnych obszarów przedmiotowych w zarządzaniu finansami (tab. 3). Zarządzającym proponowano warianty odpowiedzi w skali od najniższej oceny 1 (nie ważny) do najwyższej 4 (bardzo ważny).

Tabela 1. Ogólna charakterystyka badanych spółek giełdowych z sektora agrobiznesu
Table 1. The characteristics of joint stock companies of agribusiness sector

Przychody ze sprzedaży/ <i>Sales revenue</i>			Majątek/ <i>Assets</i>			Zatrudnienie/ <i>Employees</i>		
Wartość [mln zł]/ <i>Value</i> [mln PLN]	liczba spółek/ <i>number of</i> <i>companies</i>	udział/ <i>share</i> [%]	wartość [mln zł]/ <i>value</i> [mln PLN]	liczba spółek/ <i>number of</i> <i>companies</i>	udział/ <i>share</i> [%]	liczba pracowników/ <i>number of</i> <i>employees</i>	liczba spółek/ <i>number of</i> <i>companies</i>	udział/ <i>share</i> [%]
<50	1	6,3	<50	2	12,5	<50	1	6,3
50-199	4	25,0	50-199	4	25,0	51-100	2	12,5
200-399	3	18,8	200-399	2	12,5	101-200	3	18,8
400-599	3	18,8	400-599	4	25,0	250-500	3	18,8
600-1000	3	18,8	600-1000	3	18,8	>500	7	43,8
1001-2999	2	12,5	1001-2999	1	6,3	-	-	-
Ogółem/ <i>Total</i>	16	100,0	ogółem/ <i>total</i>	16	100,0	ogółem/ <i>total</i>	16	100,0

Źródło: opracowanie własne
Source: own study

Tabela 2. Osoby zarządzające spółkami giełdowymi z sektora agrobiznesu
 Table 2. The characteristics of joint stock agribusiness company managers

Wykształcenie/ Education	Liczba odpowiedzi/ Number of answer	Udział/ Share [%]	Wiek [lata]/ Age [years]	Liczba odpowiedzi/ Number of answer	%	Staż pracy w przedsiębiorstwie/ Tenure	Liczba odpowiedzi/ Number of answer	%	Opcje zarządu na akcje/ Managers' options on shares	Liczba odpowiedzi/ Number of answer	%
Niepełne wyższe/ Undergraduate	1	6,3	<30	0	0	<4 lat	3	18,8	tak/yes	4	25
Wyższe/ Graduate	11	68,8	31-40	3	18,8	4-9 lat	4	25	nie/no	12	75
Doktorat/ PhD	1	6,3	41-50	7	43,8	>9 lat	9	56,3	*	*	*
MBA	3	18,8	>51	6	37,5	*	*	*	*	*	*
Razem/ Total	16	100,0	razem/ total	16	100	razem/ total	16	100	razem/ total	16	100

Źródło: opracowanie własne
 Sourc: own study

W badanej zbiorowości za najważniejsze cele przedsiębiorstwa respondenci uznali efektywność wykorzystania zasobów (3,7) oraz zapewnienie ciągłości funkcjonowania (3,7). Do ważnych celów działalności należało również zapewnienie rozwoju (3,5) oraz maksymalizacja zysku (3,2). Cel w postaci zapewnienia ciągłości funkcjonowania w wymiarze finansowym oznaczał dążenie do długookresowej wypłacalności, która w dużym stopniu była uwarunkowana utrzymaniem płynności finansowej przedsiębiorstw w krótkim okresie. Natomiast w aspekcie płynności finansowej efektywne wykorzystanie zasobów przejawiało się w racjonalizacji procesu zarządzania kapitałem obrotowym. Realizacja celu w zakresie rozwoju determinowała konieczność zwiększenia nakładów inwestycyjnych i wiązała się z rozszerzeniem skali prowadzonej działalności. Wymagało to pozyskania dodatkowych zasobów kapitałowych, część z których stanowiły kapitały obce. Z jednej strony zwiększenie zadłużenia przedsiębiorstw na realizację dodatkowych projektów inwestycyjnych oznaczało wzrost ryzyka niewypłacalności, ale z drugiej strony, umożliwiała zwiększenie rynkowej wartości oraz osiągnięcie dodatkowych korzyści dla właścicieli przedsiębiorstw. Przejawem agresywnych tendencji w strategiach finansowych spółek giełdowych było dążenie do osiągnięcia celu maksymalizacji zysku, co w obszarze płynności finansowej oznaczało obniżenie poziomu inwestowania w aktywa obrotowe na rzecz majątku trwałego oraz zmniejszenie nakładów na kapitał obrotowy netto.

Tabela 3. Cele w zakresie polityki zarządzania finansami w spółkach giełdowych z sektora agrobiznesu
 Table 3. The goals of the financial management policy in joint stock agribusiness companies

Wyszczególnienie/ Specification	Przychody ze sprzedaży [mln zł]/ Revenues [mln PLN]			
	50-199	200-599	600-2999	średnio/ average
Ważne cele dla przedsiębiorstwa/Important goals for company?				
Maksymalizacja zysku/ <i>Profit maximization</i>	2,8	3,3	3,4	3,2
Zapewnienie rozwoju/ <i>Assuring development</i>	3,2	3,5	3,8	3,5
Maksymalizacja udziału w rynku/ <i>Market share maximization</i>	2,0	3,2	3,6	2,9
Efektywność wykorzystania zasobów/ <i>Effectiveness of resource management</i>	3,2	3,8	4,0	3,7
Zapewnienie ciągłości funkcjonowania/ <i>Assuring continuity</i>	3,6	3,8	3,6	3,7
Maksymalizacja wartości dla właścicieli/ <i>Maximization of shareholder value</i>	2,6	3,0	3,6	3,1
Maksymalizacja dywidendy/ <i>Maximization of dividends</i>	1,0	1,8	2,6	1,8
Optymalizacja struktury źródeł finansowania/ <i>Optimization of financing structure</i>	2,0	3,0	3,4	2,8

Źródło: opracowanie własne
 Sourc: own study

Za najmniej ważne cele działalności przedsiębiorstw zarządzający uznali maksymalizację dywidendy (1,8), optymalizację struktury źródeł finansowania (2,8) oraz maksymalizację udziału w rynku (2,9). Małe znaczenie celu maksymalizacji dywidendy świadczyło o występowaniu konfliktu interesów zarządzających i właścicieli, ponieważ dywidenda mogła być postrzegana przez menedżerów jako mechanizm wyprowadzania kapitału, ograniczający możliwości rozwojowe spółek. Mniejsza uwaga zarządzających do kształtowania struktury źródeł finansowania wskazywała na stosunkową łatwość dostępu do finansowania na dogodnych warunkach i mogła wynikać z silnej pozycji rynkowej badanych przedsiębiorstw. Ponadto, zwiększenie udziału w rynku było trudne do osiągnięcia w warunkach ustabilizowanego popytu na żywność i mogło prowadzić do ponadprzeciętnego wzrostu kosztów stałych, w stosunku do potencjalnego przyrostu przychodów z tytułu prowadzonej działalności.

W grupie przedsiębiorstw dużych celem działalności nadawano stosunkowo większe znaczenie, ponieważ zakres odpowiedzi kształtował się w granicach 2,6-4,0, a w przedsiębiorstwach małych – w przedziale 1,0-3,2. Ponadto, w przedsiębiorstwach największych cele w postaci zapewnienia rozwoju oraz ciągłości funkcjonowania uzyskiwały najbardziej zbliżone oceny wśród wyodrębnionych ich grup (odpowiednio 3,8 i 3,6). Przemawiało to za bardziej kompleksową oraz zrównoważoną strategią finansową w ramach relacji dochód-ryzyko. W spółkach małych optymalizacja struktury źródeł finansowania oraz maksymalizacja udziału w rynku miały zdecydowanie mniejsze znaczenie niż w pozostałych grupach obiektów (odpowiednio 2,0 i 2,0), natomiast najważniejszym celem było zabezpieczenie ciągłości funkcjonowania (3,6). Oznaczało to, że priorytetowym zadaniem w zarządzaniu finansami spółek z tej grupy było zapewnienie zdolności do regulowania zobowiązań oraz dokonywania zakupów we właściwych terminach, co przemawiało za stosowaniem konserwatywnych strategii finansowych. Natomiast wykorzystanie agresywnych strategii finansowych w ramach tej grupy przedsiębiorstw w dużej mierze było podyktowane koniecznością, przejawiającą się w braku możliwości utrzymania wyższego poziomu płynności finansowej oraz niewystarczającymi środkami na finansowanie istniejącego zapotrzebowania na kapitał obrotowy.

Za najważniejsze grupy interesariuszy zarządzający spółkami z sektora agrobiznesu uznali klientów (3,9), zarząd (3,4) oraz właścicieli (3,4) (tab. 4). Duża troska o klientów wynikała z konieczności jak najpełniejszego zaspokajania zgłaszanego popytu na wyroby przedsiębiorstw, co było podstawowym czynnikiem wpływającym na poziom przychodów z tytułu prowadzonej działalności. Było to zgodne z badaniami przeprowadzonymi przez Brounen i współautorów [2006] dla przedsiębiorstw z krajów Europy Zachodniej.

W badanej zbiorowości za najmniej ważne grupy interesariuszy uznano społeczność lokalną (2,9) oraz wierzycieli (3,1). Małe znaczenie społeczności lokalnej wynikało ze stosunkowo niskiej popularności koncepcji społecznej odpowiedzialności biznesu wśród polskich przedsiębiorców. Należy jednak zaznaczyć, że we współczesnych warunkach gospodarowania opinia społeczności lokalnej może w znaczącej mierze wpływać na wyniki działalności, zwłaszcza w przedsiębiorstwach z sektora agrobiznesu, gdyż np. zanieczyszczenie środowiska lub inne szkodliwe działania firmy często prowadzą do obniżenia reputacji oraz ograniczenie popytu na wyroby wśród określonych grup konsumentów. Małe znaczenie wierzycieli było spowodowane ustabilizowaną pozycją rynkową badanych przedsiębiorstw, co umożliwiało zarządom uzyskanie dogodnych warunków finansowania od dostawców dóbr i usług oraz instytucji kredytowych.

W grupie przedsiębiorstw dużych priorytetowe znaczenie mieli również pracownicy (4,0). Troska o pracowników wynikała ze świadomości dużego znaczenia kompetencji załogi w osiągnięciu sukcesu rynkowego całego przedsiębiorstwa i odzwierciedlała się w ponadprzeciętnym poziomie nakładów na

Tabela 4. Hierarchia grup interesariuszy w opiniach zarządzających spółkami giełdowymi z sektora agrobiznesu
Table 4. The hierarchy of stakeholders in the opinion of agribusiness company managers

Wyszczególnienie/Specification	Przychody ze sprzedaży [mln zł]/Revenues [mln PLN]			
	50-199	200-599	600-2999	średnio/average
Ważne grupy interesariuszy dla przedsiębiorstwa/Groups of stakeholders important for the company				
Klienci/Clients	2,6	3,8	4,0	3,9
Pracownicy/Employees	2,6	3,2	4,0	3,3
Zarząd/Board	3,0	3,3	4,0	3,4
Właściciele/Owners	2,8	3,3	4,0	3,4
Dostawcy dóbr i usług/Suppliers of goods and services	3,4	2,7	3,4	3,2
Wierzyciele/Debt holders	2,8	3,0	3,4	3,1
Społeczność lokalna/Local community	2,2	3,0	3,6	2,9

Źródło: opracowanie własne
 Source: own study

rozwój kapitału intelektualnego. W grupie spółek małych zarządcy i właściciele byli stosunkowo mniej ważnymi grupami interesariuszy (odpowiednio 3,0 i 2,8), natomiast za najważniejszą grupę interesów uznano dostawców dóbr i usług (3,4). Świadczyło to o tym, że spółki były w dużym stopniu uzależnione od własnych partnerów handlowych, czyli utrata jednego lub kilku dostawców mogła doprowadzić do dotkliwych strat i dalszych trudności finansowych. Należy również zaznaczyć, że w przedsiębiorstwach dużych społeczność lokalna oraz pracownicy (odpowiednio 3,6 i 4,0) mieli zdecydowanie większe znaczenie niż w spółkach małych (odpowiednio 2,2 i 2,6). Mogło to świadczyć o szerszym zakresie obowiązywania etyki korporacyjnej i społecznej w większych podmiotach gospodarczych.

W badanej zbiorowości odnotowano tendencję do wzrostu znaczenia poszczególnych obszarów zarządzania finansami w opiniach zarządzających, wraz ze zwiększeniem rozmiarów przedsiębiorstwa (tab. 5).

Do najważniejszych obszarów zarządzania finansami respondenci zaliczali kontrolę, analizę i raportowanie finansowe (3,5), zarządzanie kapitałem obrotowym (3,3), budżetowanie kapitałowe (3,1) oraz kształtowanie struktury źródeł finansowania (3,1). Priorytetowe znaczenie obszarów kontroli, analizy i raportowania finansowego miał wśród dużych przedsiębiorstw (3,8), natomiast stosunkowo najmniejsze – w przedsiębiorstwach małych (3,2). Duże znaczenie kontroli, analizy i raportowania finansowego mogło być związane z rozbudowanymi obowiązkami informacyjnymi spółek giełdowych oraz skomplikowanymi procedurami gromadzenia i przetwarzania informacji wewnątrz struktur organizacyjnych.

Zarządzanie kapitałem obrotowym jako priorytetowe zagadnienie w zarządzaniu finansami było najwyżej oceniane w spółkach największych (3,6) oraz stosunkowo najniżej w przedsiębiorstwach o przychodach 200-599 mln zł (3,0). Obszar zarządzania kapitałem obrotowym miał duże znaczenie ze względu na specyfikę sektora agrobiznesu charakteryzującego się dużymi wahaniami sezonowymi oraz stosunkowo niską siłą ekonomiczną dostawców i klientów, co wymagało realizacji przemyślanej polityki zarządzania zapasami oraz należnościami. Ponadto, pogorszenie kondycji finansowej badanych spółek giełdowych wskutek niekorzystnego oddziaływania kryzysu gospodarczego przyczyniło się do stosowania strategii finansowych, mających na celu utrzymanie płynności finansowej.

Budżetowanie kapitałowe miało najmniejsze znaczenie w spółkach małych (2,6) oraz największe w przedsiębiorstwach dużych (3,6). Budżetowanie to ma na celu właściwą alokację zasobów rzeczowych, decydujących o potencjale produkcyjnym oraz efektywności prowadzonej działalności przedsiębiorstw. Do zagadnienia kształtowania źródeł finansowania największą uwagę przywiązywały zarządy spółek dużych (3,6), natomiast zdecydowanie mniejszą przedsiębiorstwa małe (2,4). Umiejętne kształtowanie struktury źródeł finansowania umożliwia obniżenie kosztów finansowania prowadzonej działalności, zwiększenie zdolności kredytowej przedsiębiorstwa oraz poprawę wizerunku firmy wśród użytkowników informacji. Mniejsze znaczenie polityki finansowania w spółkach małych mogło być spowodowane trudniejszym dostępem do źródeł finansowania, co warunkowało konieczność przyjęcia mniej korzystnej struktury pasywów, wynikającej z realnych możliwości badanych podmiotów.

Istotnym zagadnieniem w gospodarowaniu finansami badanych spółek giełdowych było zarządzanie ryzykiem (średnia 3,0). W przedsiębiorstwach dużych obszar ten miał stosunkowo największe znaczenie

Tabela 5. Kluczowe obszary zarządzania finansami w opiniach zarządzających spółkami giełdowymi sektora agrobiznesu

Table 5. The key areas of financial management in opinions of agribusiness company managers

Wyszczególnienie/Specification	Przychody ze sprzedaży [mln zł]/ Revenues [mln PLN]			
	50-199	200-599	600-2999	średnio/ average
Ważne obszary zarządzania finansami dla przedsiębiorstwa/ Important areas of financial management for company				
Zarządzanie kapitałem obrotowym/Working capital management	3,2	3,0	3,6	3,3
Budżetowanie kapitałowe/Capital budgeting	2,6	3,0	3,6	3,1
Kształtowanie struktury źródeł finansowania/Financing structure	2,4	3,2	3,6	3,1
Polityka dywidend/Dividend policy	1,4	2,0	3,0	2,1
Kontrola, analiza i raportowanie finansowe/Control, analysis and reporting	3,2	3,5	3,8	3,5
Zarządzanie ryzykiem/Risk management	2,8	3,0	3,2	3,0
Zarządzanie finansami na rynkach globalnych/ Financial management on global markets	0,6	1,8	2,6	1,7

Źródło: opracowanie własne

Source: own study

wśród wyodrębnionych grup przedsiębiorstw (3,2), a w spółkach małych najmniejsze (2,8). W aspekcie płynności finansowej zarządzanie ryzykiem przejawiało się w kształtowaniu właściwej relacji pomiędzy zdolnością do regulowania zobowiązań a kosztami finansowania w krótkim okresie.

Jako najmniej ważne obszary w badanej zbiorowości wymieniano zarządzanie finansami na rynkach globalnych (1,7) oraz politykę dywidend (2,1). W spółkach najmniejszych zarządzanie finansami na rynkach globalnych miało marginalne znaczenie w hierarchii celów zarządu (0,6), a w przedsiębiorstwach średnich oraz dużych zdecydowanie większe (odpowiednio 1,8 oraz 2,6). Niska ocena obszaru zarządzania finansami na rynkach globalnych wynikała z nieznacznego stopnia powiązania polskich spółek giełdowych z rynkiem międzynarodowym oraz awersji menedżerów do obarczonych wysokim ryzykiem transakcji na globalnych rynkach finansowych. Kształtowanie polityki dywidend miało stosunkowo większe znaczenie w spółkach dużych (3,0) niż w przedsiębiorstwach średnich (2,0) oraz małych (1,4). Potwierdzało to wniosek o większym znaczeniu właścicieli w dużych spółkach giełdowych.

Wnioski

Na podstawie przedstawionych wyników badań można stwierdzić, że w analizowanych spółkach giełdowych z sektora agrobiznesu podstawowym celem działalności było przetrwanie na rynku wraz z efektywnym wykorzystaniem posiadanych zasobów. Cele w postaci rozwoju oraz maksymalizacji korzyści dla właścicieli miały drugorzędne znaczenie, co świadczyło o stosowaniu bardziej konserwatywnych strategii finansowych, zmierzających do utrzymania płynności finansowej. Natomiast w spółkach największych podobne oceny nadawane celom działalności wskazywały na stosowanie zrównoważonych strategii działalności, mających na celu osiągnięcie optymalnej relacji pomiędzy ryzykiem a wartością przedsiębiorstwa. Ukierunkowanie badanych przedsiębiorstw na zadowolenie klientów było przejawem dążenia do zapewnienia stabilnej pozycji rynkowej oraz długookresowych możliwości zwiększenia skali prowadzonej działalności. Odnotowano wyraźną troskę o zarządzających i właścicieli, a także pracowników w dużych spółkach, co świadczyło o maksymalizacji wartości przedsiębiorstw dla wszystkich członków organizacji. Małe znaczenie społeczności lokalnej wskazywało na niską świadomość odpowiedzialności społecznej biznesu wśród zarządzających małymi przedsiębiorstwami. W zarządzaniu finansami kluczowe znaczenie kontroli, analizy i raportowania finansowego wynikało z formy organizacyjno-prawnej badanych podmiotów. Uznanie budżetowania kapitałowego, jako jednego z priorytetowych obszarów w zarządzaniu finansami świadczyło o istnieniu długookresowych strategii inwestycyjnych i finansowych w polskich spółkach giełdowych z sektora agrobiznesu. Natomiast duże znaczenie zarządzania kapitałem obrotowym w badanych przedsiębiorstwach determinowało konieczność opracowania strategii płynności finansowej w krótkim okresie.

Literatura

- Bancel F., Mittoo U.R.** 2004: Cross-country determinants of capital structure choice: a survey of European firms. *Financial Management*, 4.
- Brounen D., de Jong A., Koedijk K.** 2006: Corporate Finance in Europe. Confronting Theory with Practice. *Financial Management*, 4, 71-101.
- Chojnacka E.** 2010: Czynniki wpływające na poziom zadłużenia – wyniki badania opinii osób odpowiedzialnych za finanse w publicznych spółkach akcyjnych. *Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia*, 26, 347-355.
- Graham J.R., Harvey C.R.** 2001: The theory and practice of corporate finance: evidence from the field. *Journal of Financial Economics*, 60, 187-243.

Summary

The article summarizes opinions of joint stock agribusiness company managers on financial management policies. The survey helped define goals and hierarchy of stakeholders as well as priorities in the financial management of the enterprises. Results show that for the agribusiness companies the main goals is existence on the market and effective use of resources. The striving for clients satisfaction proves the companies high interest in stable market position and long-term possibility to increase the scale of activities. In financial management the key importance of controlling, analysis and financial reporting was the result of the legal requirements for the public companies.

Adres do korespondencji:

dr Serhij Zabolotnyy
Szkoła Główna Gospodarstwa Wiejskiego w Warszawie
Wydział Nauk Ekonomicznych
ul. Nowoursynowska 166
02-787 Warszawa
e-mail: serhij_zabolotnyy@sggw.pl