



*The World's Largest Open Access Agricultural & Applied Economics Digital Library*

**This document is discoverable and free to researchers across the globe due to the work of AgEcon Search.**

**Help ensure our sustainability.**

**Give to AgEcon Search**

AgEcon Search

<http://ageconsearch.umn.edu>

[aesearch@umn.edu](mailto:aesearch@umn.edu)

*Papers downloaded from **AgEcon Search** may be used for non-commercial purposes and personal study only. No other use, including posting to another Internet site, is permitted without permission from the copyright owner (not AgEcon Search), or as allowed under the provisions of Fair Use, U.S. Copyright Act, Title 17 U.S.C.*

*No endorsement of AgEcon Search or its fundraising activities by the author(s) of the following work or their employer(s) is intended or implied.*

**Zeszyty Naukowe**  
**Szkoły Głównej Gospodarstwa Wiejskiego**  
**w Warszawie**

**PROBLEMY**  
**ROLNICTWA**  
**ŚWIATOWEGO**

**Tom 12 (XXVII)**

**Zeszyt 2**

**Wydawnictwo SGGW**  
**Warszawa 2012**

**Olga Stefko<sup>1</sup>**

Katedra Ekonomiki Przedsiębiorstw Agrobiznesu,  
Uniwersytet Przyrodniczy w Poznaniu

## **Kryzys finansowy a rentowność polskiego przemysłu spożywczego**

### **Financial crisis versus profitability of the Polish food processing industry**

**Synopsis.** W artykule podjęto problem oceny sytuacji polskiego przemysłu spożywczego na tle tendencji ogólnoeconomicznych w okresie 2006-2010. Dokonano oceny oddziaływania kryzysu finansowego w badanym okresie na sytuację sektora na podstawie zmian wybranych wskaźników rentowności. Podjęto dyskusję z tezą, że sektor ten jest względnie odporny na zjawiska kryzysowe występujące w świecie.

**Słowa klucze:** kryzys finansowy, przemysł spożywczy.

**Abstract.** The problem of evaluation of Polish food processing industry in the light of general economic tendencies in period 2006-2010 was undertaken in the article. The main part presents an assessment of the financial crisis impact in the analyzed period. The findings are based on an analysis of changes in selected profitability indicators. The thesis that the sector is comparatively resistant to the economic crisis in the world has been discussed.

**Key words:** financial crisis, food processing industry.

## **Wstęp**

Światowy kryzys finansowy wywołuje wiele emocji, ale i merytorycznych dyskusji na temat przyczyn jego powstania i ewentualnych skutków, zarówno w skali mikro jak i makroekonomicznej. Wieliczko [2011] za Wojtyną [2010] za podstawową przyczynę kryzysu podała niewłaściwą wycenę ryzyka. Podobnego zdania jest również Orłowski [2010], wskazując dodatkowo na tak zwany kryzys zaufania, zagrażający podstawom dobrych relacji w biznesie, a także utrudniający szybkie wyjście z recesji. Czyżewski i Grzelak [2011] jako przyczyny wymienili między innymi zbyt słaby nadzór nad rynkami finansowymi, nadmierny rozdźwięk między sferą realną a finansową w gospodarce, znaczną nierównowagę w odniesieniu do inwestycji, oszczędności i konsumpcji w krajach odgrywających znaczącą rolę w gospodarce światowej, jak również nadmierny zakres spekulacji na rynkach finansowych. Do tego Chechelski [2010], w odniesieniu do gospodarki żywnościowej, jako dodatkowe przyczyny podał relatywny wzrost znaczenia polityki interwencyjnej państwa (w tym zwłaszcza stosowanych instrumentów Wspólnej Polityki Rolnej UE), niską elastyczność popytu na żywność i zmniejszenie się znaczenia żywności w strategii polityki gospodarczej państw.

---

<sup>1</sup> Dr, e-mail: stefko@up.poznan.pl

W dyskusji na temat przyczyn i skutków kryzysu światowego w odniesieniu do poszczególnych branż i sektorów gospodarki Czyżewski i Grzelak [2011] postawili tezę o względnej odporności zarówno rolnictwa jak i przemysłu spożywczego na sytuację kryzysową. Postanowiono zatem sprawdzić jej prawdziwość na podstawie analizy rentowności wybranych przedsiębiorstw wchodzących w skład branży, jak również na tle sytuacji w innych sektorach gospodarki.

## **Materiały i metody**

Do analiz przeprowadzonych w artykule wykorzystano zarówno materiały pierwotne, jak i wtórne. Do źródeł wtórnych, oprócz dostępnej literatury, zaliczono coroczne sprawozdania „Polskie przedsiębiorstwa. Lista 2000” wydawane przez dziennik Rzeczpospolita, jak również wchodzące w jej skład zestawienia laureatów rankingu „Dobra Firma”. „Lista 2000” powstała po zebraniu i analizie ankiet (w 2006 r. od 3 500 firm, w 2007 r. od 3 700, w 2008 i 2009 r. 4 000, w 2010 r. 5 000) rozesłanych do przedsiębiorstw osiągających przychody na poziomie co najmniej 60 mln zł (2006 r.), 65 mln zł (2007 r.), 80 mln zł (lata 2008, 2009 i 2010). Przy kwalifikowaniu natomiast do rankingu „Dobra Firma” stosowano następujące kryteria: przesłanie niebudzących zastrzeżeń audytorów sprawozdań finansowych za rok poprzedni, wykazanie zysku netto za 2 ostatnie lata obrotowe, brak ujemnych kapitałów własnych, niezajmowanie pozycji monopolisty. Przy ocenie brano pod uwagę wskaźniki dynamiki sprzedaży w 4 ostatnich latach, rentowność sprzedaży w 2 ostatnich latach, wzrost aktywów i kapitałów, ROA, ROE, a także zdolność przedsiębiorstwa do rozwoju mierzona poziomem ROI i zadłużenia. Przy wyborze firm do rankingu stosowano ocenę punktową, w której najwięcej (50% możliwych punktów) mogły uzyskać przedsiębiorstwa za dynamikę rozwoju, 30% za efektywność i 20% za zdolność do rozwoju.

W artykule zestawiono ze sobą najpierw po 3 najlepsze pod względem rentowności przedsiębiorstwa w Polsce (z różnych branż) w każdym z okresów, a następnie wszystkie z przemysłu spożywczego, jakie znalazły się w poszczególnych rankingach w określonych latach.

Jako materiały pierwotne wykorzystano niepublikowane dane branżowe GUS, pochodzące z 1526 przedsiębiorstw wchodzących w skład przemysłu spożywczego. Na podstawie zebranego materiału policzono wskaźniki rentowności aktywów ( $ROA = \text{zysk netto} \times 100\% / \text{aktywa ogółem}$ ), kapitałów własnych ( $ROE = \text{zysk netto} \times 100 / \text{kapitał własny}$ ), a także inwestycji ( $ROI = EBIT \times 100 / \text{aktywa ogółem}$ )<sup>2</sup>.

---

<sup>2</sup> ROI Return on investment; EBIT Earnings Before deducting Interest and Taxes, jest to zysk netto z działalności tylko operacyjnej, czyli zysk przed odliczeniem podatków i odsetek.

## Skutki kryzysu dla polskich przedsiębiorstw

W roku 2006, poprzedzającym światowy kryzys finansowy, sytuacja polskich przedsiębiorstw oceniana była przez specjalistów bardzo dobrze. Wzrastał popyt konsumpcyjny (ponad 5%) i inwestycyjny (ponad 16%), odnotowano umiarkowany wzrost płac (4,2%), a także utrzymano wysokie zyski [Orłowski 2007]. Polska posiadała silną pozycję konkurencyjną na rynkach międzynarodowych, wynikającą głównie z niskich kosztów pracy. Przełożyło się to na wzrost eksportu w tempie 15% [Orłowski 2007], przy wzroście PKB na poziomie 6,2%, inflacji poniżej 1,5% i wydatkach konsumpcyjnych gospodarstw domowych na żywność w granicach 21%. W oznaczonym jako początek kryzysu roku 2007 niewiele się zmieniło. Podstawowe wskaźniki ekonomiczne pozostały na podobnym poziomie, przez co stwierdzono znaczną odporność naszej gospodarki na ogólnoswiatową recesję. W kolejnym roku międzynarodowe kłopoty finansowe odczuwalne były dla polskich przedsiębiorstw głównie za sprawą coraz większych trudności z uzyskaniem kredytu. Przełożyło się to na ograniczenie kosztów działalności, restrukturyzację zatrudnienia i ograniczenie lub odłożenie w czasie planowanych inwestycji. Wyraźnie spadł również w 2008 roku polski eksport (o około 14% w stosunku do roku poprzedniego), czego przyczyną była recesja u naszych głównych partnerów handlowych. Jak podaje GUS, spadł poziom PKB (o 1,7 punkt procentowy), wzrosła natomiast inflacja (o 1,6 punkt procentowy). Według Orłowskiego [2009] przyczyną poważnych kłopotów większości polskich firm były nieudane spekulacje finansowe nastawione na poprawę kursu złotego (zakup dużej ilości opcji walutowych). Podaje on za Komisją Nadzoru Finansowego, że w grę wchodzić mogła nawet kwota 15 mld zł, stanowiąca odpowiednik połowy całego zysku netto polskiego przemysłu przetwórczego w 2008 roku. Sytuacja ta okazała się na tyle groźna, że Ministerstwo Gospodarki zaproponowało wprowadzenie określonych działań interwencyjnych, obawiając się, że polski przemysł znajdzie się na krawędzi załamania. Do tego jednak nie doszło. Na koniec roku 2008 zyski brutto polskiego przemysłu przetwórczego okazały się już tylko nieznacznie niższe niż przed kryzysem. W pozostałych działach gospodarki natomiast pozostały na tym samym poziomie. W kolejnych latach, tj. 2009-2011, nastąpiła poprawa warunków gospodarowania i systematyczne wychodzenie Polski z kryzysu finansowego. Od tego czasu kraj nasz nazywany bywa „zieloną wyspą Europy”. Czarnecki [2010] twierdzi, że stało się tak dlatego, że zarządzający polskimi przedsiębiorstwami potrafili podejmować szybkie decyzje mające na celu wzmocnienie pozycji i adaptację przedsiębiorstw do zmieniających się warunków rynkowych. Hańko [2010] dodaje, że stosunkowo niegroźne konsekwencje światowego kryzysu dla polskich przedsiębiorstw były skutkiem tego, że wpływ międzynarodowej recesji na naszą gospodarkę był ograniczony, bowiem spadek przychodów i zysków dotknął głównie firmy działające w branżach: metalowej, chemicznej i informatycznej. Z wnioskiem tym, odnośnie przemysłu spożywczego, zgadza się również Urban [2012], wskazując na słabsze powiązania sektora z rynkiem międzynarodowym.

Oceniając indeksy rentowności poszczególnych przedsiębiorstw zamieszczane cyklicznie w dodatku do gazety Rzeczpospolita, noszącym nazwę „Lista 2000. Laureaci nagrody Dobra Firma” [Lista... 2007 - 2011], zaobserwować można dużą zmienność zarówno w składzie zestawień, jak i osiąganych wartościach wskaźników. W tabeli 1 zamieszczono zestawienia firm osiągających najwyższe wartości poszczególnych wskaźników rentowności między 2006 a 2010 rokiem.

Tabela 1. Najbardziej rentowne firmy w rankingu „Dobra Firma”

Table 1. The most profitable enterprises in the ‘Good Company’ ranking

Rok, przedsiębiorstwo	Działalność	ROA, %	ROE, %	ROI, %
2006				
Teleskop sp z o.o.	produkcja urządzeń dźwigowych	40,2	61,0	12,5
ZK Bitner Celina Bitner	produkcja kabli i przewodów	30,1	61,9	12,2
Polfamex SA	produkcja leków i preparatów farmaceutycznych	21,6	32,9	24,6
2007				
Porta-Eko-Cynk	cynkowanie ogniowe, rurociągi i kraty pomostowe	50,7	64,4	1,3
Cyfrowy Polsat SA	telewizja cyfrowa	20,5	184,2	5,6
Kopex SA	eksport urządzeń i maszyn	19,2	24,4	25,0
2008				
PPHU RO.SA	budownictwo przemysłowe	37,2	115,5	10,4
Alfa Star Biuro Podróży	biuro podróży	33,2	107,0	0,8
Cementownia Warta SA	producent cementu	23,8	30,6	46,5
2009				
Wójcik Fabryka mebli sp z o.o.	meble	35,6	63,8	2,7
QXL Poland sp z o.o.	portal aukcyjny	67,9	122,2	4,5
Integer.pl SA	logistyka	9,3	20,1	52,9
2010				
PB Górski sp z o.o.	deweloper	32,3	62,9	9,7
Cyfrowy Polsat SA	media	28,9	68,9	3,1
Integer.pl SA	logistyka	9,6	25,6	55,6

Źródło: opracowanie własne na podstawie rankingu [Lista... 2007 - 2011].

W latach 2006-2010 tylko jedna firma, Integer.pl SA, utrzymała swoją wiodącą pozycję i to jedynie w odniesieniu do wskaźnika efektywności inwestycji, nazywanego potocznie ROI. Mimo że wszystkie z wymienionych przedsiębiorstw startują co roku do konkursu, to zmiany na liście podmiotów osiągających najwyższe wyniki wskazują na brak monopolistycznych pozycji, wysoką aktywność na rynku i chęć ekspansji. Trudno też mówić o dominującej pozycji któregoś z sektorów, choć analitycy rynkowi komentując wyniki „Listy 2000” niezmiennie wymieniają handel (hurtowy i detaliczny) jako część gospodarki najszybciej się rozwijającą i osiągającą najlepsze wyniki. Wysoko notowana jest również produkcja i wydobywanie metali, choć wyniki rankingu „Dobra Firma” tego nie potwierdzają. Poza rokiem 2008 i firmą PPHU RO.SA praktycznie nie odnotowano sytuacji, kiedy jedno przedsiębiorstwo uzyskiwałoby więcej niż jeden najwyższy wskaźnik rentowności wśród wszystkich analizowanych. Na uwagę zasługuje także fakt, iż wśród podmiotów najbardziej rentownych, zamieszczonych w tabeli 1, nie ma ani jednego przedstawiciela przemysłu spożywczego. Świadczyć to może o kłopotach przedsiębiorstw branży spowodowanych ogólnoswiatowym kryzysem gospodarczym.

Tabela 2. Przedsiębiorstwa przemysłu spożywczego w zestawieniu laureatów konkursu „Dobra Firma”

Table 2. Food processing industry enterprises in the list of laureates of “Good Company” competition

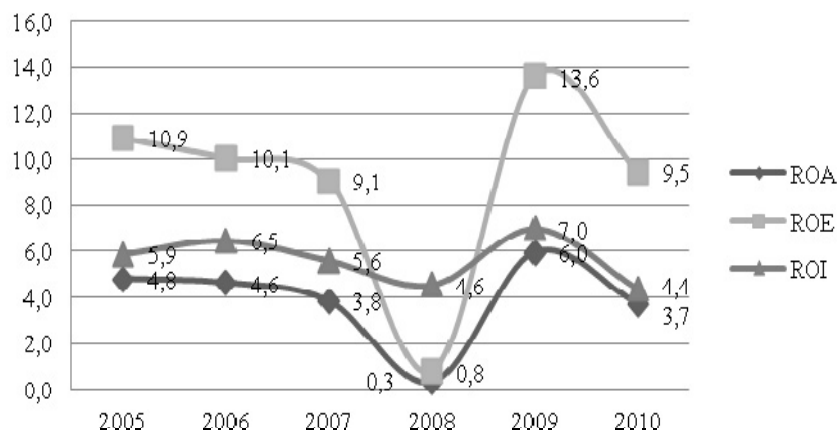
Przedsiębiorstwo	Działalność	ROA, %	ROE, %	ROI, %
rok 2006				
Laureaci nagrody:				
Mispol SA GK	produkcja konserw	8,5	11,4	5,2
Pamapol SA GK	produkcja wyrobów z mięsa	5,8	12,3	14,1
Polmlek Olsztyn sp z o.o.	przetwórstwo mleka, serów	3,3	25,7	8,7
Firmy nominowane do nagrody: brak				
rok 2007				
Laureaci nagrody:				
Pamapol SA GK	produkcja wyrobów z mięsa	8,7	25,5	11,0
Firmy nominowane do nagrody: brak				
rok 2008				
Laureaci nagrody: brak				
Firmy nominowane do nagrody:				
Danone sp z o.o.	produkty mleczne	22,5	54,6	4,9
Żywiec Zdrój SA	wytwórnia wody stołowej	24,0	32,8	7,1
rok 2009				
Laureaci nagrody:				
Okręgowa Spółdzielnia Mleczarska, Piątnica	produkcja wyrobów mlecznych	9,7	14,2	6,7
PW KIER	handel mięsem	34,8	44,5	1,0
ZPC Otmuchów SA	produkcja słodczy	10,8	27,9	17,2
Firmy nominowane do nagrody:				
Barry Callebaut Manufacturing sp zo.o.	sprzedaż czekolady i wyrobów z kakao	18,5	45,3	10,6
Glencore Polska sp zo.o.	handel zbożem	35,7	57,1	0,0
Zakłady Mięsne Skiba	produkcja mięsa	13,2	22,3	4,5
2010				
Laureaci nagrody: brak				
Firmy nominowane do nagrody:				
DAN CAKE Polonia sp z o.o.	produkcja spożywcza	8,3	36,7	3,2

Źródło: opracowanie własne na podstawie rankingów gazety Rzeczpospolita [Lista... 2007 - 2011].

## Polski przemysł spożywczy w obliczu kryzysu

Przemysł spożywczy, jako bezpośredni odbiorca produktów wytwarzanych przez szeroko rozumiane rolnictwo, jak również znaczący partner dla handlu, posiada niebagatelny wpływ na kształtowanie się spożycia żywności przez gospodarstwa domowe. W związku z tym odgrywa ważną rolę w rozwoju gospodarczym całego kraju (po wejściu Polski do UE szacuje się udział przemysłu spożywczego w PKB Polski na około 4% [Urban 2005]). Czyżewski i Grzelak [2011] wykorzystując raport z portalu egospodarka.pl [Upadłość... 2010] i Kowalczyk [2009] wskazywali na względnie stabilną sytuację w tym sektorze w latach 2008-2009, powołując się na występujący w nim niski udział upadłości w stosunku do innych branż. Urban [2011] również twierdził, że skutki światowego kryzysu finansowego tylko w niewielkim stopniu dotknęły przedsiębiorstwa przemysłu spożywczego, słabo powiązanego z rynkiem międzynarodowym. Zestawienia laureatów nagrody „Dobra Firma”, jak również analizy wykonane dzięki udostępnieniu przez GUS danych 1526 przedsiębiorstw zaliczanych do branży spożywczej, nie pozwalają jednak na tak optymistyczne komentarze.

Jak wynika z danych zawartych w tabeli 2 laureatów było niewiele, a w latach 2008 i 2010 wcale, jedynie przedsiębiorstwa do niej nominowane. W zestawieniu przede wszystkim dominują firmy należące do przemysłu mięsnego i mlecznego. Odnotowują one bardzo zróżnicowane i zmienne poziomy rentowności, co nie wskazuje na stabilność sektora. Wśród przedsiębiorstw przemysłu spożywczego, zaliczanych do grupy tzw. dobrych firm, we wszystkich okresach najwyższą była rentowność kapitałów własnych, a najmniejsza inwestycji. Podobna sytuacja występowała wśród najlepszych firm z innych branż, co wskazywałoby na to, że wnioski co do tendencji tam występujących można również w pewnym zakresie przenieść na przedsiębiorstwa z omawianego sektora.



Rys.1. Zmiany rentowności w przemyśle spożywczym, %

Fig. 1 Changes of profitability in the food processing industry, %

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych udostępnionych przez GUS [Sprawozdanie... 2011].



Potencjalną stabilność w przemyśle spożywczym w wątpliwość poddają jednak dane zamieszczone na rysunku 1. Zaprezentowane krzywe wykazują wyraźne załamanie we wszystkich uzyskiwanych wartościach wskaźników rentowności w roku 2008, znaczną poprawę (zwłaszcza w odniesieniu do ROE) w roku następnym, jak również kolejny spadek.

Najmniejsze wahania dotyczyły wskaźnika inwestycji (ROI), co jest w odniesieniu do rentowności właściwie jedynym pozytywnym wnioskiem, choć niepokoi jego duże zróżnicowanie w odniesieniu do fluktuacji wskaźnika rentowności kapitałów własnych (ROE), co może wskazywać na spore zadłużenie przedsiębiorstw spożywczych lub zwiększone wykorzystanie obcych źródeł finansowania przy wspieraniu przeprowadzanych przez nie inwestycji.

## **Podsumowanie**

Przemysł spożywczy jest ważną częścią gospodarki narodowej, powiazaną ściśle z innymi działami i wywierającą na nie bezpośredni wpływ. Kłopoty w tym sektorze odbić się bowiem mogą znaczącym echem w całym rolnictwie, handlu oraz wpłynąć na poziom eksportu czy spożycia żywności i napojów bezalkoholowych. Skutki światowego kryzysu finansowego dotknęły również przedsiębiorstw tego sektora, choć jak twierdzi wielu autorów (m. in. Czyżewski i Grzelak [2011] oraz Urban [2011]) jedynie w niewielkim stopniu. Przeprowadzona analiza rentowności, jak również przytoczone w artykule zestawienia, nie potwierdzają tej tezy. Wykazano wyraźne załamanie wartości wskaźników ROA, ROE i ROI w roku 2008 dla przedsiębiorstw sektora. Choć w późniejszych latach nastąpił ich wzrost, był on jednak odmienny dla każdego z analizowanych parametrów i podlegał fluktuacji. Ponieważ jednak analiza rentowności przedsiębiorstw przemysłu spożywczego stanowi jedynie odzwierciedlenie sytuacji pod względem jednego z wielu aspektów wpływających na ogólną kondycję sektora, jej wyniki nie dają wystarczająco silnych podstaw do całkowitego obalenia postawionej pod dyskusję tezy. Spojrzenie, na przykład, pod kątem sytuacji finansowej prowadzi do diametralnie odmiennych wniosków. Wykonane przez Stefko [2012] analizy płynności przedsiębiorstw branży wypadły bowiem zadowalająco. Uzyskane wyniki skłaniają zatem jedynie do poddania w wątpliwość stwierdzenia o braku wpływu światowego kryzysu finansowego na przedsiębiorstwa działające w ramach polskiego przemysłu spożywczego. Wykazany dysonans dowodzi konieczności przeprowadzenia dalszych analiz w celu ustalenia faktycznego stanu rzeczy, jak również wyodrębnienia obszarów, w których wymagane są pilne działania restrukturyzacyjne.

## **Literatura i źródła**

- Czechelski P. [2010]: Wpływ kryzysu na globalną gospodarkę żywnościową. IERiGŻ, Warszawa.  
Czarnecki P. [2009]: Elastyczność kluczem do zwycięstwa. Polskie przedsiębiorstwa. Lista 2000. Rzeczpospolita, Warszawa, s. 8.  
Czyżewski A., Grzelak A. [2011]: Rolnictwo w Polsce na tle sytuacji ogólnoeconomicznej kraju w okresie kryzysu 2007-2009. *Roczniki Nauk Rolniczych* seria G t. 98, z. 3, ss. 21-31.

- Hańdo T. [2009]: Kryzys odcisnął piętno, ale mogło być znacznie gorzej. Polskie przedsiębiorstwa, Lista 2000. Rzeczpospolita, Warszawa, s. 18.
- Kowalczyk S. [2009]: Analizy branżowe. Procesy upadłościowe w agrobiznesie – siły przeciwdziałające i przyspieszające. [W:] Meandry upadłości przedsiębiorstw. Klęska czy druga szansa? E. Mączyńska (red.). Wyd. SGH, Warszawa.
- Lista 2000, Laureaci nagrody Dobra Firma. [2007, 2008, 2009, 2010, 2011]. Rzeczpospolita, Warszawa.
- Orłowski W. [2007]: Silne firmy mogą coraz więcej. Polskie przedsiębiorstwa. Lista 2000. Rzeczpospolita, Warszawa, s. 4.
- Orłowski W. [2009]: Próba przed prawdziwą próbą. Polskie przedsiębiorstwa. Lista 2000. Rzeczpospolita, Warszawa, s. 5.
- Orłowski W. [2010]: Przed nami trudne lata. Polskie przedsiębiorstwa, Lista 2000. Rzeczpospolita. Warszawa, s. 4.
- Sprawozdanie finansowe F-02. [2011]. Niepublikowane dane statystyczne GUS. GUS, Warszawa.
- Stefko O. [2012]: Kryzys finansowy a zmiany poziomu płynności finansowej przedsiębiorstw przemysłu spożywczego w Polsce. *Zeszyty Naukowe SERiA*, w druku.
- Upadłości firm w Polsce I-III 2009. [2009]. Tryb dostępu:] <http://www.egospodarka.pl/39731,Upadlosci-firm-w-Polsce-I-III-2009,1,39,1.html>. [Data odczytu: maj 2012].
- Urban R. [2005]: Polski przemysł spożywczy w UE – konkurencyjność i szanse rozwojowe. IERiGŻ-PIB, Warszawa.
- Urban R. [2011]: Kryzys finansów publicznych i ich wpływ na sektor żywnościowy. *Przemysł Spożywczy* nr 12.
- Wieliczko B. [2011]: Oddziaływanie polityki fiskalnej na sytuację polskiego rolnictwa w latach 2002-2009. *Roczniki Nauk Rolniczych* seria G t. 98, z.3, ss. 53-62.
- Wojtyła A. [2010]: Gospodarki wschodzące w obliczu kryzysu finansowego: duża odporność czy podatność? *Gospodarka Narodowa* nr 9, ss. 25-45.