

JUSTYNA FRANC-DĄBROWSKA

*Przeznaczenie zysku przedsiębiorstw rolniczych
w aspekcie motywów i systemu celów*

THE DESTINATION OF THE PROFIT OF AGRICULTURAL ENTERPRISES
IN THE ASPECT OF MOTIVES AND THE SYSTEM TARGETS

Abstrakt: W artykule zaprezentowano wyniki badań dotyczących zależności między przeznaczeniem zysku przedsiębiorstw rolniczych a motywami ich utworzenia oraz realizowanymi celami. Przeprowadzono analizy modelowe i stwierdzono, że odmienne były relacje między motywami, celami i opiniami o konsekwencjach przeznaczenia zysku na wypłaty dywidendy.

1. WPROWADZENIE

Introduction

Jak zauważa Ziętara: „Jedną z podstawowych decyzji podejmowanych przez kierownictwo przedsiębiorstw jest decyzja o wyborze celu działalności jednostki gospodarczej” [Ziętara 1989, 28]. Simon stwierdził natomiast: „Chociaż zachowanie organizacyjne rzeczywiście ukierunkowane jest na cel organizacji, na tym rzecz się nie kończy, ponieważ sam cel organizacji zmienia się pod wpływem osób, którym osiągnięcie tego celu zapewnia realizację wartości osobistych” [Simon 2007, 170]. Tak więc w zależności od tego kto i w jakich warunkach kieruje przedsiębiorstwem, może podejmować odmienne decyzje odnośnie celu działalności gospodarczej, a to następnie może rodzić konsekwencje w pozostałym obszarze decyzji. Jedną z istotnych grup decyzji są te o przeznaczeniu zysku. Przedsiębiorcy stają bowiem przed dylematem, czy wygospodarowany zysk przeznaczyć na inwestycje, wypłaty pieniężne, czy może pozostawić bez wyraźnego

przeznaczenia. A zatem godne rozpatrzenia wydają się relacje między przeznaczeniem zysku a systemem celów w przedsiębiorstwach rolniczych.

2. CELE I HIERARCHIA CELÓW W NAUKACH EKONOMICZNYCH

Targets and the hierarchy of targets in economic sciences

Literatura na temat celów i hierarchii celów jest bogata. Szeroko zagadnieniami celów w podmiotach rolniczych zajmował się Ziętara. Stwierdził on, że można wyróżnić 16 celów bazowych, do których (za Heinenem) zaliczył:

- rozwój produkcji i wyrób atrakcyjnych towarów,
- zagwarantowanie określonego poziomu dywidend,
- stworzenia i utrzymanie dobrych stosunków z dostawcami,
- dbałość o równomierny wzrost i rozwój organizacji (wzrost udziału w rynku, wzrost mocy produkcyjnych i liczby zatrudnionych),
- produkcja i sprzedaż wyrobów o wysokiej jakości,
- wyrób nowych produktów gwarantujących uzyskanie zysku nadzwyczajnego,
- stwarzanie warunków do konstruktywnej kooperacji i współzawodnictwa zatrudnionych w ramach przedsiębiorstwa,
- dbałość o utrzymanie dobrych stosunków z odbiorcami (dostawa produktów we właściwym miejscu, czasie, ilości i jakości),
- stwarzanie warunków i możliwości rozwoju oraz dalszego kształcenia personelu stosownie do przyszłościowych, rosnących wymagań,
- stwarzanie dobrych stosunków z innymi grupami i członkami społeczeństwa,
- sprawiedliwe wynagradzanie i troska o pewność miejsc pracy,
- produkcja i sprzedaż produktów o wysokiej jakości i wartości przy założonych kosztach i konkurencyjnych cenach,
- zatrudnienie dynamicznego („agresywnego”) menadżera, zdolnego do podejmowania ryzyka w celu osiągnięcia zysku,
- ustalenie właściwej (korzystnej kosztowo) organizacji (kombinacji) czynników produkcji,
- polepszenie pozycji przedsiębiorstwa na rynku,
- wspieranie nowych idei we wszystkich dziedzinach organizacji przedsiębiorstwa [Ziętara 1989, 32].

Z badań tych wynika, że istotnym elementem celów w przedsiębiorstwach rolniczych jest zagwarantowanie określonego poziomu dywidend, co nie odróżnia przedsiębiorstw rolniczych, w tym zakresie, od pozostałych grup przedsiębiorstw (szczególnie spółek akcyjnych).

Z badań przeprowadzonych przez Ziętara w polskich przedsiębiorstwach rolniczych wynika, że kolejność realizowanych celów przedstawiała się następująco:

- dążenie do osiągnięcia maksymalnego w danych warunkach poziomu produkcji końcowej netto,

- utrzymanie i powiększenie majątku przedsiębiorstwa,
- zapewnienie załodze możliwie wysokiego poziomu wynagrodzenia,
- zapewnienie dobrych warunków socjalno-bytowych pracownikom,
- osiągnięcie wysokiego zysku,
- osiągnięcie wysokich plonów i wydajności jednostkowych zwierząt,
- zapewnienie zatrudnionym odpowiednich warunków pracy,
- wprowadzenie postępu technicznego w rolnictwie,
- dążenie do ciągłego powiększania gospodarstwa [Ziętara 1989, 33].

A z badań przeprowadzonych przez autorkę wynika, że przedsiębiorstwa rolnicze realizują zbliżone motywy, do których należą przede wszystkim:

- prowadzenie działalności gospodarczej stanowi sposób życia,
- prowadzenie działalności gospodarczej stanowi źródło pracy dla siebie i współpracowników,
- inne cele, przede wszystkim strategiczne, w postaci doskonalenia materiału genetycznego roślin i zwierząt.

Badani przedsiębiorcy, zgłaszali jednocześnie realizację następujących celów:

- zwrot zainwestowanego kapitału,
- zyski dla udziałowców,
- udział w rynku,
- poprawa oferty handlowej
- wzrost przedsiębiorstwa,
- racjonalizacja produkcji i procesów handlowych
- wzrost samofinansowania,
- dywersyfikacja produkcji,
- poprawa wizerunku przedsiębiorstwa.

Jak zauważa Ziętara, jedną z podstawowych zasad tworzenia celów w przedsiębiorstwie jest ich podział na odpowiednie grupy oraz określenie typu związków, jakie zachodzą między poszczególnymi celami [Ziętara 1987, 57]. W opinii autorki stwierdzenie powinno się poszerzyć także na relacje między motywami prowadzenia działalności gospodarczej a realizowanymi przez przedsiębiorców celami. Aspekt relacji między motywami a systemem celów poruszają Majewski i Ziętara, określając motywy jako cele pierwotne [Majewski, Ziętara 1997, 32-33]. Z tym podejściem zgadza się także autorka.

Bardzo ważne spostrzeżenie poczynił Stępień, który słusznie stwierdził, że przedsiębiorstwa powinny, poza przyniesieniem korzyści dla właścicieli, trwać na rynku, a to może zostać zapewnione przez zagwarantowanie wypłacalności [Stępień 2005, 61-73]. To stwierdzenie wyraźnie wskazuje na związek celu głównego (w teorii przedsiębiorstwa) w postaci maksymalizacji wartości dla właścicieli z celem w postaci realizacji bieżących korzyści (mających swój wymiar w wypłatach dywidendy). Jak zauważa Gorynia: „nawet w przedsiębiorstwach przekształconych, zrestrukturyzowanych i sprywatyzowanych częstym zjawiskiem są konflikty w układzie hierarchicznym...” [Gorynia 2000, 189]. Konflikty takie mogą również mieć miejsce w przedsiębiorstwach, w których część interesariuszy oczekuje realizacji celu w postaci wypłaty dywidendy, część natomiast wolałaby

realizację inwestycji. Niebezpieczeństwo realizacji celów o charakterze konsumpcyjnym (np. wypłaty dywidendy) jest większe w przedsiębiorstwach, o dużym udziale wielu grup interesariuszy, np. w spółkach pracowników. Jak zauważa Szablewski, jako odpowiedź na krytykę ważnych koncepcji zarządzania przez wartość dla właścicieli, w misji i celach przedsiębiorstwa powinno się brać w coraz większym zakresie innych, poza akcjonariuszami, grup interesów, między innymi pracowników [Szablewski 2010, 10]. Stąd też występowanie w badanych przedsiębiorstwach tzw. quasi-dywidendy¹.

W świetle przedstawionych argumentów należy uznać, że podjęty problem badawczy jest aktualny i ważny.

3. CEL, HIPOTEZA BADAWCZA I METODYKA BADAŃ

The objective, exploratory hypothesis and the methodology of research

Celem artykułu jest określenie determinant przeznaczenia zysku w aspekcie motywów (celów pierwotnych) i systemu celów przedsiębiorstw rolniczych. Podjęto weryfikację następującej hipotezy badawczej: w zależności od motywu prowadzenia działalności gospodarczej w przedsiębiorstwach rolniczych, podejmowane są odmienne decyzje w zakresie przeznaczenia zysku.

Przeprowadzone analizy bazują na danych zgromadzonych podczas realizacji badań terenowych w latach 2007-2008 na podstawie wywiadu według kwestionariusza. Badaniu poddanych zostało 67 przedsiębiorstw usytuowanych na terenie całej Polski. Próba badawcza dobrana została w sposób celowy. Przeprowadzone badanie testem serii Walda-Wolfowitza wykazało, że próba ta spełnia postulat losowości, a więc uzyskane wyniki badań mogą stanowić podstawę dalszych badań. Analizowane przedsiębiorstwa zostały podzielone na grupy według formy prawnowłasnościowej: Jednoosobowe Spółki Agencji (JSA), dzierżawy spółek pracowników (DSP), dzierżawy pozostałe (DP), przedsiębiorstwa zakupione (PZ) oraz przedsiębiorstwa mieszane – częściowo zakupione, częściowo dzierżawione (PM), a w ramach wyróżnionych form prawnowłasnościowych przeprowadzono badania celów i ich hierarchii.

Aby zweryfikować hipotezę badawczą zastosowane zostały metody statystyczne. Przedsiębiorstwa usystematyzowano według form prawnowłasnościowych. Aby uzupełnić analizę opisową, opracowane zostały na danych panelowych modele logitowe, przyjmując za zmienne objaśniane: w modelu 1 – motyw 1: sposób życia, w modelu drugim – motyw 2: źródło pracy dla siebie i współpracowników, model 3 – motyw 3: inne cele (strategiczne), według formuły:

$$\text{logit}(\pi_{it}) = \ln\left(\frac{\pi_{it}}{1 - \pi_{it}}\right) = \mathbf{x}_i \boldsymbol{\beta}$$

¹ Por.: Kosakowski 2008, s. 336, 345.

Przeprowadzono analizę eksploracyjną, w wyniku której wyodrębniono 25 zmiennych binarnych. Były to indykatory $v1-v26$. Każdy z indykatorów oznaczał jedną z charakterystyk opinii na temat decyzji o wypłacie dywidendy w przedsiębiorstwach rolniczych. Indykator $v1$ był zmienną binarną określającą cel główny przedsiębiorstwa – fakt realizacji motywu w postaci prowadzenia działalności gospodarczej jako sposobu na życie ($v1_a = 1$) lub braku takiego motywu ($v1_a = 0$), fakt realizacji motywu w postaci zapewnienia źródła pracy dla siebie i współpracowników ($v1_b = 1$) lub braku takiego motywu ($v1_b = 0$) oraz fakt realizacji motywu w postaci innych celów ($v1_c = 1$) lub braku takiego motywu ($v1_c = 0$). Zmienną objaśnianą (y – motyw główny prowadzonej działalności gospodarczej) była zmienna $v1_a(...)_c$.

Aby wyodrębnić zmienne objaśniające przyjęto następujące kryteria doboru:

- przeprowadzono analizę współzależności między zmienną objaśnianą a zmiennymi objaśniającymi na podstawie testu *chi*-kwadrat oraz testów: współliniowości² V-Kramera, *R*-Pearsona i korelacji Spearmana;
- założono istotną statystycznie korelację ze zmienną objaśnianą;
- przyjęto, że liczba jednostek z wartością 1 dla danej zmiennej powinna być większa niż 10% liczby obserwacji;
- założono możliwe małe skorelowanie zmiennych między sobą³.

Przyjęto punkt podziału w klasyfikacji zgodnie z zasadą $P^* = \alpha = (31/67 = 0,46)$ ⁴. Jako zmienne objaśniające przyjęto opinie kierownictwa przedsiębiorstw na temat przeznaczenia zysku oraz sytuacji finansowej.

4. CELE I HIERARCHIA CELÓW A PRZEZNACZENIE ZYSKU

Targets, the hierarchy of targets and the destination of the profit

W tabeli zawarto wyniki estymacji ogólnego modelu logitowego dla zmiennej: *motyw_1*. W badanych przedsiębiorstwach jest to jeden z podstawowych celów podjęcia działalności gospodarczej po 1989 r., jako konsekwencja przekształceń własnościowych w rolnictwie. Wielu byłych dyrektorów przedsiębiorstw rolniczych, kierowników zakładów, czy pracowników, podejmowało decyzję o przejściu byłych państwowych gospodarstw rolniczych i podjęciu działalności gospodarczej na własny rachunek i ryzyko. W efekcie głównym motywem, jakim kierowali się było traktowanie tej działalności jako sposobu na życie. W związku z realizacją przez tych przedsiębiorców wypłat dywidend, interesujące wydaje się sprawdzenie, czy występują zależności w zakresie opinii na temat celu podstawowego podjętej działalności gospodarczej i opinii na temat realizowanych wypłat dywidend.

² Jak zauważa Witkowska, współliniowość zmiennych objaśniających niekorzystnie wpływa na parametry strukturalne i stochastyczne modelu [Witkowska 2005, s. 119].

³ Por.: Gruszczyński 2002, s. 85.

⁴ Liczba obserwacji dla $v2$ w stanie 1 = 31, łączna liczba obserwacji = 67, więcej w: Gruszczyński 2002, s. 86-87.

Stwierdzono, że ta grupa przedsiębiorców uważała, że wypłata dywidendy pogarszała rentowność, a więc z punktu widzenia trwania i rozwoju przedsiębiorstw nie była pożądana. W efekcie decyzje dotyczące wypłat dywidend podejmowane były na bieżąco i nie były (w tej grupie przedsiębiorstw) uwzględniane w planach finansowych. Zasadniczo, wypłaty dywidendy traktowano jako „zło konieczne”, gdyż wypłaty te postrzegano jako skutkujące pogorszeniem sytuacji ekonomiczno-finansowej przedsiębiorstw. W tej grupie przedsiębiorstw wypłaty dywidend były realizowane głównie w tych przedsiębiorstwach, które zorganizowane były w formie prawnowłasnościowej spółek pracowników (szczególnie ze znaczącym udziałem pracowników). Dywidendę traktowano jako czynnik motywujący udziałowców – w tym szczególnie udziałowców-pracowników. Jednocześnie podejmowano starania w celu zabezpieczenia utraty płynności finansowej w skutek wypłaty dywidendy. To postępowanie należy uznać za racjonalne w świetle zatorów płatniczych charakteryzujących przedsiębiorstwa rolnicze w Polsce.

Tab. 1. Wyniki estymacji ogólnego modelu logitowego dla zmiennej motyw_1: sposób_życia
Results of the estimation of the general logit model for variable motive_1

Model: Estymacja modelu logitowego 67 obserwacji					
Zmienna zależna: cel_1					
Błędy standardowe parametrów według odpornej heteroskedastyczności, wariant HC1					
Zmienne	Ocena parametru	Błąd szacunku	Statystyka t-Studenta	p-value	Istotność ^{*)}
Const	-6,07201	2,42576	-2,5031	0,01231	**
x20	2,48239	1,4364	1,7282	0,08395	*
x32	4,94593	2,3898	2,0696	0,03849	**
x41	-3,44504	1,39651	-2,4669	0,01363	**
x42	3,00988	1,76326	1,7070	0,08782	*
x47	-4,70805	1,87358	-2,5129	0,01198	**
-2 logarytm wiarygodności = -20,7231					
R ² McFaddena = 0,390685					
Test ilorazu wiarygodności <i>chi-kwadrat</i> (22) = 26,5747, p = 0,227826					
Kryterium bayesowskie Schwarza = 133,615					

^{*)} zmienna istotna przy poziomie istotności 5%.

Źródło: Badania własne.

- x20 – dywidenda pogarsza rentowność,
- x32 – decyzje podejmowane są na bieżąco,
- x41 – dywidenda powoduje obawę przed pogorszeniem sytuacji finansowej,
- x42 – konieczność zabezpieczenia płynności finansowej,
- x47 – dywidenda jest motywująca dla udziałowców.

Ponieważ różni przedsiębiorcy kierowali się chęcią realizacji różnych celów, opracowano model logitowy, przyjmując za zmienną objaśnianą motyw główny przedsiębiorstwa w postaci źródła pracy dla kierownictwa i pracowników. Wyniki obliczeń zaprezentowano w tabeli 2. W grupie przedsiębiorców, którzy podjęli aktywność gospodarczą w celu zagwarantowania źródła dochodów sobie i współpracownikom, za ważne uznano zasoby kapitału własnego. Zmienna ta ma swoje uzasadnienie w historii przekształceń własnościowych w polskim rolnictwie, gdyż przedsiębiorcy przejmujący były państwowe gospodarstwa rolne, podejmowali działalność z niewielkim udziałem kapitału własnego (nawet poniżej 10%⁵). W efekcie przedsiębiorcy ci dążyli do systematycznego powiększania stopnia samofinansowania, postępując zgodnie z teorią hierarchii⁶. Podobnie, jak w grupie przedsiębiorców, za główny cel stawiających sobie działalność gospodarczą jako cel życia, także druga grupa przedsiębiorców uznała wypłaty dywidendy za czynnik motywujący załogę. Różnica wynika z tego, że większość pracowników była udziałowcami (spółki pracowników), w części przedsiębiorstw wypłacano natomiast tzw. quasi dywidendy dla osób niebędących udziałowcami. Także i w tej grupie przedsiębiorstw zaobserwowano obawę przed pogorszeniem sytuacji ekonomiczno-finansowej, jako skutku wypłaty dywidendy. Pomimo to, w ok. 30% badanych przedsiębiorstw realizowano zarówno wypłaty dywidendy, jak również premii i nagród z zysku. Chęć zmotywowania udziałowców i pracowników-nieudziałowców powodowała, że wypłaty te realizowano nawet wtedy, gdy zauważalna była wyraźna niechęć do takiej formy przeznaczania wypracowanego zysku.

Tab. 2. Wyniki estymacji ogólnego modelu logitowego dla zmiennej motyw_2:
źródło pracy dla siebie i współpracowników
Results of the estimation of the general logit model for variable motive_2

Model: Estymacja modelu logitowego 67 obserwacji					
Zmienna zależna: cel_2					
Błędy standardowe parametrów według odpornej heteroskedastyczności, wariant HC1					
Zmienne	Ocena parametru	Błąd szacunku	Statystyka t-Studenta	p-value	Istotność ¹⁾
Const	1,00462	1,501	0,6693	0,50330	
x33	-1,68741	0,617248	-2,7338	0,00626	***
x37	2,50089	1,46228	1,7103	0,08722	*
x41	1,85032	0,666931	2,7744	0,00553	***
-2 logarytm wiarygodności = -33,8588					
R ² McFaddena = 0,250441					
Test ilorazu wiarygodności <i>chi-kwadrat</i> (9) = 22,6257, <i>p</i> = 0,007094					
Kryterium bayesowskie Schwarz = 109,765					

¹⁾ zmienna istotna przy poziomie istotności 5%.

Źródło: Badania własne.

⁵ Por.: Franc 2003, s. 47-60.

⁶ Por.: Kulawik 2001, s. 25; Franc-Dąbrowska 2009, s. 367-382.

- x33 – zasoby kapitału własnego,
- x37 – chęć motywowania załogi,
- x41 – obawa przed pogorszeniem sytuacji finansowej.

W tabeli 3 zawarto wyniki estymacji ogólnego modelu logitowego dla zmiennej motyw_3. W grupie tej znalazły się przede wszystkim przedsiębiorstwa rolnicze realizujące cele strategiczne, w postaci poprawy materiału genetycznego roślin i zwierząt (jednoosobowe spółki Agencji Nieruchomości Rolnych Skarbu Państwa). Co prawda, spółki te zostały powołane aby czerpać korzyści ze sprzedaży nowych odmian roślin i bardziej wydajnych zwierząt, jednak mimo odmiennego celu głównego (nie nastawionego głównie na maksymalizację korzyści dla właścicieli), także i te podmioty muszą sprostać oczekiwaniom rynku, a ich menadżerowie muszą więc mieć na uwadze ich sytuację ekonomiczno-finansową (nie mogą działać poza rachunkiem ekonomicznym, jak to miało miejsce przed okresem przekształceń własnościowych w rolnictwie). Takie podejście miało swoje odzwierciedlenie w opinii na temat wypłat dywidend, które w tej grupie przedsiębiorstw nie były realizowane. Zauważalne natomiast jest wyraźne akcentowanie takich czynników, jak zwrot z zainwestowanego kapitału, wzrost firmy i wizerunek firmy. Menadżerowie tych spółek za ważniejsze uznali dążenie do poprawy sytuacji ekonomiczno-finansowej w długiej perspektywie, niż realizację bieżących korzyści. Co prawda w tej grupie przedsiębiorstw wypłacano premie i nagrody dla zarządu (które zdaniem przedstawiciela właściciela miały motywować do wydajniejszej pracy), jednak ich skala była stosunkowo niewielka.

Jednoosobowe spółki agencji realizowały strategię przeznaczania zysku na inwestycje, jednak w warunkach niewystarczających środków z wypracowanego zysku ograniczały zaplanowane inwestycje. Z punktu widzenia systematyczności inwestycji w tej grupie przedsiębiorstw, postępowanie to należy uznać za racjonalne.

W przedsiębiorstwach tych zaznaczyło się także neutralne podejście do polityki dywidend⁷, co z punktu widzenia braku wypłat dywidend jest podejściem naturalnym.

Tab. 3. Wyniki estymacji ogólnego modelu logitowego dla zmiennej motyw_3:

inne cele (strategiczne)

Results of the estimation of the general logit model for variable motive_3

Model: Estymacja modelu logitowego 67 obserwacji					
Zmienna zależna: cel_3					
Błędy standardowe parametrów według odpornej heteroskedastyczności, wariant HC1					
Zmienne	Ocena parametru	Błąd szacunku	Statystyka t-Studenta	p-value	Istotność ⁷⁾
Const	0,155769	1,48748	0,1047	0,91660	
x6	-2,32351	0,849944	-2,7337	0,00626	***

⁷ Por.: Modigliani, Miller 1963, s. 411-433.

x10	-2,50364	1,25819	-1,9899	0,04660	**
x14	-2,07278	0,812628	-2,5507	0,01075	**
x18	-2,52712	1,08001	-2,3399	0,01929	**
x23	2,79609	1,52568	1,8327	0,06685	*
x26	3,15678	1,17282	2,6916	0,00711	***
-2 logarytm wiarygodności = -24,6204					
R^2 McFaddena = 0,321595					
Test ilorazu wiarygodności <i>chi-kwadrat</i> (15) = 23,3423, $p = 0,077137$					
Kryterium bayesowskie Schwarza = 114,481					

^{*)} zmienna istotna przy poziomie istotności 5%.

Źródło: Badania własne.

x6 – wypłata dywidendy,

x10 – zwrot z zainwestowanego kapitału,

x14 – wzrost firmy,

x18 – wizerunek firmy,

x23 – przy niedoborze kapitału ogranicza się możliwości inwestycyjne,

x26 – dywidenda nie ma znaczenia (podejście neutralne).

6. PODSUMOWANIE

Summary

Z przeprowadzonych badań wynika, że w zależności od motywu (celu pierwotnego) podejmowania działalności gospodarczej przez przedsiębiorców rolnych, inne było postrzeganie celów szczegółowych, a także odmienne podejście do kwestii przeznaczenia zysku. Przeprowadzone badania pozwoliły na pozytywne zweryfikowanie hipotezy badawczej. Stwierdzono, że w zależności od przyjętego przez przedsiębiorców motywu głównego prowadzenia działalności gospodarczej, odmienne były opinie na temat decyzji o przeznaczeniu zysku. Wykazano więc, że zróżnicowane motywy głównego podjęcia działalności gospodarczej, przy przyjętym systemie celów, mają swoje odzwierciedlenie w zróżnicowanym sposobie gospodarowania zyskiem w badanych przedsiębiorstwach.

Niezależnie jednak od motywu podjęcia działalności gospodarczej, wszyscy przedsiębiorcy byli zgodni co do tego, że ważne jest poprawianie sytuacji ekonomiczno-finansowej przedsiębiorstw (a wypłata dywidendy wpływa w ich opinii na tę sytuację negatywnie), a dywidenda stanowi czynnik motywujący udziałowców – i szerzej – także pracowników.

W przedsiębiorstwach zorganizowanych w formie prawno-własnościowej jednoosobowych spółek agencji postrzegano dywidendy odmiennie i niezależnie od motywu podjęcia działalności gospodarczej, realizowano politykę inwestycji zysku, oceniając wpływ dywidendy na przedsiębiorstwo jako neutralny.

BIBLIOGRAFIA

The bibliography

- Franc J., 2003, *Struktura kapitału w procesie rozwoju przedsiębiorstw rolniczych*, Wydawnictwo SGGW, Warszawa.
- Franc-Dąbrowska J., 2009, *Does dividend policy follow the theory of the capital structure?*, „Managing Global Transitions” Vol. 7, No. 4, Winter 2009, Słowenia.
- Gorynia M., 2000, *Teoria przedsiębiorstwa w okresie transformacji*, „Ekonomista”, nr 2.
- Gruszczyński, 2002, *Modele i prognozy zmiennych jakościowych w finansach i bankowości*, Monografie i Opracowania 490, Oficyna Wydawnicza Szkoły Głównej Handlowej.
- Kosakowski E., 2008, *Opodatkowanie podzielonego zysku osób prawnych za 2008 r.*, „Rachunkowość”, Zamknięcie roku 2008.
- Kulawik J., 2001, *Polityka kredytowa a modernizacja rolnictwa*, „Zagadnienia Ekonomiki Rolnej”, nr 2-3.
- Majewski E., Ziętara W., 1997, *System celów w rolniczych gospodarstwach rodzinnych*, „Zagadnienia Ekonomiki Rolnej”, nr 6.
- Miller M. H., Modigliani F., 1961, *Dividend Policy, Growth and the Valuation of Shares*, „The Journal of Business”, V. 34, I. 4.
- Simon H., 2007, *Podejmowanie decyzji i zarządzanie ludźmi w biznesie i administracji*, Helion, Gliwice.
- Stępień K., 2005, *Nadrzędne cele działalności jednostek gospodarczych*, Zeszyty Naukowe Nr 674 Akademii Ekonomicznej w Krakowie, Kraków.
- Szablewski A., 2010, *Zarządzanie wartością przedsiębiorstwa – logika i prawidłowości*, www.vbm.edu.pl, z dn. 28.06.2010 r.
- Witkowska D., 2005, *Podstawy ekonometrii i teorii prognozowania*, OE, Kraków.
- Ziętara W., 1987, *System celów w państwowych przedsiębiorstwach rolniczych*, „Zagadnienia Ekonomiki Rolnej”, nr 198.
- Ziętara W., 1989, *Plan roczny i koncepcja systemu kontroli jego realizacji w państwowym przedsiębiorstwie rolniczym*, Wydawnictwo SGGW-AR, Warszawa.

SUMMARY

The article presents findings of the research concerning dependences between the destination of the profit in agricultural enterprises and the motives of their creation

and with realized targets. Model-analyses was carried out. It was ascertained that depending on the motive of beginning of the economic activity, in a different manner one had perceived consequences of the payment of dividend on the economic-financial situation of the enterprise.

dr Justyna Franc-Dąbrowska, Szkoła Główna Gospodarstwa Wiejskiego