Joanna Wyrobek
Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie

BADANIA NAD WPŁYWEM EKSPORTU NA SPRZEDAŻ I WYNIKI FINANSOWE PRZEDSIĘBIORSTW NA PRZYKŁADZIE SPÓŁEK SPOŻYWCZYCH GPW

Wstęp

Celem niniejszego opracowania było zweryfikowanie tezy, że eksport zwiększa przychody ze sprzedaży podmiotu gospodarczego, co powinno zwiększać jego zyski (Neubelt 1990). Zakres danych empirycznych zawężono do sektora spółek spożywczych na Giełdzie Papierów Wartościowych. Wybór ten nie był przypadkowy, wynikał z następujących przesłanek:

- zbadano w miarę homogeniczny sektor przemysłu, na którego podmioty powinny oddziaływać te same czynniki (albo podobne) zarówno ryzyka rynkowego, jak i specyficznego;
- część spółek sektora spożywczego stanowili dość znaczący eksporterzy, z kolei kilka innych spółek prawie w ogóle nie eksportowało za granicę – pozwoliło to mieć zróżnicowaną próbę;
- widoczna była znacząca zmiana udziału eksportu w sprzedaży, które to zróżnicowanie także było korzystne pod kątem badania;
- wybór spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie wynikał z ich obowiązków sprawozdawczych – spółki te w raportach rocznych podawały udział eksportu w przychodach ze sprzedaży ogółem;
- z wyjątkiem spółki Żywiec podmioty miały swoją główną siedzibę w Polsce i wydawało się, że było w ich interesie zwiększać produkcję eksportową;
- próba spółek była dość liczna, co ułatwiało analizy statystyczne i ekonometryczne.

1. Przegląd literatury

Zanim przeprowadzone zostały obliczenia mające na celu zweryfikowanie (przynajmniej częściowe) postawionej tezy badawczej, przeprowadzono analizę dostępnej literatury i wcześniejszych badań. Wcześniejszych badań z tego zakresu nie znaleziono, pozostała zatem analiza literatury teoretycznej, poświęconej zależności pomiędzy eksportem a sprzedażą. Ze względu na hipotezę badawczą, skoncentrowano się na pozytywnym wpływie eksportu na sprzedaż, pomijając kwestie ryzyka, które zostaną podjęte w osobnej publikacji.

1.1. Potencjalne korzyści ze sprzedaży eksportowej

Działalność eksportowa przedsiębiorstwa, jeżeli jest skuteczna i poprawnie prowadzona, jest źródłem wielu korzyści dla przedsiębiorstwa. Z punktu widzenia finansów, można wyróżnić następujące korzyści ((Neubelt 1990):

- wzrost zysków, szczególnie jeżeli waluta danego kraju jest niedowartościowana na rynkach międzynarodowych (Neubelt 1990);
- stabilniejsza sprzedaż i zyski firmy, częściowe uniezależnienie od dekoniunktury rynkowej w kraju pochodzenia firmy eksportującej, a także dzięki opóźnieniom czasowym w przechodzeniu kryzysów i dekoniunktury pomiędzy krajami na świecie, także częściowe uniezależnienie od ogólnoświatowych cykli gospodarczych (Bennet 2007), na przykład spółki wchodzące w skład indeksu SP500 uzyskały w 2007 r. 48% swoich przychodów ze sprzedaży z eksportu swoich produktów poza granice USA (Bennet 2007);
- wzrost efektywności wykorzystania mocy produkcyjnych – aczkolwiek koszt surowców do produkcji rośnie wraz ze wzrostem dodatkowej produkcji, jednak koszty stałe pozostają zwykle niezmienione, co zwykle przekłada się na spadek jednostkowego kosztu produkcji, to z kolei podnosi konkurencyjność eksportera nie tylko na rynkach zagranicznych, ale także na rynku krajowym (Neubelt 1990);
- podniesienie konkurencyjności – na świecie przez cały czas pojawiają się nowe firmy i nowe produkty, które wejdą także na rynek krajowy danego przedsiębiorstwa, stąd wysiłki czynione aby sprostać konkurencji na rynkach międzynarodowych, przygotowują i uodparniają także firmę na przyszłą konkurencję na rynku krajowym (Neubelt 1990);
- wydłużenie życia produktów – w przypadku eksportu produktów do krajów o niższym poziomie rozwoju technologicznego, produkty relatywnie stare w kraju siedziby eksportera mogą być nowością w kraju, do którego następuje eksport, dzięki czemu można wydłużyć ich okres życia; strategia ta jest stosowana przez wiele międzynarodowych firm, w celu wydłużenia cyklu życia produktów;

- korzyści podatkowe – zwykle eksporterzy korzystają z różnego rodzaju zwolnień podatkowych za sprzedawanie swoich produktów i towarów za granicę, firmy eksportujące mogą także liczyć na różne formy wsparcia, poczynając od gwarancji rządowych, przez dofinansowanie inwestycji, w końcu różnego rodzaju ułatwienia;
- podniesienie morale załogi (Janssen 1992) - świadomość, że produkty firmy są doceniane nie tylko w kraju, ale także na świecie, pozytywnie wpływa na morale załogi i dumę z tego, co robią, co z kolei prowadzi do wzrostu wydajności i jakości produkcji.

1.2. Czynniki wpływające na rentowność sprzedaży eksportowej

Analiza literatury fachowej pozwala przytoczyć opinie praktyków na temat sposobu postępowania przy eksporcie towarów za granicę (O'leary 1983). Przede wszystkim decyzja o rozpoczęciu sprzedaży eksportowej jest decyzją długoterminową i pozytywne efekty nie wystąpią od razu, jakichkolwiek pozytywnych efektów można się spodziewać średnio po 12-18 miesiącach, strategie trzeba budować na 2-5 lata. Ponadto eksport nie może być traktowany jako temat sezonowy, pojawiający się jedynie wtedy, gdy słabnie rynek wewnętrzny (to może wyeksportujemy...), musi być konsekwentnie realizowany przez długi okres, przez który klienci na obcym rynku przyzwyczają się do nowego produktu. Podobnie jak to się ma przy sprzedaży krajowej, nie można zakładać, że produkt sam się sprzeda, bez odpowiedniej promocji (O'leary 1983).

Jak już wspomniano, działalność eksportowa szczególnie silnie wymusza na eksporterze szukanie możliwości obniżenia kosztów produkcji, aby zminimalizować koszty. Aby pokryć dodatkowe koszty, powstające przy eksporcie towarów, eksporterzy muszą szukać możliwości obniżenia kosztów produkcji, co również obejmuje przenoszenie produkcji do krajów o taniej sile roboczej lub korzystanie z podwykonawców. Należy również szukać tanich form transportu.

Kolejna kwestia to zainwestowanie w dokładną i precyzyjną informację jeszcze przed wejściem na nowy rynek. Badania marketingowe i raporty dotyczące danego rynku w danym kraju są kosztowne, ale niezbędne, aby np. określić najlepszy sposób wejścia na nowy rynek oraz jakie są niezbędne modyfikacje produktu, aby został zaakceptowany przez klientów na tym rynku. Wchodzenie na nowy rynek to zresztą nie tylko kwestie marketingowe, ale także sposób robienia interesów, zachowania w czasie negocjacji czy także kwestia kodeksu etycznego w biznesie, jaki obowiązuje w danym kraju. Zebranie tych wszystkich informacji jest kosztowne, stanowi kolejny nakład inwestycyjny, jaki trzeba ponieść, ale jest niezbędnym krokiem do rentownej sprzedaży eksportowej. Sporo przedsiębiorstw wykorzystuje w tym celu odpowiednie agencje rządowe lub firmy doradcze. Punktem początkowym powinno być Ministerstwo Handlu Zagranicznego. Instytucje rządowe odpowiedzialne za handel zagraniczny powinny być w stanie firmie zainteresowanej eksportem powiedzieć o (1990):

- możliwościach handlowych na świecie – gdzie istnieje szansa na znalezienie rynku zbytu dla polskich produktów (ministerstwa handlu zwykle prowadzą badania z tego zakresu lub wiedzą kto je prowadzi);
- możliwościach pomocy finansowej dla eksporterów;
- korzyściach podatkowych z eksportu;
- międzynarodowych targach handlowych gdzie można nawiązać współpracę;
- wymaganiach w zakresie dokumentów ze strony danego kraju;
- kulturze obyczajowej w danym kraju;
- innych instytucjach w danym kraju, które mogą udzielić dalszych informacji, np. stowarzyszeniach handlu, izbach handlowych, głównych firmach eksportujących do danego kraju, prywatnych firmach konsultingowych, wydziałach na uczelniach, gdzie można uzyskać dodatkową informację.

Kolejną grupą instytucji, które mogą udzielić pomocy w zamian za obsługę bankową transakcji eksportowych, są banki, które często potrafią doradzić a nawet zaproponować usługi z zakresu:

- finansowania,
- udzielić porad w zakresie regulacji eksportowych w danym kraju,
- ściągać należności zagraniczne w różnych formach,
- przelewać płatności pomiędzy krajami,
- dostarczać informację kredytową o potencjalnych partnerach i nabywcach z zagranicy.

Nie można także lekceważyć ryzyka walutowego ani spekulować na różnicach kursowych. Przedsiębiorstwa unikają płacenia za zabezpieczenie przed tym ryzykiem i często krótkookresowo czerpią z wahań waluty korzyści finansowe. Jednakże te korzyści są krótkoterminowe i niepewne, łatwo mogą przerodzić się w ogromne straty. To prawda, że zabezpieczenia walutowe są kosztowne, ale istnieje wiele wariantów hedgingu (np. zamiast kontraktu *forward* zaciągnięcie kredytu w obcej walucie), ponadto przedsiębiorstwa zwykle zabezpieczają się jedynie częściowo, ograniczając poziom ewentualnych strat do poziomu, który nie doprowadzi do ich upadku.

Kolejna kwestia to budowanie długookresowych więzi z dystrybutorami, agentami i partnerami za granicą. Choć relacja ta sama z siebie ma raczej charakter marketingowy, to jednak znacząco wpływa na wynik finansowy działalności eksportowej, bo podstawą skutecznej sprzedaży eksportowej jest ugruntowanie pozycji na nowym rynku. Wybór dystrybutorów nie może być przypadkowy, należy ich starannie sprawdzić i wybrać tylko tych, którzy wzbudzają zaufanie i dają nadzieję na udaną i długookresową współpracę (1993).

Badania sugerują, że działalność eksportowa najbardziej opłacała się podmiotom zatrudniającym powyżej 20 osób (Kutz 2003), gdyż mniejsze firmy nie mają zwykle wystarczającej liczby osób i środków, aby pokryć pewne stałe koszty związane z działalnością eksportową, jak np. opłaty portowe czy planowanie strate-

giczne i badanie rynku. Firmy zatrudniające od 20 do 100 pracowników radzą już sobie zwykle dobrze, a firmy powyżej 100 pracowników są w stanie rywalizować z dużymi konkurentami (Liouville 1992).

Specjalizacja w prowadzonej działalności (statystycznie) nie wpływała na rentowność eksportu, gdyż firmy wyspecjalizowane w danej produkcji musiały dostosowywać swoje produkty do potrzeb klientów zagranicznych, nie podnosząc swoich cen, lecz ponosząc jeszcze dodatkowe koszty związane z działalnością eksportową (omówione wcześniej) (Liouville 1992). Jednakże dywersyfikacja działalności pomaga tylko w stabilnej sytuacji na świecie, a wszelkie większe zaburzenia powodują spadek rentowności eksportu u firm o wysokiej dywersyfikacji (koszty dostosowania do nowych wymagań rynku) (Liouville 1992).

Profesjonalna strona internetowa dostępna w językach obcych jest kolejnym czynnikiem znacząco wpływającym na zyski eksportera. Odbiorcy w kraju docelowym chcą widzieć eksportera w sieci, otrzymać niezbędną pomoc i przejrzeć ofertę produktów. Strona musi się łatwo ładować i być przejrzysta, a także dostarczać niezbędnych i poszukiwanych informacji. Ponad połowa transakcji międzynarodowych pochodzi z Internetu (Seideman 1995). Warto też dodać, że informacja dostępna na stronie musi być aktualna. Znajomość języków obcych wśród pracowników jest niezbędnym warunkiem rozwoju sprzedaży eksportowej, podobnie jak drukowanie gwarancji, ulotek i innych istotnych informacji o produkcie w języku kraju, do którego jest wysyłany towar. Produkt musi mieć dobrze dostępny profesjonalny serwis w kraju sprzedaży.

Sukces w działalności eksportowej wymaga planu działania, aktualizowanego w miarę zdobywania nowych doświadczeń, a także nawiązywania i budowania porozumień i sprzymierzeńców, mentorów, doradców i całej sieci znajomości, a także budowania bazy danych o konkurentach (autor nieznany 2008). Ważne jest przy tym, aby do tej pracy zatrudniać profesjonalistów, gdyż badania wykazują, że pozorne oszczędności wynikające z wyznaczenia do tych zadań własnych pracowników, bez znajomości danego rynku, w rzeczywistości generują koszty o 30% wyższe od wynagrodzeń outsourcingowych (autor nieznany 2008). Należy podkreślić krytyczne znaczenie wykwalifikowanego doradztwa eksportowego i profesjonalnego planu marketingowego, zanim przedsiębiorstwo zacznie sprzedawać swoje produkty za granicą (autor nieznany 1993).

Skuteczna działalność w innym kraju wymaga zatrudnienia osób znających ten rynek i zasady prawne, aby reagować w prawidłowy sposób na różnego rodzaju żądania czy skargi. Nie wszystkie pretensje czy żądania są uzasadnione prawnie i eksporter nie powinien reagować na nieuzasadnione pretensje czy zażalenia. W każdym takim przypadku niezbędny jest zespół, który zna specyfikę danego kraju i umie określić, jaka powinna być prawidłowa reakcja eksportera (1993).

Kolejnym istotnym krokiem jest ustalenie właściwej ceny w jakiej produkty będą sprzedawane na rynku zagranicznym. Nie wystarcza przy tym porównanie pro-

duktów do konkurencji, gdyż klienci mogą być skłonni kupić produkt zagraniczny przy innych cenach. Ostatnio popularność zyskują metody oparte na analizie skupień, lecz istnieje wiele alternatywnych metod badania akceptowanego poziomu cen. Ważne jest jedynie, aby pamiętać o tym, że cena eksportowa nie może być ustalana wyłącznie na podstawie kosztów produkcji, lecz musi uwzględniać preferencje klientów. Alternatywnie można polegać na doradztwie ekspertów i partnerów handlowych oraz zagranicznych agentów i dystrybutorów (Waring 2004).

2. Empiryczna weryfikacja hipotezy badawczej o wpływie eksportu na przychody ze sprzedaży i zyski podmiotu gospodarczego

Aby zweryfikować tezę o pozytywnym wpływie eksportu na sprzedaż, spółki uszeregowano ze względu na udział sprzedaży eksportowej w całości przychodów ze sprzedaży. Podmioty o udziale eksportu poniżej 5% uznano za nieeksporterów, a podmioty o średnim udziale poziomie eksportu powyżej 15% uznano za eksporterów. Następnie obliczono średnie tempo zmian sprzedaży pomiędzy grupą eksporterów a nieeksporterów, średnie tempo zmian zysku oraz rentowność aktywów i sprzedaży w tych grupach. Z uwagi na możliwość zaburzeń w porównywalności pojedynczych podmiotów gospodarczych i grup kapitałowych, obliczenia wykonano osobno dla pojedynczych podmiotów i dla grup kapitałowych.

Za nieeksporterów jednostkowych do badań przyjęto: Mispol, Kofolę, Ambrę, Żywiec i Graala. Za eksporterów jednostkowych przyjęto: Wilbo, Dudę, Pepees, Indykpol i Mieszka. Do grupy nieeksporterów holdingowych przyjęto: Żywiec, Graala, Jutrzenkę, Makarony Polskie oraz Astartę, a do grupy eksporterów holdingowych: Kruszwicę, Mispol, Indykpol, Mieszko i Ambrę.

Po wykonaniu odpowiednich obliczeń[1], średnie tempo zmiany sprzedaży dla jednostkowych nieeksporterów wynosiło 5,5%, a dla jednostkowych eksporterów 6,7%. W przypadku grup kapitałowych, średnie tempo zmiany sprzedaży nieeksporterów kapitałowych wyniosło 28,5%, a dla eksporterów kapitałowych 22,7%. O ile zatem porównania wzrostu sprzedaży dla jednostek potwierdzają (chociaż częściowo), że tempo wzrostu sprzedaży eksporterów jest wyższe od nieeksporterów, to wyniki uzyskane dla grup kapitałowych już są dokładnie przeciwne. Można to jednak tłumaczyć polityką korporacyjną, która powoduje, że do sprzedaży zagranicznej wydzielane są osobne spółki z siedzibą w innym kraju, a polska część grupy kapitałowej ma za zadanie wyłącznie zwiększanie swojego udziału na rynku polskim.

Aby dodatkowo zweryfikować zaobserwowane zjawisko, zbadano zależność pomiędzy udziałem eksportu w sprzedaży i tempem zmian sprzedaży za pomocą

[1] Szczegółowe dane nie zostały przedstawione ze względu na wielkość tabel. Osoby zainteresowane mogą otrzymać tabele z danymi, kontaktując się z autorką drogą elektroniczną.

regresji liniowej. Uzyskane wyniki nie były jednak zachęcające, zależność pomiędzy procentowym udziałem eksportu w sprzedaży a procentową zmianą sprzedaży była słaba i niestabilna w czasie, szczególnie dla danych dla jednostkowych eksporterów (nieskonsolidowanych). Badania powtórzono, stosując modele dla danych panelowych, lecz uzyskane wyniki również nie potwierdziły długookresowej zależności pomiędzy zmiennymi.

Podsumowując zatem powyższe rozważania, należy stwierdzić, że nie znaleziono zależności pomiędzy wzrostem sprzedaży a udziałem eksportu w sprzedaży. W oczywisty sposób wzrost wartościowy sprzedaży eksportowej zwiększał przychody ze sprzedaży ogółem, lecz wiele firm sprzedających wyłącznie albo głównie na rynku krajowym uzyskało równie duży wzrost sprzedaży.

Oprócz sprzedaży, zbadano także zależność pomiędzy eksportem a rentownością. Jeżeli eksport pozytywnie wpływa na przedsiębiorstwo, to eksporterzy powinni wykazywać wyższą rentowność od nieeksporterów, zwłaszcza gdy wziąć pod uwagę wartości średnie dla większej liczby podmiotów. Powinna również zachodzić pozytywna zależność pomiędzy udziałem eksportu w sprzedaży a rentownością mierzoną regresją lub korelacją.

Aby zbadać powyższą zależność, obliczono dla spółek spożywczych GPW następujące wskaźniki: marża zysku brutto na sprzedaży, marża zysku operacyjnego, marża zysku netto, stopa zwrotu z kapitału własnego, stopa zwrotu z aktywów. Najbardziej interesująca i ważna wydawała się zależność pomiędzy udziałem eksportu w sprzedaży a rentownością sprzedaży i aktywów.

Do zbadania zależności wykorzystano tę samą metodę jak dla badań pomiędzy procentową zmianą eksportu a sprzedaży. Najpierw porównano jednostkowych nieeksporterów z jednostkowymi eksporterami (dla poszczególnych wskaźników), następnie obliczono regresję liniową, a na końcu stworzono model liniowy dla danych panelowych.

Tabela 1. Średnia rentowność eksporterów i nieeksporterów w branży spożywczej GPW (średnie dla rocznych wskaźników za lata 2000-2008) (w %)

Wyszczególnienie	MZBZS	MZO	MZB	MZN	ROE	ROA
Jedn._nieeksportowe	63,6	41,6	42,0	41,3	46,6	40,6
Jedn._eksportowe	24,8	6,6	5,8	4,6	13,1	5,8
Skons._nieeksportowe	78,9	60,3	58,1	57,4	61,7	57,4
Skons._eksportowe	22,3	5,1	5,3	4,2	9,8	3,7

Źródło: obliczenia własne na podstawie wskaźników rentowności z bazy danych Notoria Service.

Jak wynika z tabeli 1, zaobserwowano wyższe wskaźniki rentowności dla grupy nieeksporterów, zarówno jednostkowych jak i skonsolidowanych.

Tabela 2. Modele regresji liniowej pomiędzy różnymi wskaźnikami rentowności (marża zysku brutto na sprzedaży, marża zysku operacyjnego, marża zysku brutto, marża zysku netto, rentowność kapitału własnego, rentowność aktywów), jako zmiennymi zależnymi, a procentowym udziałem eksportu w sprzedaży, jako zmienną zależną (spółki spożywcze GPW, lata 2000-2008, regresje oszacowano najpierw z wyrazem wolnym, a następnie bez wyrazu wolnego)

Wyszczególnienie	MZBZS	MZO	MZB	MZN	ROE	ROA
Alfa	0,289	0,058	0,054	0,045	0,110	0,043
istotność alfa	*0,000%*	*0,000%*	*0,001%*	*0,001%*	*0,000%*	*0,000%*
Beta	– 0,307	– 0,058	– 0,046	– 0,050	– 0,221	– 0,057
istotność beta	*0,291%*	*22,095%*	*56,621%*	*45,857%*	*10,829%*	*35,785%*
dost R2	0,038	0,003	– 0,003	– 0,002	0,008	– 0,001
istotność F	*0,291%*	*22,095%*	*56,621%*	*45,857%*	*10,829%*	*35,785%*
samo beta	1,119	0,226	0,220	0,172	0,323	0,155
istotność beta	*0,000%*	*0,000%*	*0,024%*	*0,062%*	*0,179%*	*0,071%*
dost R2	0,297	0,144	0,060	0,052	0,042	0,050
istotność F	*0,000%*	*0,000%*	*0,024%*	*0,062%*	*0,179%*	*0,071%*

Źródło: obliczenia własne na podstawie wskaźników rentowności z bazy danych Notoria Service.

Tabela 2 pokazuje badanie zależności pomiędzy udziałem eksportu w sprzedaży a rentownością wykonane za pomocą zwykłej regresji (MNK). Choć wybrane estymatory parametrów regresji mogły wydawać się statystycznie istotne, to jednak dopasowanie modelu regresji do danych empirycznych jest bardzo słabe (niezależnie od wykorzystanego współczynnika), co ponownie dowodzi braku zależności pomiędzy rentownością a udziałem eksportu w sprzedaży. Z uwagi jednak na wieloobiektowość branych pod uwagę danych, obliczenia powtórzono dla danych panelowych (regresja liniowa dla danych panelowych wypróbowana pod kątem dopasowania zarówno modeli ze stałymi efektami, jak i zmiennymi).

Tabele 3 i 4 zawierają wyniki obliczeń dla modeli regresji dla danych panelowych, za pomocą których próbowano znaleźć zależność pomiędzy rentownością a udziałem eksportu w sprzedaży podmiotów. Tabela 3 przedstawia obliczenia dla eksporterów jednostkowych, a tabela 4 przedstawia obliczenia dla eksporterów skonsolidowanych. Jak wynika z uzyskanych obliczeń, dopasowanie modeli jest bardzo niskie, podobnie jak istotność statystyczna eksportu jako zmiennej objaśniającej rentowność. A zatem, przynajmniej dla badanej próby, nie znaleziono statystycznie istotnej zależności pomiędzy eksportem a rentownością podmiotów. Co ciekawsze, oszacowane parametry modeli dla eksporterów jednostkowych sugerowały możliwość istnienia słabej zależności pozytywnej pomiędzy eksportem a ren-

townością, a w przypadku eksporterów skonsolidowanych istnienie słabej zależności ujemnej (przeciwnej) pomiędzy eksportem a rentownością.

Tabela 3. Podstawowe parametry liniowych modeli (*Re* – stałe efekty, *Fe* – zmienne efekty) oszacowanych dla eksporterów jednostkowych (nieskonsolidowanych), zmienną zależną były odpowiednio: marża zysku brutto na sprzedaży, marża zysku operacyjnego, marża zysku brutto, marża zysku netto, stopa zwrotu z kapitału własnego, stopa zwrotu z akcji, zmienną niezależną udział eksportu w sprzedaży (dane za lata 2000-2008)

Zmienna	MZBZS	MZO	MZB	MZN	ROE	ROA
re R2 wewn	0,04	0,01	0,00	0,00	0,00	0,02
re R2 pomiędzy	0,01	0,11	0,03	0,04	0,24	0,11
re R2 ogólny	0,09	0,03	0,00	0,00	0,02	0,00
re Wald chi2	2,99	0	0,11	0,11	2,61	0
P	*0,0836*	*0,9775*	*0,7413*	*0,7407*	*0,1061*	*0,9896*
re alfa	0,23	0,05	0,06	0,05	0,12	0,04
P	*0*	*0*	*0,001*	*0,002*	*0*	*0,11*
re beta	0,16	0,00	– 0,04	– 0,04	– 0,33	0,00
P	*0,084*	*0,977*	*0,741*	*0,741*	*0,106*	*0,99*

Zmienna	MZBZS	MZO	MZB	MZN	ROE	ROA
fe R2 wewnętrzny	0,04	0,01	0,00	0,00	0,00	0,02
fe R2 pomiędzy	0,14	0,11	0,03	0,04	0,24	0,11
fe R2 ogólny	0,09	0,03	0,00	0,00	0,02	0,00
F (1,99)	4,31	0,73	0,13	0,3	0,11	1,82
P	*0,406*	*0,3937*	*0,7149*	*0,5828*	*0,7413*	*0,1805*
fe alfa	0,24	0,05	0,45	0,03	0,08	0,20
P	*0*	*0*	*0,084*	*0,131*	*0,041*	*0,235*
fe beta	0,19	0,07	0,08	0,11	0,11	0,20
P	*0,041*	*0,394*	*0,715*	*0,583*	*0,741*	*0,18*
F – test dla zmiennych objaśniających	52,65	5,5	1,03	0,99	1,13	1,99
P	*0*	*0*	*0,4315*	*0,4743*	*0,3378*	*0,0207*

Źródło: obliczenia własne na podstawie wskaźników rentowności z bazy danych Notoria Service.

Tabela 4. Podstawowe parametry liniowych modeli (*Re* – stałe efekty, *Fe* – zmienne efekty) oszacowanych dla eksporterów skonsolidowanych, zmienną zależną były odpowiednio: marża zysku brutto na sprzedaży, marża zysku operacyjnego, marża zysku brutto, marża zysku netto, stopa zwrotu z kapitału własnego, stopa zwrotu z akcji, zmienną niezależną udział eksportu w sprzedaży (dane za lata 2000-2008)

Zmienna	MZBZS	MZO	MZB	MZN	ROE	ROA
re R2 wewnętrzny	0,01	0,00	0,00	0,00	0,02	0,00
re R2 pomiędzy	0,01	0,01	0,01	0,04	0,00	0,00
re R2 ogólny	0,05	0,01	0,00	0,01	0,02	0,00
re Wald chi2	0,56	0,35	0,22	0,42	1,21	0,33
P	*0,4543*	*0,5521*	*0,6407*	*0,5168*	*0,2721*	*0,568*
re alfa	0,24	0,06	0,05	0,04	0,12	0,04
P	*0*	*0*	*0,005*	*0,006*	*0,001*	*0,012*
re beta	0,06	– 0,04	– 0,05	– 0,06	– 0,24	– 0,05
P	*0,454*	*0,552*	*0,641*	*0,517*	*0,272*	*0,568*

Zmienna	MZBZS	MZO	MZB	MZN	ROE	ROA
fe R2 wewnętrzny	0,01	0,00	0,00	0,00	0,02	0,00
fe R2 pomiędzy	0,01	0,01	0,01	0,04	0,00	0,00
fe R2 ogólny	0,05	0,01	0,00	0,01	0,02	0,00
F(1,99)	0,7	0,21	0,06	0,11	1,42	0,17
P	*0,4056*	*0,648*	*0,8016*	*0,7459*	*0,2389*	*0,6784*
fe alfa	0,26	0,06	0,05	0,04	0,14	0,04
P	*0*	*0*	*0,041*	*0,049*	*0,007*	*0,052*
fe beta	0,07	– 0,04	– 0,04	– 0,04	– 0,40	– 0,06
P	*0,406*	*0,648*	*0,802*	*0,746*	*0,239*	*0,678*
F – test dla zmiennych objaśniających	30,64	2,72	0,42	0,39	0,19	0,64
P	*0*	*0,0031*	*0,9682*	*0,9773*	*0,9995*	*0,8304*

Ponieważ uzyskane wyniki nie były zgodne z oczekiwaniami, zdecydowano się zmienić metodę badawczą i porównano „pary" spółek o niemalże identycznym profilu działalności. W obrębie badanej próby wyodrębniono następujące „pary" (sprawozdania jednostkowe):

– Mieszko (eksporter), Jutrzenka i Wawel (niski eksport),

- Indykpol i Duda (eksporterzy) i BeefSan (niski eksport),
- Graal (niski ekport) i Wilbo (eksporter).

Dla wspomnianych par porównano wskaźnik rentowności sprzedaży brutto jako wskaźnik, gdzie oczekiwano znacznie wyższej rentowności firm eksporterów. Wyższa oczekiwana rentowność na sprzedaży wynikała z dodatkowych kosztów, z jakimi muszą się borykać eksporterzy, co implikowało konieczność realizowania wyższych marż na sprzedaży, zwłaszcza eksportowej (z uwagi na brak szczegółowych danych badano rentowność na całej sprzedaży, zakładając że wyższa rentowność eksportu powinna podnosić ten wskaźnik dla całości przychodów). Z kolei dla marży zysku netto na sprzedaży oczekiwano bardzo podobnych wyników zarówno dla eksporterów, jak i nieeksporterów.

Porównanie wspomnianych par producentów pozwala ostrożnie potwierdzić tezę, że eksporterzy posiadają nieco wyższą rentowność zysku brutto na sprzedaży. Relację tę można było zaobserwować dla Graala i Wilbo, Jutrzenki i Mieszka (zależność popsuł Wawel o niskim udziale eksportu, a rentowności brutto na sprzedaży wyższej od eksportującego Mieszka). Również spółki mięsne Indykpol, Duda i Beefsan potwierdziły wyższą rentowność na sprzedaży eksporterów.

Analiza rentowności netto nie dawała tak prostych wyników, gdyż wskaźniki te cechowała duża zmienność. Wydaje się jednak, że eksportujący Mieszko odnotował gorszą rentowność netto od Jutrzenki i Wawelu, eksportujące Wilbo wypadło porównywalnie do Graala (Wilbo miało większą zmienność wskaźników, ale w dobrych latach osiągało dużo lepszą rentowność od Graala). W przypadku spółek mięsnych (Beefsan o niskim eksporcie i Duda oraz Indykpol jako eksporterzy) wyniki wydawały się być porównywalne, choć Beefsan (choć nie jest dużym eksporterem) wykazywał bardzo dużą zmienność wyników finansowych netto do sprzedaży.

Zestawienia poniżej pokazują uzyskane wyniki.

Mieszko, Jutrzenka i Wawel

Rentowność na sprzedaży brutto			
średnia „eksporter"	32,65%	Mediana „eksporter"	33,20%
średnia „nieeksporter"	35,30%	Mediana „nieeksporter"	33,95%
odch. standardowe „eksporter"	0,048	wsp. zmienności „eksporter"	0,15
odch. standardowe „nieeksporter"	0,065	wsp. zmienności „nieeksporter"	0,19
Rentowność na sprzedaży netto			
średnia „eksporter"	0,77%	Mediana „eksporter"	1,18%
średnia „nieeksporter"	6,64%	Mediana „nieeksporter"	4,14%
odch. standardowe „eksporter"	0,038	wsp. zmienności „eksporter"	4,94
odch. standardowe „nieeksporter"	0,055	wsp. zmienności „nieeksporter"	0,83

Indykpol i Duda

Rentowność na sprzedaży brutto			
średnia „eksporter"	12,11%	Mediana „eksporter"	12,87%
średnia „nieeksporter"	6,14%	Mediana „nieeksporter"	7,72%
odch. standardowe „eksporter"	0,032	wsp. zmienności „eksporter"	0,27
odch. standardowe „nieeksporter"	0,063	wsp. zmienności „nieeksporter"	1,02
Rentowność na sprzedaży netto			
średnia „eksporter"	1,44%	Mediana „eksporter"	2,10%
średnia „nieeksporter"	–1,34%	Mediana „nieeksporter"	–0,58%
odch.standardowe „eksporter"	0,034	wsp. zmienności „eksporter"	2,33
odch. standardowe „nieeksporter"	0,135	wsp. zmienności „nieeksporter"	–10,11

Graal i Wilbo

Rentowność na sprzedaży brutto			
średnia „eksporter"	28,78%	Mediana „eksporter"	17,24%
średnia „nieeksporter"	13,49%	Mediana „nieeksporter"	14,97%
odch. standardowe „eksporter"	0,126	wsp. zmienności „eksporter"	0,44
odch. standardowe „nieeksporter"	0,042	wsp. zmienności „nieeksporter"	0,31
Rentowność na sprzedaży netto			
średnia „eksporter"	0,30%	Mediana „eksporter"	0,86%
średnia „nieeksporter"	1,49%	Mediana „nieeksporter"	1,46%
odch. standardowe „eksporter"	0,030	wsp. zmienności „eksporter"	9,99
odch. standardowe „nieeksporter"	0,005	wsp. zmienności „nieeksporter"	0,34

Zakończenie

Podsumowując uzyskane wyniki, należy stwierdzić, że analiza spółek z jednej branży przemysłu (traktując takie spółki jako jednorodne) nie potwierdzała pozytywnego wpływu eksportu na sprzedaż w tym sensie, że sporo podmiotów nieeksportujących osiągało porównywalny wzrost sprzedaży (tempo wzrostu sprzedaży) do spółek eksporterów. Być może jednak analizowano zbyt krótki okres i wnioski byłyby odmienne, gdyby wykorzystać dane za 20 lat.

Jednakże, choć uzyskane wyniki nie były istotne statystycznie, wydaje się, że można zaryzykować tezę o słabej dodatniej zależności pomiędzy udziałem eksportu w sprzedaży a wzrostem sprzedaży i rentownością dla eksporterów jednostkowych (dla sprawozdań skonsolidowanych tej zależności nie zaobserwowano).

W zakresie zależności pomiędzy eksportem a rentownością sprzedaży uzyskane wnioski były niejednoznaczne. Analiza łączna wszystkich spółek spożywczych GPW nie potwierdzała znacząco wyższej rentowności eksporterów od nieeksporterów, ale mogło to wynikać ze specyfiki branży, gdzie panuje ostra konkurencja. Innym powodem, dla którego wyciągnięte wnioski mogłyby być niedokładne, było to, że nie dysponowano danymi o rentowności sprzedaży eksportowej i nieeksportowej, a jedynie łączną rentownością sprzedaży całych podmiotów.

Na koniec, porównując spółki prowadzące niemalże identyczną działalność i produkujące te same produkty, w większości lat i w większości przypadków występowała wyższa rentowność brutto sprzedaży u eksporterów oraz brak różnic w rentowności netto pomiędzy eksporterami i nieeksporterami.

Bibliografia

Autor nieznany (1990), *Five steps to business profits*, Business America, 7 May, 111, 9, s. 12.

Autor nieznany (2008), *Starting down the Road to success*, Profit, grudzień, Vol. 26, wyd. 6, s. 27-30.

Autor nieznany (1993), *Ten keys to export success*, Business America, 1993, Vol. 113, wyd. 9, s. 14.

Bennett J. (2007), *A world of profits, booming business overseas is driving U.S. firms*, Barron's, 14 May, s. 59.

Janssen R. (1992), *The rewards of exporting, International Business*, November, Vol. 5, wyd. 11, s. 52-56.

Kutz, R. (2003), *To export profitability*, Inc, Juli, Vol. 25, wyd. 6, s. 30.

Liouville J. (1992), *Under what conditions can exports exert a positive influence on profitability?*, Management International Review, I kwartał, Vol. 32, wyd. 1, s. 41-55.

Neubelt P. (1990), *Exporting opportunities for small and mid-sized companies*, The CPA Journal, Febraury, 60, 2, s. 48.

O'leary P. (1983), *Business must direct emphasis to exports,* Industry Week, 5 September, s. 8.

Seideman T. (1995), *Making net export profits*, International business, August, s. 47.

Waring S.(2004), *Export experts, Dairy Industries International*, September, Vol. 69, wyd. 9, s. 20.

IMPACT OF EXPORT ON SALES VOLUME AND FINANCIAL RESULTS OF COMPANIES, ON EXAMPLE OF FOOD INDUSTRY COMPANIES QUOTED ON THE WARSAW STOCK EXCHANGE

Summary

The purpose of this paper was to confirm the relationship between export share in total sales and: the volume of sales revenues and firm's profitability for publicly traded food companies that were quoted on the Warsaw Stock Exchange. Data used in the paper came from Notoria Service database and from annual reports of companies from the ESPI system. The paper uses the following computational methods: basic statistical measures (such as: standard deviation, mean, median), linear regression and panel data models. Results and conclusions are not unanimous, they suggest that there might exist a weak relationship between export share in total sales and sales growth (but only for financial statements for individual companies, not holdings) and in the case of comparison of pairs of companies selling the same products, that exporters might have higher (gross) profitability on sales than non-exporters.