

Beata Szczecińska

OCENA BEZPIECZEŃSTWA FINANSOWEGO WYBRANYCH PRZEDSIĘBIORSTW GOSPODARKI ŻYWNOŚCIOWEJ

THE FINANCIAL SECURITY ANALYSIS IN FOOD SECTOR ENTERPRISES

Zakład Analizy Systemowej, Zachodniopomorski Uniwersytet Technologiczny w Szczecinie
ul. Klemensa Janickiego 31, 71-270 Szczecin, e-mail: beata.szczecinska@zut.edu.pl

Summary. The paper presents analysis of the financial security factors. Three confectionery companies were subjected to an analysis. The study comprised the years 2002–2008. The main goal of this work is to present which of them reached most accurate value of the financial security factors.

Słowa kluczowe: analiza wskaźnikowa, bezpieczeństwo finansowe.
Key words: financial security, ratio analysis.

WSTĘP

Efektywne zarządzanie finansami przedsiębiorstw prowadzi do uzyskania przewagi konkurencyjnej na rynku. Dlatego systematyczna analiza porównawcza, zarówno w czasie, jak i w przestrzeni, dostarcza osobom zarządzającym wielu ważnych informacji potrzebnych do podejmowania właściwych decyzji. Płynność finansowa odgrywa istotną rolę w zarządzaniu finansami przedsiębiorstwa. Jej utrata jest najważniejszą przyczyną upadłości przedsiębiorstwa (Wędzki 2003). Dlatego zdolność przedsiębiorstwa do utrzymania płynności finansowej daje poczucie bezpieczeństwa finansowego. Zdaniem Wędzkiego (2003) z punktu widzenia strategii przetrwania przedsiębiorstwa płynność finansowa jest ważniejsza od rentowności. Należy jednak pamiętać, że na dłuższą metę bez dodatkowej rentowności przetrwanie firmy także nie jest możliwe.

Celem niniejszego opracowania jest próba oceny bezpieczeństwa finansowego w trzech przedsiębiorstwach branży spożywczej w latach 2002–2008. Analizie poddano trzy spółki notowane na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie, zajmujące się produkcją słodyczy i wyrobów cukierniczych: Jutrzenka, Mieszko oraz Wawel.

MATERIAŁ I METODY

Dane źródłowe dotyczą lat 2002–2008 i pochodzą z bilansów, rachunków zysków i strat oraz informacji dodatkowych. Formą prawną analizowanych przedsiębiorstw jest spółka akcyjna.

Bezpieczeństwo finansowe i tendencje jego zmian określone zostały przez relację aktywów obrotowych do sumy bilansowej, pasywów obrotowych do sumy bilansowej, a także wskaźnikiem płynności bieżącej i przyspieszonej. Do pogłębienia analizy wykorzystano wskaźniki sprawności: cykl zapasów, w dniach, cykl należności, w dniach, cykl zobowiązań, w dniach. Efektywność wykorzystania zaangażowanych w działalność gospodarczą kapitałów własnych oceniono na podstawie stopy zwrotu z kapitałów własnych (Franc-Dąbrowska 2006).

CHARAKTERYSTYKA BADANYCH PRZEDSIĘBIORSTW

Przedsiębiorstwa, które poddano analizie bezpieczeństwa finansowego, to: Jutrzenka, Wawel i Mieszko; wszystkie sprzedają swoje akcje na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie.

Badane przedsiębiorstwa różniły się między sobą pod względem na wartości posiadane-go majątku. Pod koniec 2008 roku aktywa trwałe przyjęły następujące wartości: 732,6 mln zł w spółce Jutrzenka, 132,1 mln zł w spółce Mieszko, 138,6 mln zł w spółce Wawel. Największe zmiany tej wielkości zanotowano w spółce Jutrzenka w roku 2004, w którym wartość majątku trwałego, w porównaniu z rokiem poprzednim, wzrosła o prawie 157% (tab. 1).

Tabela 1. Dynamika zmian [%] podstawowych charakterystyk badanych przedsiębiorstw (rok poprzedni = 100%)

Wyszczególnienie	2003/2002	2004/2003	2005/2004	2006/2005	2007/2006	2008/2007
Jutrzenka						
Aktywa trwałe	95,4	256,8	104,9	100,9	205,3	231,0
Aktywa obrotowe	78,0	137,7	123,0	122,5	137,9	7,6
Kapitał własny	84,2	132,1	111,8	113,8	147,9	309,0
Kapitał obcy	90,7	451,8	111,5	105,0	209,3	0,1
Mieszko						
Aktywa trwałe	139,6	91,4	102,2	99,1	103,5	97,0
Aktywa obrotowe	88,7	119,8	119,6	109,8	107,3	104,3
Kapitał własny	75,8	187,2	102,1	103,2	121,0	106,8
Kapitał obcy	141,5	77,6	111,3	102,8	96,3	95,2
Wawel						
Aktywa trwałe	116,6	131,8	231,6	134,1	106,3	105,4
Aktywa obrotowe	114,2	117,1	100,5	107,3	99,5	111,6
Kapitał własny	108,8	141,8	134,0	148,8	116,6	109,3
Kapitał obcy	122,2	100,9	165,4	90,2	77,9	103,1

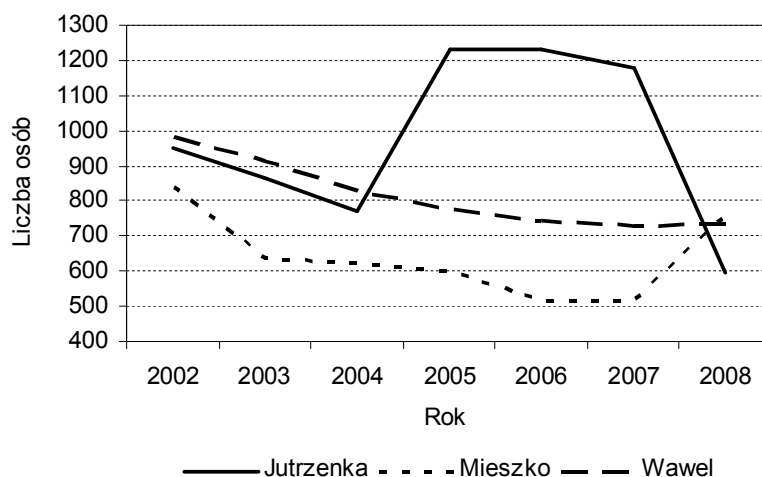
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych spółek.

Największą wartość aktywów obrotowych w 2008 roku zanotowano w spółce Mieszko (92,4 mln zł), a następnie w spółce Wawel (87,7 mln zł); na ostatnim miejscu znalazła się Jutrzenka S.A. (13,9 mln zł) – wartość jej majątku obrotowego zmniejszyła się właśnie w 2008 roku, w porównaniu z rokiem poprzednim, aż o 92,4%, co spowodowane było wniesieniem 30 czerwca 2008 roku wszystkich składników zapasów jako aportu do przejętej spółki z ograniczoną odpowiedzialnością Jutrzenka Colian (dawniej: Kaliszanka). W pozostałych badanych spółkach wartość majątku obrotowego zmieniała się nieznacznie.

Wartość kapitału własnego w Jutrzenka S.A. od 2004 roku sukcesywnie wzrastała, osiągając w 2008 roku 746,1 mln zł. W spółkach Mieszko i Wawel również zanotowano wzrost wartości kapitału własnego w badanym okresie (z wyjątkiem spółki Mieszko S.A. w 2003 roku).

Największą wartość kapitału obcego zanotowano w spółce Jutrzenka w roku 2007 (257,4 mln zł), ale w następnym roku ta wartość zmniejszyła się o prawie 99,9% i wyniosła 368 tys. zł. W spółce Mieszko wartość kapitału obcego wahała się w analizowanym okresie od 110,5 mln zł do 156,3 mln zł, a w spółce Wawel od 36,9 mln zł do 75,4 mln zł.

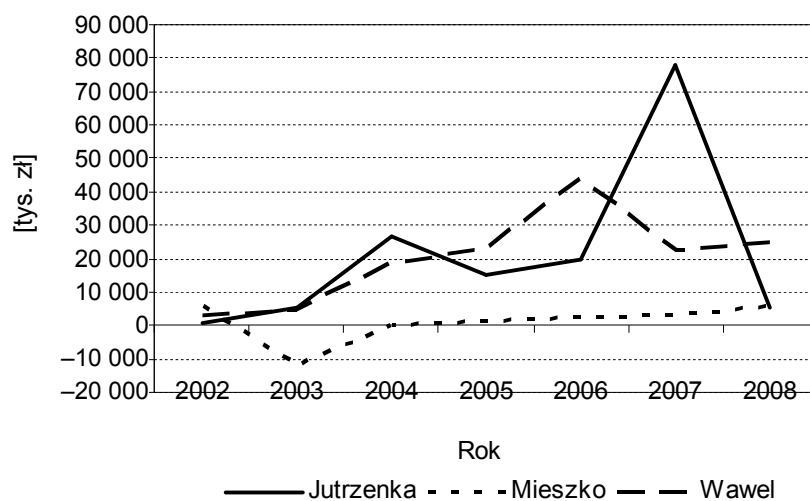
W latach 2002–2004 największe przeciętne zatrudnienie odnotowano w spółce Wawel, natomiast w latach 2005–2007 – w spółce Jutrzenka (rys. 1). W roku 2008 sytuacja uległa zmianie i na pierwszym miejscu znalazła się spółka Mieszko.



Rys. 1. Przeciętne zatrudnienie w spółkach: Jutrzenka, Mieszko i Wawel w latach 2002–2008

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych spółek.

Spółki Jutrzenka i Wawel we wszystkich analizowanych latach były rentowne (rys. 2). Największą wartość zysku netto w spółce Jutrzenka S.A. odnotowano w roku 2007 – prawie 78 mln zł, najmniejszą natomiast w roku 2002 – 614 tys. zł. Wartość zysku netto w spółce Wawel wahała się od 3 mln zł w roku 2002 do 44,2 mln zł w 2006 roku. Spółka Mieszko tylko w jednym roku (2003) była nierentowna, natomiast od 2004 roku jej zysk netto sukcesywnie się zwiększał i w roku 2008 osiągnął poziom ponad 6 mln zł.



Rys. 2. Wynik finansowy netto w spółkach: Jutrzenka, Mieszko i Wawel w latach 2002–2008

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych spółek.

Spółki Jutrzenka i Wawel we wszystkich analizowanych latach były rentowne (rys. 2). Największą wartość zysku netto w spółce Jutrzenka S.A. odnotowano w roku 2007 – prawie 78 mln zł, najmniejszą natomiast w roku 2002 – 614 tys. zł. Wartość zysku netto w spółce Wawel wahała się w badanym okresie od 3 mln zł w roku 2002 do 44,2 mln zł w 2006 roku. Spółka Mieszko tylko w jednym roku (2003) była nierentowna, natomiast od 2004 roku jej zysk netto sukcesywnie się zwiększał i w roku 2008 osiągnął poziom ponad 6 mln zł.

WYNIKI ANALIZY BEZPIECZEŃSTWA FINANSOWEGO

Stosunek aktywów obrotowych do zobowiązań krótkoterminowych w sumie bilansowej to podstawowe relacje wskazujące na bezpieczeństwo finansowe przedsiębiorstwa. Stosunek aktywów obrotowych do zobowiązań krótkoterminowych wskazuje wielkość nadwyżki majątku zabezpieczającego spłatę wymagalnych zobowiązań, a więc margines bezpieczeństwa przedsiębiorstwa – im ta nadwyżka jest większa, tym większe jest bezpieczeństwo finansowe przedsiębiorstwa (Wędzki 2003).

W tabeli 2 zestawiono udziały obu tych składników w sumie bilansowej oraz stosunek aktywów obrotowych do zobowiązań krótkoterminowych w analizowanych spółkach.

Tabela 2. Udział aktywów obrotowych i zobowiązań krótkoterminowych w sumie bilansowej i relacje między nimi w spółkach: Jutrzenka, Mieszko i Wawel w latach 2002–2008

Wyszczególnienie	Rok						
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Jutrzenka							
Udział aktywów obrotowych w sumie bilansowej [%]	57,77	52,80	37,48	41,30	46,06	36,45	1,86
Udział zobowiązań krótkoterminowych w sumie bilansowej [%]	16,51	16,50	29,63	26,05	26,45	40,40	0,04
Stosunek aktywów obrotowych do zobowiązań krótkoterminowych	3,50	3,20	1,27	1,59	1,74	0,90	44,79
Mieszko							
Udział aktywów obrotowych w sumie bilansowej [%]	36,79	27,00	32,64	36,20	38,59	39,44	41,18
Udział zobowiązań krótkoterminowych w sumie bilansowej [%]	42,16	44,85	39,24	33,37	27,63	36,25	30,03
Stosunek aktywów obrotowych do zobowiązań krótkoterminowych	0,87	0,60	0,83	1,08	1,40	1,09	1,37
Wawel							
Udział aktywów obrotowych w sumie bilansowej [%]	67,89	67,43	64,79	44,40	38,99	37,43	38,77
Udział zobowiązań krótkoterminowych w sumie bilansowej [%]	39,84	42,64	27,80	33,25	28,00	21,28	19,75
Stosunek aktywów obrotowych do zobowiązań krótkoterminowych	1,70	1,58	2,33	1,34	1,39	1,76	1,96

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych spółek.

Udział aktywów obrotowych w aktywach w spółkach Jutrzenka i Wawel wyraźnie malał w badanym okresie, co świadczy o zmniejszeniu zapotrzebowania na te aktywa, a więc o po-

prawie efektywności zarządzania aktywami obrotowymi. Natomiast w spółce Mieszko udział ten wahał się od 27% w 2003 roku do 41,18% w 2008 roku. Zmiany udziału aktywów obrotowych należy zestawić ze zmianami udziału zobowiązań krótkoterminowych w sumie bilansowej. W spółkach Mieszko i Wawel udział zobowiązań krótkoterminowych zmieniał się w badanym okresie, ale zauważalna jest tendencja spadkowa. Można więc uznać, że zmniejsza się ryzyko utraty płynności finansowej w tych przedsiębiorstwach. Nieco inaczej wygląda to w spółce Jutrzenka, w której udział zobowiązań krótkoterminowych wyraźnie rósł – od 16,51% w 2002 roku do 40,4% w 2007 roku, a następnie zmniejszył się z powodu zmian własnościowych w roku 2008 do 0,04%. Również stosunek aktywów obrotowych do zobowiązań krótkoterminowych potwierdza zwiększenie bezpieczeństwa finansowego badanych spółek.

Spółki Jutrzenka oraz Wawel w badanym okresie nie miały problemów ze spłatą bieżących zobowiązań (tab. 3). Wskaźniki płynności bieżącej tych spółek w latach 2002–2008 były wyższe od 1,2 (z wyjątkiem roku 2007 w przypadku spółki Jutrzenka). W spółce Mieszko w latach 2002–2005 zanotowano ten wskaźnik poniżej 1,1, co wskazuje na zagrożenie bezpieczeństwa finansowego firmy (Szczecińska 2008). Sytuacja poprawiła się w roku 2008, w którym wskaźnik bieżącej płynności wzrósł do 1,37, a wskaźnik płynności przyspieszonej – do 1,1.

Tabela 3. Wskaźniki płynności w spółkach: Jutrzenka, Mieszko i Wawel w latach 2002–2008

Wyszczególnienie	Rok						
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Jutrzenka							
Wskaźnik płynności bieżącej	3,50	3,20	1,27	1,59	1,74	0,90	44,79
Wskaźnik płynności przyspieszonej	2,99	2,34	0,91	1,23	1,42	0,70	44,79
Mieszko							
Wskaźnik płynności bieżącej	0,87	0,60	0,83	1,08	1,40	1,09	1,37
Wskaźnik płynności przyspieszonej	0,63	0,43	0,65	0,86	1,11	0,89	1,10
Wawel							
Wskaźnik płynności bieżącej	1,70	1,58	2,33	1,34	1,39	1,76	1,96
Wskaźnik płynności przyspieszonej	1,18	1,18	1,80	1,02	1,13	1,36	1,54

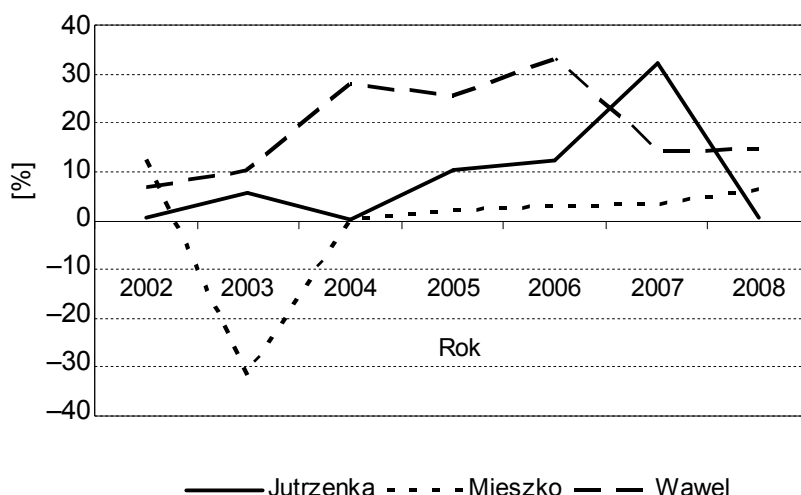
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych spółek.

Uzupełnieniem analizy płynności w ocenie bezpieczeństwa finansowego jest ocena sprawności. Cykl obrotu zapasów we wszystkich analizowanych przedsiębiorstwach był zbliżony i wynosił około 30 dni. Przeciętny czas rozliczenia należności przekroczył 100 dni w spółce Jutrzenka w roku 2008, a w spółce Mieszko w latach 2005–2008. Natomiast w spółce Wawel czas rozliczenia należności był najkrótszy w roku 2004 (83 dni), a najdłuższy w roku 2008 (92 dni). Oznacza to, że spółki te przez ponad trzy, a nawet cztery miesiące mają zamrożone środki w należnościach. Najdłuższy okres spłaty zobowiązań charakteryzował spółkę Mieszko w 2002 roku (311 dni), jednak w badanym okresie można zauważyć zdecydowaną tendencję spadkową tego wskaźnika (209 dni w 2008 r.).

Tabela 4. Wskaźniki sprawności gospodarowania w spółkach: Jutrzenka, Mieszko i Wawel w latach 2003–2008

Wyszczególnienie	Rok					
	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Jutrzenka						
Cykl zapasów [dni]	31,69	41,46	30,39	19,94	23,80	30,39
Cykl należności [dni]	98,82	91,17	77,82	74,00	85,04	105,04
Cykl zobowiązań [dni]	53,68	128,54	140,47	100,46	144,53	202,33
Mieszko						
Cykl zapasów [dni]	35,95	29,21	28,75	29,26	27,33	27,07
Cykl należności [dni]	90,09	86,52	106,10	113,43	112,45	113,86
Cykl zobowiązań [dni]	310,12	290,64	259,35	256,75	232,32	208,59
Wawel						
Cykl zapasów [dni]	35,23	29,38	27,81	23,79	23,59	25,69
Cykl należności [dni]	86,80	82,24	83,62	87,43	90,02	91,62
Cykl zobowiązań [dni]	90,34	83,20	101,44	109,36	90,02	76,90

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych spółek.



Rys. 3. Stopa zwrotu z kapitałów własnych w spółkach: Jutrzenka, Mieszko, Wawel w latach 2002–2008

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych spółek.

Spółki Jutrzenka i Mieszko w latach 2003–2007 charakteryzowały się wysokimi stopami zwrotu z kapitałów własnych. Ich wysoki poziom w tych latach, w porównaniu z rokiem 2002, spółka Jutrzenka uzyskała w wyniku wzrostu wartości zysku netto i zmniejszenia wartości kapitałów własnych. W spółce Mieszko od 2004 roku obserwuje się tendencję wzrostową wskaźnika rentowności kapitałów własnych, co zasługuje na pozytywną ocenę.

WNIOSKI

Przeprowadzona analiza pozwoliła na ocenę bezpieczeństwa finansowego badanych spółek. Analizowane przedsiębiorstwa różniły się między sobą pod względem wielkości obliczonych wskaźników ekonomicznych, charakteryzujących ich bezpieczeństwo finansowe.

we. Jednak, jak wykazała analiza zmian udziału aktywów obrotowych, zestawionych ze zmianami udziału zobowiązań krótkoterminowych w sumie bilansowej, we wszystkich badanych przedsiębiorstwach zmniejszyło się ryzyko utraty płynności finansowej pod koniec analizowanego okresu. Potwierdza to również analiza wskaźników płynności bieżącej i przyspieszonej. Wszystkie spółki charakteryzowały się trzy- lub czteromiesięcznym zamrażaniem środków finansowych w należnościach i jeszcze dłuższym (nawet dziesięciomiesięcznym) okresem spłaty zobowiązań. Można stwierdzić więc, że badane spółki w latach 2002–2008 starały się utrzymać, a nawet zwiększyć bezpieczeństwo finansowe.

PIŚMIENNICTWO

- Franc-Dąbrowska J.** 2006. Bezpieczeństwo finansowe a efektywność zaangażowania kapitałów własnych. *Rocz. Nauk Rol., Ser. G* 93 (1) 121.
- Szczecińska B.** 2008. Wykorzystanie modelu analizy Du Ponta w ocenie efektywności wybranych przedsiębiorstw gospodarki żywnościowej. *Zesz. Nauk. SGGW Warsz., Ser. Ekonomika i Organizacja Gospodarki Żywnościowej* 64, 69.
- Wędzki D.** 2003. Strategie płynności finansowej przedsiębiorstwa. Kraków, Oficyna Ekonomiczna, 35–36.

