

Anna Kobialka

Uniwersytet Przyrodniczy w Lublinie

RENTOWNOŚĆ PRZEDSIĘBIORSTWA A ZACHOWANIE PŁYNNOŚCI FINANSOWEJ NA PRZYKŁADZIE WYBRANYCH PRZEDSIĘBIORSTW PRZEMYSŁU ROLNO-SPOŻYWCZEGO

*PROFITABILITY V.S. CASH LIQUIDITY ON THE EXAMPLE
OF AGRICULTURE AND FOOD COMPANIES*

Słowa kluczowe: rentowność, płynność finansowa

Key words: profitability, cash liquidity

Synopsis. Oceniono sytuację finansową przedsiębiorstw w dwóch aspektach, niezmiernie dla jednostek gospodarczych ważnych, rozumianych jako uzyskanie odpowiedniego poziomu rentowności oraz zachowanie płynności finansowej.

Wstęp

Zagadnienie rentowności jest od dawna uznawanym wskaźnikiem określającym zarówno stan jednostki gospodarczej, jak i jej możliwości rozwojowe. Jednakże w obecnych czasach, a tym bardziej w dobie kryzysu bardzo ważnym problemem dla jednostek gospodarczych staje się utrzymanie płynności finansowej, która nie tylko pozwala na zachowanie ciągłości działania tej jednostki, ale również warunkuje byt przedsiębiorstw kooperantów. Rentowność najkrócej można zdefiniować jako zyskowość lub efektywność działania jednostki. Płynność to zdolność do terminowego realizowania bieżących zobowiązań.

Celem opracowania było zbadanie zależności pomiędzy poziomem rentowności możliwością utrzymania płynności finansowej przedsiębiorstwach przemysłu rolno-spożywczego.

Metodyka badań

Badając sytuację finansową jednostki najczęściej wykorzystywane są podstawowe wskaźniki analizy finansowej. W analizie sytuacji finansowej celowo wybranych trzech przedsiębiorstw branży mięsnej, zastosowano typowe, najczęściej wykorzystywane wskaźniki płynności, zadłużenia, rentowności i obrotowości. Przyjęcie zunifikowanych zestawów wskaźników analizy finansowej pozwala na porównanie działalności poszczególnych jednostek gospodarczych [Gajdka, Walińska 2000]. Zakres czasowy obejmuje cztery lata 2002-2005.

Do oceny stopnia płynności jednostek wykorzystano wskaźniki płynności bieżącej, szybkiej i natychmiastowej¹. Wskaźniki mają podobną konstrukcję, gdzie w liczniku znajduje się wartość odpowiedniej części aktywów, a w mianowniku wartość zobowiązań bieżących.

Do oceny poziomu rentowności poszczególnych przedsiębiorstw posłużono się typowymi wskaźnikami rentowności:

- rentowność sprzedaży netto = $\frac{\text{zysk netto}}{\text{przychody ze sprzedaży}} \cdot 100\%$,
- rentowność aktywów = $\frac{\text{zysk netto}}{\text{aktywa ogółem}} \cdot 100\%$,
- rentowność kapitału własnego = $\frac{\text{zysk netto}}{\text{kapitał własny}} \cdot 100\%$.

W celu uzupełnienia oceny sytuacji finansowej badanych przedsiębiorstw, dokonano oceny wskaźników wspomagania finansowego, a przede wszystkim wskaźników ogólnego zadłużenia, udziału kapitałów własnych w finansowaniu majątku, relacji zobowiązań do kapitałów własnych, relacji zobowiązań długoterminowych do ogółu zobowiązań, oraz wskaźnika zadłużenia długoterminowego.

¹ Wskaźnik bieżącej płynności finansowej = $\frac{\text{aktywa obrotowe/zobowiązania bieżące}}{\text{aktywa obrotowe - zapasy/zobowiązania bieżące}}$, wskaźnik szybkiej płynności finansowej = $\frac{\text{aktywa obrotowe}}{\text{aktywa obrotowe - zapasy/zobowiązania bieżące}}$, wskaźnik natychmiastowej płynności finansowej = $\frac{\text{środki pieniężne/zobowiązania bieżące}}{\text{aktywa obrotowe - zapasy/zobowiązania bieżące}}$.

Analizę zdolności firmy do zachowania płynności finansowej uzupełniono o analizę sprawności działania, czego dokonano przez obliczenie i ocenę podstawowych wskaźników obrotowości majątku, zapasów, należności i zobowiązań.

Wyniki badań

Płynność finansowa, badana w tym opracowaniu jest rozumiana jako tzw. płynność w aspekcie majątkowo-kapitałowym [Wędzki 2002]. Znaczenie płynności finansowej dla sytuacji finansowej jednostki jest bardzo duże, gdyż o płynności możemy mówić nie tylko w aspekcie pokrywania zobowiązań, ale również o zdolności podmiotu gospodarczego do dokonywania zakupów materiałów, towarów lub usług w celu zapewnienia ciągłości procesu produkcyjnego lub gospodarczego.

Zachowanie płynności finansowej jest problemem nie tylko dla konkretnej jednostki gospodarczej, ale warunkuje sytuację przedsiębiorstw znajdujących się w otoczeniu tej jednostki. Problemy z utrzymaniem płynności podmiotów gospodarczych w ujęciu makroekonomicznym powodują określone skutki dla szeroko rozumianego otoczenia. Brak płynności finansowej występujący w wielu podmiotach równocześnie, powoduje zwiększone zapotrzebowanie na finansowanie zewnętrzne, co pociąga za sobą wzrost rynkowego kosztu takiego sposobu finansowania [Michalski 2005].

Poziom płynności bieżącej dla przedsiębiorstwa „A” jest na prawidłowym poziomie. W zakresie poziomu majątku obrotowego niezbędnego do finansowania działalności firmy sytuacja jest stabilna. Poziom wskaźnika płynności szybkiej zbliża się do optymalnej wielkości lub nieznacznie ją przekracza, co również potwierdza prawidłową sytuację w zakresie płynności. Natomiast poziom wskaźnika płynności natychmiastowej wskazuje, że tylko około 6-7% zobowiązań może być pokryte środkami pieniężnymi.

Sytuacja przedsiębiorstwa „B” w zakresie płynności nie jest zadowalająca, gdyż w całym okresie żaden ze wskaźników nie osiągał pożądaných wielkości, co biorąc pod uwagę niekorzystny trend w poziomie wskaźnika płynności natychmiastowej, wskazuje na duże trudności ze spłatą zaciągniętych zobowiązań.

Przedsiębiorstwo „C” na początku badanego okresu osiągało wartość wskaźnika bieżącej płynności na poziomie minimalnym wymaganym dla niego, natomiast w dwóch ostatnich latach wartość wskaźnika nie osiągnęła wartości w wymaganym zakresie. Wskaźnik płynności szybkiej przez cały badany okres nie osiągnął wartości postulowanej, co w połączeniu z bardzo niskim poziomem wskaźnika płynności natychmiastowej świadczy o złej i pogarszającej się płynności jednostki „C”.

Poziom wszystkich wskaźników dla tej jednostki jednoznacznie potwierdza niedostateczną płynność składników majątkowych tego podmiotu.

Badanie rentowności przychodów jest zagadnieniem dość obszernym, gdyż dla jednostki gospodarczej istotny jest nie tyle wynik na całości działalności, co wyniki osiągnięte w poszczególnych

działalnościach, czyli operacyjnej, pozostałej działalności operacyjnej i finansowej [Szczęsny 2003]. Jednak w ocenie ogólnej działalności przedsiębiorstwa stosuje się uogólnienia i ocenia główny wynik na całej działalności, co pozwala porównać daną jednostkę z innymi w branży. Wskaźnik rentowności sprzedaży określający zdolność przedsiębiorstwa do generowania zysku jest najczęściej wykorzystywanym wskaźnikiem do prezentacji efektów finansowych. Wskaźnik rentowności majątku szerszej niż pozostałe wskaźniki rentowności uwzględnia wpływ efektywności wykorzystania ma-

Tabela 1. Wskaźniki płynności dla przedsiębiorstw A, B, C

Wyszczególnienie	Wskaźniki płynności w latach			
	2002	2003	2004	2005
Przedsiębiorstwo A				
Wskaźnik płynności bieżącej	1,71	2,0	1,21	1,87
Wskaźnik płynności szybkiej	0,95	1,14	0,82	1,28
Wskaźnik płynności natychmiastowej	0,07	0,07	0,11	0,06
Przedsiębiorstwo B				
Wskaźnik płynności bieżącej	0,80	1,01	0,88	0,87
Wskaźnik płynności szybkiej	0,28	0,45	0,35	0,50
Wskaźnik płynności natychmiastowej	0,11	0,16	0,06	0,04
Przedsiębiorstwo C				
Wskaźnik płynności bieżącej	1,30	1,23	1,12	0,94
Wskaźnik płynności szybkiej	0,90	0,97	0,77	0,61
Wskaźnik płynności natychmiastowej	0,10	0,03	0,06	0,06

Źródło: opracowanie własne na podstawie sprawozdań finansowych zamieszczonych w Monitorze Polskim B.

jątku na uzyskiwany wynik finansowy [Bednarski 2002]. Wskaźnik rentowności kapitału własnego wyrażają efekty działalności przedsiębiorstwa w przeliczeniu na jednostkę zaangażowanego kapitału właścicieli [Bednarski 2002.]

Wartości wskaźników rentowności dla przedsiębiorstwa „A” wykazują duże wahania, ponadto rok 2005 jest okresem, kiedy przedsiębiorstwo poniosło stratę w związku, z czym wskaźniki przyjmują wartości

ujemne. Pomimo niewielkich wartości wskaźników i tendencji spadkowej w zakresie ich wysokości, zachowana została prawidłowa relacja pomiędzy wskaźnikami ROS, ROA i ROE.

Rentowność przedsiębiorstwa „B” mierzona wskaźnikiem rentowności sprzedaży stale się obniżała w ciągu czterech lat, co w ostatnim roku oznaczało tylko 80 groszy zysku z każdej zarobionej złotówki. Wskaźniki rentowności aktywów i kapitału, choć malejące, odzwierciedlały dość dobrą efektywność wykorzystania składników majątkowych i własnych kapitałów finansujących ten majątek.

Wskaźniki rentowności dla przedsiębiorstwa „C” miały zatrwająco niski poziom, przy jednoczesnej tendencji malejącej. Nie została zachowana relacja pomiędzy wskaźnikami ROS, ROA i ROE.

Tabela 2. Wskaźniki rentowności dla przedsiębiorstw A, B, C

Wyszczególnienie	Wskaźniki rentowności w latach			
	2002	2003	2004	2005
Przedsiębiorstwo A				
Wskaźnik rentowności sprzedaży netto	0,27	0,57	0,20	-0,19
Wskaźnik rentowności majątku	0,76	1,74	0,45	-0,43
Wskaźnik rentowności kapitału własnego	1,14	2,50	0,81	-0,83
Przedsiębiorstwo B				
Wskaźnik rentowności sprzedaży netto	1,27	1,48	1,38	0,83
Wskaźnik rentowności majątku	5,75	6,79	3,72	1,74
Wskaźnik rentowności kapitału własnego	10,48	11,14	10,97	7,12
Przedsiębiorstwo C				
Wskaźnik rentowności sprzedaży netto	1,58	0,71	1,14	0,15
Wskaźnik rentowności majątku	0,65	0,32	0,74	0,10
Wskaźnik rentowności kapitału własnego	0,92	0,46	1,03	0,13

Źródło: opracowanie własne na podstawie sprawozdań finansowych zamieszczonych w Monitorze Polskim B.

Tabela 3. Wskaźniki zadłużenia dla przedsiębiorstw A, B, C

Wyszczególnienie	Wskaźniki zadłużenia w latach			
	2002	2003	2004	2005
Przedsiębiorstwo A				
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	0,34	0,30	0,44	0,49
Wskaźnik udziału kapitałów własnych w finansowaniu majątku	0,66	0,70	0,56	0,51
Wskaźnik relacji zobowiązań do kapitałów własnych	0,51	0,43	0,80	0,95
Wskaźnik relacji zobowiązań długoterminowych do ogółu zobowiązań	0,17	0,15	0,05	0,25
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego	0,09	0,07	0,04	0,24
Przedsiębiorstwo B				
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	0,43	0,39	0,66	0,76
Wskaźnik udziału kapitałów własnych w finansowaniu majątku	0,57	0,61	0,34	0,24
Wskaźnik relacji zobowiązań do kapitałów własnych	0,76	0,64	1,95	3,10
Wskaźnik relacji zobowiązań długoterminowych do ogółu zobowiązań	0,41	0,37	0,42	0,30
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego	0,31	0,24	0,82	0,94
Przedsiębiorstwo C				
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	0,30	0,31	0,29	0,26
Wskaźnik udziału kapitałów własnych w finansowaniu majątku	0,70	0,69	0,71	0,74
Wskaźnik relacji zobowiązań do kapitałów własnych	0,42	0,45	0,41	0,34
Wskaźnik relacji zobowiązań długoterminowych do ogółu zobowiązań	0,68	0,61	0,58	0,57
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego	0,29	0,28	0,23	0,19

Źródło: opracowanie własne na podstawie sprawozdań finansowych zamieszczonych w Monitorze Polskim B.

Wskaźniki zadłużenia stanowią uzupełnienie analizy płynności. Dla przedsiębiorstwa „A” wskaźnik ogólnego zadłużenia i udziału kapitałów własnych w finansowaniu majątku ukazują pozytywne relacje pomiędzy udziałem kapitałów własnych i obcych w finansowaniu majątku jednostki. Pomimo obniżenia zakresu finansowania kapitałami własnymi w kolejnych latach, ich udział był wyższy niż zobowiązań. Niestety, po początkowym obniżeniu wartości zobowiązań w stosunku do kapitałów własnych, w ostatnich dwóch latach poziom zobowiązań osiągnął taką samą wartość jak wartość kapitałów własnych. Taka relacja pomiędzy kapitałami własnymi i zobowiązaniami jest zapowiedzią bardziej ryzykownej polityki w zakresie wykorzystania zadłużenia do rozwoju firmy.

Wskaźniki ogólnego zadłużenia i udziału kapitałów własnych w finansowaniu majątku przedsiębiorstwa „B” potwierdzają niekorzystną strukturę kapitałów. O ile, na początku badanego okresu zależność pomiędzy udziałem kapitałów własnych i obcych są korzystne, to w ostatnim badanym roku kapitały obce stanowią niemal 75% wszystkich kapitałów finansujących majątek jednostki. Rosnący stale wskaźnik relacji zobowiązań do kapitałów własnych ukazuje, że w ostatnim roku zobowiązania trzykrotnie przewyższyły wartość kapitałów własnych. Świadczy to o bardzo ryzykownej polityce zadłużania się przedsiębiorstwa.

Struktura kapitałów własnych i obcych przedsiębiorstwa „C” była w całym badanym okresie bardzo korzystna i stanowiła o bezpieczeństwie finansowym jednostki. Kapitały własne stanowiły około 70% całości kapitałów. Zobowiązania stanowiły około 40% wartości kapitałów własnych. Dość niepokojący jest wysoki poziom zobowiązań długoterminowych.

Tabela 4. Wskaźniki obrotowości dla przedsiębiorstw A, B, C

Wyszczególnienie	Wskaźniki obrotowości w latach			
	2002	2003	2004	2005
Przedsiębiorstwo A				
Wskaźnik obrotowości majątku	2,85	3,07	2,23	2,29
Wskaźnik obrotowości zapasów	16,97	19,75	15,61	17,09
Wskaźnik obrotowości należności	14,49	15,71	8,66	8,25
Wskaźnik obrotowości zobowiązań	8,47	10,19	5,03	4,72
Przedsiębiorstwo B				
Wskaźnik obrotowości majątku	4,67	4,58	2,70	2,10
Wskaźnik obrotowości zapasów	36,13	33,46	19,29	17,37
Wskaźnik obrotowości należności	114,62	66,25	35,45	13,63
Wskaźnik obrotowości zobowiązań	10,78	11,74	4,09	2,78
Przedsiębiorstwo C				
Wskaźnik obrotowości majątku	0,41	0,45	0,64	0,66
Wskaźnik obrotowości zapasów	12,28	14,67	15,28	17,83
Wskaźnik obrotowości należności	6,29	4,16	7,72	11,27
Wskaźnik obrotowości zobowiązań	1,38	1,44	2,23	2,57

Źródło: opracowanie własne na podstawie sprawozdań finansowych zamieszczonych w Monitorze Polskim B.

latach oba wskaźniki obniżyły swoją wartość. Wskaźniki obrotowości należności i zobowiązań wskazują na obniżającą się sprawność przedsiębiorstwa w zakresie gospodarki należnościami i zobowiązaniami.

Efektywność wykorzystania majątku w przedsiębiorstwie „B” stale się obniżała, co potwierdzają wartości wskaźników obrotowości majątku i obrotowości zapasów. Wartości te w ciągu czterech lat obniżyły się o ponad połowę. Pomimo dziesięciokrotnego spadku wartości wskaźnika obrotowości należności, jednostka prowadzi bardzo dobrą politykę odzyskiwania należności. W okresie krótszym niż miesiąc jednostka odzyskuje swoje należności. Zobowiązania natomiast, na początku badanego okresu jednostka spłacała dziesięć razy w ciągu roku, a w ostatnim roku spłacała zobowiązania tylko trzy razy w roku.

Choć w zakresie wskaźnika obrotowości majątku przedsiębiorstwa „C” widoczna jest tendencja rosnąca, to bardzo niska wartość tego wskaźnika świadczy o bardzo słabym stopniu wykorzystania

Badanie sprawności działania jednostki gospodarczej oparte jest na analizie poziomu wskaźników obrotowości. Istotą oceny efektywności wykorzystania zasobów majątkowych przedsiębiorstwa jest rozpatrywanie relacji pomiędzy czynnikiem dynamicznym, jakim jest najczęściej przychód ze sprzedaży lub koszty a czynnikiem statycznym, jakim jest przeciętny stan czynników majątkowych [Bednarski 2002].

Przedsiębiorstwo „A” w ciągu czterech lat w niewielkim stopniu poprawiło efektywność wykorzystania majątku tylko w początkowym okresie, o czym świadczy minimalne podwyższenie się wartości wskaźników obrotowości majątku i obrotowości zapasów. W kolejnych dwóch

majątku jednostki. Pocięszającym jest jednak fakt, że jednostka prawidłowo gospodaruje swoimi zapasami i odnawia je w okresie krótszym niż miesiąc. Pozytywną tendencję zauważyć można również w zakresie okresu spłaty należności. Rosnący poziom wskaźnika obrotowości zapasów może świadczyć o poprawie sytuacji finansowej i możliwości szybszej spłaty zobowiązań jednostki.

Wnioski

Rentowność i płynność to podstawowe kategorie finansowe, badane przez przedsiębiorstwa. Szczególnie ważne jest, czy przedsiębiorstwa z odpowiednią częstotliwością kontrolują swoją sytuację w zakresie płynności finansowej. Brak rentowności nie jest czynnikiem determinującym konieczność likwidacji przedsiębiorstwa, czy jego upadłości. Brak płynności finansowej, natomiast, może być przyczyną nie tylko gorszej oceny jednostki w zakresie zdolności kredytowej, czy złej współpracy z kontrahentami, ale w ostatecznej sytuacji może doprowadzić nawet rentowną firmę do upadłości.

Analiza podstawowych kategorii finansowych badanych przedsiębiorstw wskazuje, że w badanym okresie znajdowały się one w różnej sytuacji finansowej. W przedsiębiorstwie „A” zależność pomiędzy rentownością a płynnością kształtowała się zdecydowanie na niekorzyść rentowności. O ile, w początkowym okresie jednostka osiągała dodatni wynik finansowy i minimalną rentowność, to w ostatnim roku jednostka poniosła stratę. Firma nie miała natomiast problemów z utrzymaniem majątku na poziomie gwarantującym zachowanie płynności, choć gotówką można było pokryć kilka procent zobowiązań. Nie stanowiło to jednak dużego zagrożenia, bowiem sytuacja w zakresie sposobu finansowania działalności była stabilna i firma swoją działalność finansowała z kapitałów własnych. Zwiększenie zakresu finansowania działalności kapitałami obcymi wskazuje na podejmowanie bardziej ryzykownej strategii działania dążącej do podniesienia poziomu rentowności jednostki.

Zależności pomiędzy podstawowymi wskaźnikami dla przedsiębiorstwa „B” były z kolei odwrotne. Przedsiębiorstwo nie posiadało płynności, co przy wysokim zadłużeniu było niewątpliwie sytuacją bardzo niekorzystną. Natomiast, generowało rentowność na bardzo wysokim poziomie. Niestety, bardzo wysoki poziom zadłużenia, w tym głównie krótkoterminowego wskazuje na bardzo ryzykowną politykę finansowania działalności.

Sytuacja przedsiębiorstw „C” jest najgorsza spośród badanych jednostek, bowiem zarówno wskaźniki rentowności jak i płynności nie osiągały pożądanych wielkości. O ile w początkowym okresie, poziom wskaźnika płynności zbliżał się do wartości optymalnych, to w ostatnim roku wskazywał na zagrożenie utraty płynności. Poziom rentowności w ciągu badanego okresu obniżył się dziesięciokrotnie, co wskazuje na słabe wykorzystanie zainwestowanych kapitałów i posiadanego majątku. Potwierdzeniem tego jest bardzo duży stopień zaangażowania kapitałów własnych w finansowanie działalności, co jest oczywiście gwarantem stabilności, ale nie pozwala na rozwój i wykorzystanie zalet dźwigni finansowej. Pocięszającym faktem, jest zwiększenie wartości wskaźnika obrotowości należności, co może zwiastować zwiększony napływ środków pieniężnych do jednostki i wykorzystanie ich do dalszego rozwoju przedsiębiorstwa.

Literatura

- Bednarski L. 2002: Analiza finansowa w przedsiębiorstwie. PWE, Warszawa, 88-125.
 Gajdka J., Walińska E. 2000: Zarządzanie finansowe, teoria i praktyka, t. I. Fundacja Rozwoju Rachunkowości w Polsce, Warszawa, 202.
 Michalski G. 2005: Płynność finansowa małych i średnich przedsiębiorstw. PWN, Warszawa, 43,
 Szczęsny W. 2003: Finanse firmy, jak zarządzać kapitałem. C.H. Beck, 224-231.
 Wędzki D. 2002: Strategie płynności finansowej przedsiębiorstwa. Przepływy pieniężne a wartość dla właścicieli. Oficyna Ekonomiczna, Kraków, 33.
 Sprawozdania finansowe przedsiębiorstw publikowane w Monitorze Polskim B za lata 2002-2005.

Summary

Profitability is recognized to be important ratio determining both economic entity condition as well as its development opportunities. But especially nowadays in crisis situation the most important problem to solve by enterprises appears maintaining of financial liquidity what allows enterprise to act and also is necessary condition for cooperating parties to run activity. Profitability can be defined as enterprise's efficiency. Financial liquidity means capability to realize current liabilities.

Adres do korespondencji:

dr Anna Kobiálka
 Uniwersytet Przyrodniczy w Lublinie, Katedra Ekonomiki i Organizacji Agrobiznesu
 ul. Akademicka 13, 20-950 Lublin
 tel. (0 81) 461 00 61 w. 172, e-mail: anna.kobiálka@up.lublin.pl