

Tomasz Maślanka*

Zakłócenia metodologiczne w ocenie bieżącej płynności finansowej polskich przedsiębiorstw

Wstęp

Poprawnie sporządzona analiza finansowa wymaga nieustannego porównywania analizowanych danych z innymi wielkościami. Często dopiero porównanie daje możliwość jednoznacznej oceny analizowanego wskaźnika ekonomicznego. W teorii analizy ekonomiczno-finansowej podaje się trzy kierunki porównań: w czasie, w przestrzeni oraz z wielkościami normatywnymi (planowanymi). Dokonując porównań, należy jednak pamiętać o dość częstych zakłóceniach, które najczęściej dzielą się na cztery zasadnicze grupy: zakłócenia natury metodologicznej, finansowej, organizacyjnej oraz rzeczowej.

Pierwszą część tekstu poświęcono budowie wskaźnika bieżącej płynności oraz wielkościom normatywnym tegoż wskaźnika podawanym w literaturze przedmiotu. W drugiej części przeanalizowano kształtowanie się wskaźnika bieżącej płynności finansowej w polskiej rzeczywistości gospodarczej na podstawie danych zaczerpniętych z publikacji opracowanych przez GUS [GUS, 2012] oraz miesięcznik *Rachunkowość* [Sektorskie wskaźniki finansowe, 2012]. Wskaźniki publikowane w „Rachunkowości” corocznie opracowywane są przez Komisję ds. Analizy Finansowej Rady Naukowej SKwP.

1. Definicja wskaźnika bieżącej płynności finansowej

Najpowszechniejsza, a zarazem najprostsza, odwołująca się do terminologii zaczerpniętej z rachunkowości, formuła wskaźnika bieżącej płynności finansowej to iloraz aktywów obrotowych oraz zobowiązań krótkoterminowych przedsiębiorstwa [Waśniewski, Skoczylas, 2004, s. 173; Bednarski, 2007, s. 79; Kowalak, 2003, s. 54]. Tak wyznaczony wskaźnik bieżącej płynności finansowej w wielu przypadkach będzie niósł rzeczy-

* Dr, Katedra Finansów Przedsiębiorstw, Wydział Finansów, Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie, tomasz_maslanka@poczta.onet.pl, ul. Rakowicka 27, 31-510, Kraków

wistą informację o zdolności obsługi zobowiązań krótkoterminowych przez przedsiębiorstwo (*de facto* prawdziwa jest jedynie informacja, ile razy bądź w jakiej części, aktywa obrotowe pokrywają krótkoterminowe zobowiązania).

Na potrzeby analizy finansowej należałoby jednak przywołaną powyżej definicję nieco skorygować, uwzględniając fakt, że wśród rozrachunków krótkoterminowych w sprawozdaniu finansowych prezentowane są zobowiązania oraz należności handlowe zarówno do, jak i powyżej 12 miesięcy. Uwzględniając ten problem, definicja omawianego wskaźnika powinna się przedstawiać następująco:

$$\text{wskaźnik bieżącej płynności} = (\text{aktywa obrotowe} - \text{należności z tytułu dostaw i usług powyżej 12 miesięcy}) / (\text{zobowiązania krótkoterminowe} - \text{zobowiązania z tytułu dostaw i usług powyżej 12 miesięcy}).$$

Należy zwrócić uwagę również na fakt, że w pasywach bilansu wśród „zobowiązań i rezerw na zobowiązania” można odnaleźć pewne kategorie ekonomiczne, które dla celów zarządczych zachowują się bardzo podobnie jak zobowiązania krótkoterminowe, są to mianowicie: rezerwy krótkoterminowe oraz rozliczenia międzyokresowe bierne krótkoterminowe. Uwzględniając ten fakt, należałoby rozważyć powiększenie „zobowiązań krótkoterminowych” ujętych w mianowniku wskaźnika o wspomniane rezerwy oraz rozliczenia międzyokresowe [Sierpińska, Jachna, 2004, s. 146-147]. W tym wypadku omawiany wskaźnik przedstawiał się będzie następująco:

$$\text{wskaźnik bieżącej płynności} = (\text{aktywa obrotowe} - \text{należności z tytułu dostaw i usług powyżej 12 miesięcy}) / (\text{zobowiązania krótkoterminowe} - \text{zobowiązania z tytułu dostaw i usług powyżej 12 miesięcy} + \text{rezerwy krótkoterminowe} + \text{rozliczenia międzyokresowe bierne krótkoterminowe}).$$

Jeszcze dalej w definiowaniu korekt aktywów obrotowych i zobowiązań krótkoterminowych na podstawie ustawy o rachunkowości idzie Wędzki. Autor do aktywów bieżących dodaje krótkoterminową wartość firmy oraz krótkoterminową część aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego. W przypadku korekt zobowiązań krótkoterminowych przywołany Autor uszczegóławia wspomniane wcześniej korekty dotyczące rezerw i rozliczeń międzyokresowych [Wędzki, 2009, 112-113, 135]. Tym samym aktywa bieżące są definiowane jako:

*aktywa obrotowe - należności tytułu dostaw i usług powyżej 12 miesięcy +
+ krótkoterminowa część wartości firmy + krótkoterminowa część aktywów
z tytułu odroczonego podatku dochodowego.*

Natomiast zobowiązania bieżące to:

*zobowiązania krótkoterminowe - zobowiązania z tytułu dostaw i usług
powyżej 12 miesięcy + krótkoterminowe rezerwy z tytułu odroczonego podatku
dochodowego + krótkoterminowe rezerwy na świadczenia emerytalne +
+ pozostałe rezerwy krótkoterminowe +
+ krótkoterminowa ujemna wartość firmy +
+ inne krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe bierne.*

Odmienne do zdefiniowania aktywów bieżących na potrzeby wyznaczenia wskaźnika bieżącej płynności podchodzi Dudycz. Autor jako aktywa bieżące rozumie [Dudycz, 2011, s. 64]:

*zapasy + należności krótkoterminowe + inwestycje krótkoterminowe -
- należności z tytułu dostaw i usług powyżej 12 miesięcy -
- należności dochodzone na drodze sądowej¹.*

Tym samym przywołany Autor zupełnie pomija krótkoterminowe czynne rozliczenia międzyokresowe.

Pomykalska i Pomykalski, korygując na potrzeby wyznaczenia wskaźnika bieżącej płynności finansowej, skupiają się na mianowniku wskaźnika (nie korygując aktywów obrotowych). Autorzy podają, że zobowiązania bieżące można wyznaczyć jako sumę zobowiązań krótkoterminowych, rezerw na zobowiązania i rozliczeń międzyokresowych biernych [Pomykalska, Pomykalski, 2007, s. 68]. Takie podejście nie wydaje się jednak poprawne, gdyż zakłada ono, że wszystkie rezerwy na zobowiązania oraz rozliczenia międzyokresowe bierne są krótkoterminowe, co w niektórych przypadkach może być prawdą, lecz w większości sytuacji nie będzie zgodne z rzeczywistością.

Wszystkie wspomniane powyżej modyfikacje wskaźnika bieżącej płynności finansowej można zrealizować na podstawie poprawnie sporządzonego bilansu jednostki gospodarczej. Tym samym tego typu ko-

¹ Ta korekta wydaje się zbędna, gdyż na tego typu aktywa najczęściej (przy dobrze sporządzonym sprawozdaniu finansowym) są utworzone odpisy aktualizujące.

rekty mogą być zrealizowane przez każdą osobę umiejącą interpretować sprawozdanie finansowe jednostki gospodarczej.

Dalsze korekty wskaźników płynności są możliwe do zrealizowania już tylko przez osoby będące „wewnątrz” podmiotu gospodarczego. Ze względu na ograniczenia co do objętości niniejszego artykułu nie będą one w tym miejscu szerzej omawiane [Waśniewski, Skoczylas, 2004, s. 427-432; Maślanka, 2008, s. 40-44].

2. Postulowane standardy wskaźników płynności finansowej

W znacznej części polskojęzycznych publikacji odnajdujemy informację, że pożądana wielkość wskaźnika bieżącej płynności finansowej mieści się w granicach 1,2-2,0 [Czekaj, Dresler, 2002, s. 211; Waśniewski, Skoczylas, 2004, s. 173; Sierpińska, Jachna, 2004, s. 147; Kowalak, 2003; Dudycz, 2011, s. 62; Pomykalska, Pomykalski, 2007, s. 70]. Część autorów za optymalne podaje granice 1,5-2,0 [Bednarski, 2007, s. 79].

W części publikacji dotyczących płynności i analizy finansowej można znaleźć stwierdzenie, że wskaźnik bieżącej płynności finansowej powinien oscylować wokół 2,0 [Bień, 2008, s. 105]. Część autorów nie podaje poświadczonych wartości wskaźnika bieżącej płynności finansowej, zaznaczając, iż nawet w firmach z tej samej branży wskaźniki te mogą być znacząco różne, co bywa determinowane przez wiele różnorodnych czynników [Rutkowski, 2007, s. 86]. W podobnym tonie wypowiada się Wędzki, wskazując, że standardy wskaźnika bieżącej płynności finansowej powinny być traktowane znacznie bardziej elastycznie [Wędzki, 2002, s. 261].

3. Kształtowanie się wskaźników bieżącej oraz podwyższonej płynności w polskich realiach gospodarczych

Jak w odniesieniu do zaprezentowanych rozważań kształtują się wskaźniki bieżącej płynności w polskich realiach gospodarczych? Jakiej są normatywy tych wskaźników w polskiej rzeczywistości gospodarczej?

Dalsze rozważania opracowano na podstawie dwóch wspomnianych wcześniej źródeł przygotowanych przez GUS oraz miesięcznik „Rachunkowość”. Analizie poddano dane za lata 2006, 2008 oraz 2010 (w styczniu 2013 r. na łamach „Rachunkowości” nie opublikowano jeszcze wyników analiz dotyczących kolejnych lat).

Dogłębniej przeanalizowano dane finansowe poszczególnych działów w ramach sekcji „Przetwórstwo przemysłowe”². W dwóch pierwszych analizowanych latach we wspomnianej sekcji wyróżnić można było 23 działy (sektory). W 2010 r., ze względu na zmiany w klasyfikacji działalności, odnajdujemy 24 działy. Wspomniane zmiany (wyodrębnienie nowych sektorów, przesunięcia w ramach sektorów, połączenie sektorów) uniemożliwiają porównanie wskaźników w czasie.

Powracamy do postawionego wcześniej pytania – jakie są standardy wskaźnika bieżącej płynności w polskich realiach gospodarczych na przykładzie sekcji „Przetwórstwo przemysłowe”? W tablicach 1-3 zaprezentowano kształtowanie się analizowanego wskaźnika w największych sektorach analizowanej sekcji w poszczególnych latach (w tablicach ujęto sektory, których udział, mierzony liczbą przedsiębiorstw, jest większy

Tablica 1. Wskaźnik bieżącej płynności w wybranych działach w ramach sekcji „Przetwórstwo przemysłowe” w 2010 r.

	Dział (sektor)	Udział danego sektora w ramach sekcji	Wskaźnik bieżącej płynności (Rachunkowość)	Wskaźnik bieżącej płynności (GUS)	Różnica pomiędzy analizowanymi wskaźnikami
1.	Produkcja artykułów spożywczych	15,8%	1,63	1,39	0,24
2.	Produkcja metalowych wyrobów gotowych, z wyłączeniem maszyn i urządzeń	14,7%	2,14	1,45	0,69
3.	Produkcja wyrobów z gumy i tworzyw sztucznych	8,9%	2,04	1,59	0,45
4.	Produkcja maszyn i urządzeń gdzie indziej niesklasyfikowana	6,9%	2,38	1,52	0,86
5.	Produkcja wyrobów z pozostałych mineralnych surowców niemetalicznych	6,8%	2,43	1,53	0,90

Źródło: Opracowanie własne.

² Taka terminologia („działy” i „sekcje”) stosowana jest w publikacjach przygotowywanych przez GUS. W Rachunkowości sformułowania „sektor”, „branża” oraz „dział” stosowane są zamiennie na określenie „działu” przedsiębiorstw według terminów stosowanych przez GUS.

Tablica 2. Wskaźnik bieżącej płynności w wybranych działach w ramach sekcji „Przetwórstwo przemysłowe” w 2008 r.

	Dział (sektor)	Udział danego sektora w ramach sekcji	Wskaźnik bieżącej płynności (Rachunkowość)	Wskaźnik bieżącej płynności (GUS)	Różnica pomiędzy analizowanymi wskaźnikami
1.	Produkcja artykułów spożywczych i napojów	15,2%	1,58	1,26	0,32
2.	Produkcja metalowych wyrobów gotowych, z wyłączeniem maszyn i urządzeń	13,3%	2,21	1,36	0,85
3.	Produkcja maszyn i urządzeń gdzie indziej niesklasyfikowanych	9,5%	2,33	1,30	1,03
4.	Działalność wydawnicza; poligrafia i reprodukcja zapisanych nośników informacji	7,9%	2,57	1,75	0,82
5.	Produkcja wyrobów gumowych i z tworzyw sztucznych	7,9%	2,17	1,44	0,73

Źródło: Opracowanie własne.

Tablica 3. Wskaźnik bieżącej płynności w wybranych działach w ramach sekcji „Przetwórstwo przemysłowe” w 2006 r.

	Dział (sektor)	Udział danego sektora w ramach sekcji	Wskaźnik bieżącej płynności (Rachunkowość)	Wskaźnik bieżącej płynności (GUS)	Różnica pomiędzy analizowanymi wskaźnikami
1.	Produkcja artykułów spożywczych i napojów	15,2%	1,43	1,33	0,10
2.	Produkcja metalowych wyrobów gotowych, z wyłączeniem maszyn i urządzeń	13,3%	1,92	1,40	0,52
3.	Produkcja maszyn i urządzeń gdzie indziej niesklasyfikowanych	9,5%	2,03	1,42	0,61
4.	Działalność wydawnicza; poligrafia i reprodukcja zapisanych nośników informacji	7,9%	2,22	1,78	0,44
5.	Produkcja wyrobów gumowych i z tworzyw sztucznych	7,9%	1,92	1,47	0,45

Źródło: Opracowanie własne.

niż 6%; selekcji dokonano na podstawie danych z miesięcznika „Rachunkowość”.

Analizując przedstawione powyżej dane najistotniejsze wydają się dwa następujące fakty:

- znaczna rozbieżność pomiędzy wskaźnikami podawanymi przez Rachunkowość oraz GUS,
- wysokie poziomy wartości średnich wskaźników płynności w znacznej części analizowanych działów w publikacjach Rachunkowości (zwłaszcza w latach 2008 i 2010).

Przytoczone uwagi dotyczą również mniej licznych działów, których dane nie są prezentowane w powyższych tablicach.

Zaobserwowana rozbieżność może wynikać z następujących faktów:

- odmiennego zdefiniowania wskaźników w obu przytaczanych publikacjach,
- odmiennego kategorii ekonomicznej podawanej w powyższych publikacjach,
- innej liczebności przebadanej próby przedsiębiorstw (co nie wymaga szerszego komentarza).

Analizując definicję wskaźnika bieżącej płynności, która jest wykorzystywana w przytaczanych opracowaniach, widać, że w pracach GUS jest ona następująca: „aktywa obrotowe”/”zobowiązania krótkoterminowe”. Dokładniej do problemu podchodzi Komisja ds. Analizy Finansowej Rady Naukowej SKwP. W publikacjach Rachunkowości zarówno aktywa obrotowe, jak i zobowiązania krótkoterminowe są pomniejszane o rozrządki z tytułu dostaw i usług powyżej 12 miesięcy.

Kolejna przywołana przyczyna rozbieżności wskaźników to fakt, że w opracowaniach GUS wskaźnik zbudowany jest na podstawie skumulowanych dla danego sektora wartości aktywów obrotowych oraz zobowiązań krótkoterminowych. W „Rachunkowości” odnajdujemy natomiast wartości średnie wskaźników dla przedsiębiorstw w ocenianym sektorze (wraz z podaniem wartości odchylenia standardowego, mediany oraz innych informacji statystycznych). Tym samym, jak się wydaje, dane publikowane w Rachunkowości niosą bardziej przydatną informację na temat wartości wskaźników w polskich przedsiębiorstwach.

Pozostaje jeszcze fakt wysokich wskaźników płynności bieżącej, znacząco odbiegających od standardów teoretycznych (zwłaszcza w latach 2008 i 2010) na łamach „Rachunkowości”. Przykładowo w 2010 r. wartość średnia

wskaźnika bieżącej płynności finansowej w 16 na 24 analizowane działy była większa od 2,0. Tylko w jednym dziale („Produkcja napojów”) była mniejsza od 1,5 i wynosiła 1,49. W 2008 r. liczba działów, w których omawiany wskaźnik był większy od wartości normatywnych, wyniosła 18 na 23. W 2006 r. było to „tylko” 10 działów wśród 23. Wysokie wartości średnie wskaźników płynności w 2010 r. można tłumaczyć znaczącą ostrożnością w wydawaniu pieniędzy w dobie spowolnienia gospodarczego przez znaczną część podmiotów gospodarczych.

Należy podkreślić, że podobne obserwacje przedstawili w 2000 r. Włoszczowski i Pietrzak, którzy, opierając się na analizie danych finansowych polskich spółek giełdowych, wykazali, że wskaźniki płynności kształtowały się na poziomach wyższych od poziomów teoretycznych, bez względu na to, czy przedsiębiorstwa te wykazywały zysk czy stratę [Włoszczowski, Pietrzak, 2000, s. 249-254].

Zakończenie

Podsumowując, należy podkreślić, że w polskiej literaturze dość często powtarza się za literaturą obcojęzyczną pewne standardy czy normatywy różnych wielkości ekonomicznych, uznając je bezkrytycznie za poprawne w warunkach polskich. Przy takim podejściu zapomina się, że każda gospodarka czy kraj rządzi się swoimi prawami i w związku z tym standardy w jednym kraju uznane za poprawne, gdzie indziej mogą nieść zupełnie odmienną informację ekonomiczną. Kolejną sprawą jest fakt zmienności standardów w czasie wraz ze zmieniającym się otoczeniem gospodarczym (temat ten nie był analizowany w niniejszym artykule).

Literatura

1. Bednarski L. (2007), *Analiza finansowa w przedsiębiorstwie*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa.
2. Bień W. (2008), *Zarządzanie finansami przedsiębiorstwa*, Difin, Warszawa.
3. *Bilansowe wyniki finansowe podmiotów gospodarczych*, GUS, http://www.stat.gov.pl/gus/5840_817_PLK_HTML.htm?action=show_archive, dostęp dnia 15.12.2012.
4. Czekaj J., Dresler Z. (2002), *Zarządzanie finansami przedsiębiorstw – podstawy teorii*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
5. Dudycz T. (2011), *Analiza finansowa jako narzędzie zarządzania finansami przedsiębiorstwa*, Wydawnictwo Indygo Zahir Media, Wrocław.

6. Kowalak R. (2003), *Ocena kondycji finansowej przedsiębiorstwa*, Ośrodek Doradztwa i Doskonalenia Kadr, Gdańsk.
7. Maślanka T. (2008), *Przepływy pieniężne w zarządzaniu finansami przedsiębiorstw*, C.H. Beck, Warszawa.
8. Pomykalska B., Pomykalski P. (2007), *Analiza finansowa przedsiębiorstwa*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
9. Rutkowski A. (2007), *Zarządzanie finansami*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa.
10. *Sektorowe wskaźniki finansowe opracowane przez Komisję ds. Analizy Finansowej Rady Naukowej SKwP we współpracy z Wywiadownią Gospodarczą InfoCredit*, http://rachunkowosc.com.pl/c/Artykuly,Wskazniki_sektorowe, dostęp dnia 15.12.2012.
11. Sierpińska M., Jachna T. (2004), *Ocena przedsiębiorstwa według standardów światowych*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
12. Waśniewski T., Skoczyła W. (2004), *Teoria i praktyka analizy finansowej w przedsiębiorstwie*, Fundacja Rozwoju Rachunkowości w Polsce, Warszawa.
13. Wędzki D. (2002), *Strategie płynności finansowej przedsiębiorstwa*, Oficyna Ekonomiczna, Kraków.
14. Wędzki D. (2009), *Analiza wskaźnikowa sprawozdania finansowego, Tom 2. Wskaźniki finansowe. Charakterystyka wskaźników i metod ich oceny*, Oficyna a Wolters Kluwer business, Kraków.
15. Włoszczowski B., Pietrzak T. (2000), *W sprawie wartości optymalnej wskaźników płynności*, „Zeszyty Teoretyczne Rady Naukowej Stowarzyszenia Księgowych w Polsce”, nr 56.

Streszczenie

Zaprezentowany tekst w pierwszej części przybliży rozważania dotyczące definicji oraz wielkości optymalnych wskaźnika bieżącej płynności finansowej na podstawie polskojęzycznej literatury przedmiotu. Druga część artykułu została poświęcona rzeczywistemu kształtowaniu się analizowanego wskaźnika w ramach sekcji „Przetwórstwo przemysłowe”. Do analizy wykorzystano dane publikowane przez GUS oraz przez miesięcznik „Rachunkowość”, a opracowane przez Komisję ds. Analizy Finansowej Rady Naukowej SKwP.

Słowa kluczowe

wskaźnik bieżącej płynności, przetwórstwo przemysłowe, normatywy wskaźników

Methodological distortions in the assessment of the current liquidity of Polish enterprises (Summary)

In the first part of the article, the author presents considerations concerning the definition and optimal value of current liquidity ratio on the basis of the Polish financial literature. The second part of the article concerns the actual trend indicator within the processing industry. The data used for analysis were published by the GUS and the monthly accounting publication "Rachunkowość", and developed by the Commission for the Financial Analysis of the Scientific Council of the SKwP

Keywords

current liquidity ratio, processing industry, norm indicators