

Danuta Zawadzka

Empiryczna ocena płynności finansowej w mikro i małych przedsiębiorstwach : ujęcie porównawcze

Ekonomiczne Problemy Usług nr 34, 603-610

2009

Artykuł został opracowany do udostępnienia w internecie przez Muzeum Historii Polski w ramach prac podejmowanych na rzecz zapewnienia otwartego, powszechnego i trwałego dostępu do polskiego dorobku naukowego i kulturalnego. Artykuł jest umieszczony w kolekcji cyfrowej bazhum.muzhp.pl, gromadzącej zawartość polskich czasopism humanistycznych i społecznych.

Tekst jest udostępniony do wykorzystania w ramach dozwolonego użytku.

DANUTA ZAWADZKA

Politechnika Koszalińska

EMPIRYCZNA OCENA PŁYNNOCI FINANSOWEJ W MIKRO I MAŁYCH PRZEDSIĘBIORSTWACH – UJĘCIE PORÓWNAWCZE

Wprowadzenie

Płynność finansowa przedsiębiorstwa jest szczególnie istotna z punktu widzenia ciągłości jego działalności rynkowej. Oznacza bowiem potencjalne możliwości podmiotu do realizacji zobowiązań bieżących wobec: kontrahentów, instytucji kredytowych, pracowników, ubezpieczeń społecznych, budżetu. Jej utrata przyczynia się bezpośrednio do upadłości przedsiębiorstwa. Zarządzanie płynnością finansową wiąże się z podejmowaniem decyzji w zakresie zakupu materiałów i surowców, ze sprzedażą towarów i wyrobów gotowych, polityką kredytowania odbiorców oraz decyzjami podejmowanymi w zakresie finansowania krótkoterminowego. Wynika z przyjętych strategii w zakresie inwestowania w aktywa bieżące oraz ich finansowania.

Celem opracowania jest ocena płynności finansowej w małych przedsiębiorstwach. W jednostkach tych występuje bowiem dość specyficzna sytuacja w zakresie podejmowania bieżących decyzji finansowych i inwestycyjnych. Przedsiębiorstwa te narażone są na ograniczenia w możliwościach pozyskania kapitału ze źródeł zewnętrznych – instytucjonalnych. Często bowiem nie dysponują one odpowiednimi zabezpieczeniami czy tzw. „historią kredytową”. Zarządzającym jest z reguły właściciel – nie występują zatem problemy wynikające z konfliktu agencji. Niemniej jednak pojawia się tu ryzyko podejmowania błędnych decyzji, związane z brakiem wiedzy i profesjonalnego przygotowania właściciela, będących skutkiem „preferencji” zarządzającego. Stąd tak istotne jest zarządzanie w obszarze finansowania aktywów bieżących oraz utrzymania ich odpowiedniej struktury z punktu widzenia płynności finansowej. Na podstawie przeprowadzonych badań oraz kwerendy literatury postawiono następujące tezy: a) grupa małych przedsiębiorstw charakteryzuje się zróżnicowaniem wartości wskaźników płynności finansowej; b) mikroprzedsiębiorstwa cechuje nadpłynność finansowa; c) zarządzanie płynnością finansową w małych przedsiębiorstwach, zatrudniających powyżej 9 osób, wykazuje w większym stopniu cechy zarządzania płynnością finansową w średnich podmiotach niż w mikroprzedsiębiorstwach. Artykuł uzupełnia piśmiennictwo w zakresie omawianego tematu. Prezentuje weryfikację

empiryczną statycznych wskaźników płynności finansowej. Rozważania oparto na analizie i ocenie tzw. tradycyjnych mierników: wskaźnika płynności bieżącej, wskaźnika płynności przyspieszonej i wskaźnika płynności natychmiastowej. Badaniem objęto 5335 małych przedsiębiorstw w latach 2002–2006¹. Porównawczo zestawiono je z danymi średnich (3968) i dużych (905) przedsiębiorstw. Przebadano łącznie 10208 przedsiębiorstw.

Statyczne miary płynności finansowej

W artykule dokonano analizy i oceny płynności finansowej małych przedsiębiorstw, opierając się na wskaźnikach tzw. statycznych, opartych na bilansach analizowanych podmiotów. Treść wskaźników jest powszechnie znana, choć w literaturze dyskutowane są pewne ujęcia aktywów bieżących i pasywów bieżących, które powinny być uwzględniane w analizach płynności finansowej². W artykule przyjęto następujące formuły wskaźników:

- a) wskaźnik bieżącej płynności finansowej (wskaźnik III stopnia) – obrazuje relację aktywów bieżących (obrotowych) do pasywów bieżących (krótkoterminowych). Obrazuje zatem potencjalne możliwości spłaty zobowiązań krótkoterminowych, przy hipotetycznym założeniu upłynnienia aktywów obrotowych. Jest to wskazanie teoretyczne, gdyż upłynnienie tej części aktywów wskazywałoby na zaprzestanie działalności przedsiębiorstwa;
- b) wskaźnik szybki płynności finansowej (wskaźnik płynności przyspieszonej, wskaźnik II stopnia) – aktywa bieżące skorygowane o wartości najmniej płynnych składników aktywów obrotowych: zapasy i rozliczenia międzyokresowe czynne, w relacji do pasywów bieżących;
- c) wskaźnik natychmiastowy (wypłacalności środkami pieniężnymi, I stopnia) – relacja inwestycji krótkoterminowych do zobowiązań bieżących. Informuje o stopniu zabezpieczenia zobowiązań krótkoterminowych majątkiem o najwyższym stopniu płynności.

Charakterystyka badanych przedsiębiorstw

Analizą objęto dane bilansowe z lat 2002–2006, łącznie 10 208 przedsiębiorstw z obszaru całej Polski. Z grupy tej wydzielono, ze względu na liczbę zatrudnionych pracowników, małe, średnie i duże przedsiębiorstwa. W grupie małych podmiotów dokonano porównań w podziale na podmioty zatrudniające 0–9 osób i 10–49 osób. Przeciętne wartości aktywów przedsiębiorstw zaprezentowano w tabeli 1.

¹ Dane pochodzą z bazy wywiadowni gospodarczej INFOCREDIT.

² A. Koza, *Zastosowanie wskaźników do oceny płynności finansowej mikro i małych firm w świetle zmiany ustawy o rachunkowości*, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego nr 458, Ekonomiczne Problemy Usług nr 10, Szczecin 2007, s. 274.

Tabela 1

Przeciętne wartości aktywów badanych przedsiębiorstw (tys. PLN)

Wyszczególnienie	Rok	Mikro	Małe, zatrudn. powyżej 9 osób	Małe łącznie	Średnie	Duże
		0–9	10–49	0–49	50–249	250 i więcej
Aktywa ogółem (suma bilansowa)	2002	8437,96	10467,14	9782,89	21384,50	38526,41
	2003	8728,07	11162,73	10341,75	22482,91	52294,78
	2004	8946,51	12170,62	11083,83	24458,89	60253,72
	2005	9264,58	12322,56	11291,39	26156,33	64076,3
	2006	10256,9	13830,12	12625,20	28836,24	70693,52
Aktywa trwałe	2002	6262,41	6630,06	6510,33	15136,16	27642,83
	2003	6202,79	7259,38	6915,17	15487,41	36908,93
	2004	6424,46	7725,51	7304,23	16120,85	40083,11
	2005	6678,19	7454,83	7205,91	17014,61	42269,31
	2006	7350,50	8063,44	7836,72	18071,19	45787,86
Aktywa obrotowe	2002	2569,03	3921,45	3465,41	6275,53	10914,11
	2003	2881,56	3956,69	3594,15	7015,06	15385,86
	2004	2963,18	4528,14	4000,82	8372,69	20214,9
	2005	3146,66	4952,06	4343,715	9176,05	21853,69
	2006	3623,44	5887,54	5124,35	10815,15	24905,68

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Infocredit.

Przeciętna wartość sumy bilansowej małych przedsiębiorstw na koniec 2002 roku wyniosła 9782,888 tys. PLN. Warto jednak zauważyć, iż połowę badanych jednostek charakteryzuje wartość na poziomie 2035 tys. PLN (mediana). 25% analizowanych małych podmiotów cechuje wartość aktywów ogółem na koniec omawianego okresu powyżej 5523,5 tys. PLN (kwartył trzeci). Wartość przeciętna sumy bilansowej w analizowanym okresie wzrasta. Przeciętny udział aktywów trwałych w aktywach ogółem w mikroprzedsiębiorstwach wahał się od 29,8% na koniec 2002 roku do 27,6% na koniec 2006 roku. Udział ten znacznie wzrasta wraz ze wzrostem wielkości przedsiębiorstwa. Na koniec 2006 roku w grupie dużych przedsiębiorstw wartość opisywanej relacji wyniosła 54,36%. Stosownie do uzyskanych wartości wskaźników struktury aktywów, udział aktywów obrotowych w majątku ogółem jest najwyższy w grupie mikroprzedsiębiorstw, najniższy zaś w grupie dużych przedsiębiorstw.

Przeciętne wartości pasywów analizowanych przedsiębiorstw zaprezentowano w tabeli 2.

Tabela 2

Przeciętne wartości pasywów badanych przedsiębiorstw (tys. PLN)

Wyszczególnienie	Rok	Mikro	Małe, zatrudni. powyżej 9 osób	Małe łącznie	Średnie	Duże
		0–9	10–49	0–49	50–249	250 i więcej
Kapitał własny	2002	2835,30	4818,81	4150,20	13711,99	16111,49
	2003	2740,89	5081,19	4291,73	14165,80	19406,33
	2004	3351,74	6081,04	5160,52	15612,83	26018,95
	2005	4029,08	6107,222	5406,45	16473,95	30378,92
	2006	4901,02	6744,37	6123,47	17877,76	35356,51
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	2002	5604,23	5646,57	5632,29	7684,24	22414,89
	2003	5994,12	6084,43	6054,00	8319,23	32888,35
	2004	5604,63	6094,29	5929,39	8846,04	34234,78
	2005	5266,00	6223,18	5901,82	9675,12	33697,39
	2006	5391,18	7068,48	6504,45	10959,73	35337,01
Zobowiązania długoterminowe	2002	9834,57	5782,43	6913,05	3953,72	5657,225
	2003	9892,76	6956,96	7758,51	3935,37	11417,46
	2004	9057,10	6880,27	7463,14	3798,52	9785,97
	2005	8768,39	6657,89	7183,23	4040,64	8910,65
	2006	9502,92	6957,27	7574,53	4362,85	8549,08
Zobowiązania krótkoterminowe	2002	2484,09	6070,48	2773,29	4572,95	12155,74
	2003	2763,76	7013,64	2831,29	5097,95	14978,76
	2004	2582,33	7146,92	2757,25	5536,23	16520,18
	2005	2501,84	6704,68	2844,53	6021,68	15987,72
	2006	2361,00	7241,08	3176,12	6831,65	17967,32

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Infocredit.

Przeciętna wartość kapitału własnego w małych przedsiębiorstwach na koniec 2002 roku wyniosła 4150,2 tys. PLN. Należy jednak zwrócić uwagę na fakt, iż mediana wartości tej pozycji bilansu w analizowanym okresie wyniosła 599 tys. PLN. 25 % małych podmiotów charakteryzowała wartość kapitału własnego na koniec 2002 roku powyżej 1975,5 tys. PLN. Wartość kapitału własnego w analizowanym okresie wzrasta. Przeciętny udział kapitału własnego w pasywach ogółem w analizowanych małych przedsiębiorstwach waha się od 35,38% na koniec 2002 roku do 35,32 % na koniec 2006 roku. Wskaźniki te jednak nie prezentują całokształtu opisywanej relacji. Wiele przedsiębiorstw wykazuje ujemny kapitał własny, co powoduje zniekształcenie średnich wartości wskaźników struktury kapitału. Mediana udziału kapitału własnego w kapitale całkowitym na koniec 2002 roku wyniosła 38,58%, co oznacza, że połowa przedsiębiorstw utrzymuje wartość analizowanego wskaź-

nika powyżej przedstawionego poziomu³. Dla porównania na koniec 2006 roku wartość średniej arytmetycznej udziału kapitału własnego w pasywach ogółem wyniosła 35,32%, niemniej jednak mediana omawianej relacji osiągnęła poziom 50,42%. Dominanta na koniec dwóch ostatnich lat objętych analizą (w mikroprzedsiębiorstwach na koniec trzech ostatnich lat) wskazuje na całkowite finansowanie działalności kapitałem właścicieli. Potwierdza to wnioski prezentowane w literaturze przedmiotu⁴.

Płynność finansowa w małych przedsiębiorstwach – analiza porównawcza

Przeciętne wartości wskaźników płynności finansowej analizowanych grup przedsiębiorstw przedstawiono na rysunku 1.

Dokonując analizy zaprezentowanych wartości statycznych wskaźników płynności finansowej można zauważyć, iż w małych przedsiębiorstwach wartości omawianych relacji kształtują się na najwyższym poziomie. Przeciętna wartość wskaźnika płynności bieżącej na koniec 2002 roku wyniosła 3,79. W analizowanym okresie jego wartość stopniowo rosła, osiągając na koniec 2006 roku poziom 8,67. Wartości wskaźników bieżącej płynności w średnich i dużych przedsiębiorstwach kształtowały się na poziomie zbliżonym do przytaczanych w literaturze jako bezpiecznych/optimalnych z punktu widzenia możliwości realizacji zobowiązań bieżących⁵.

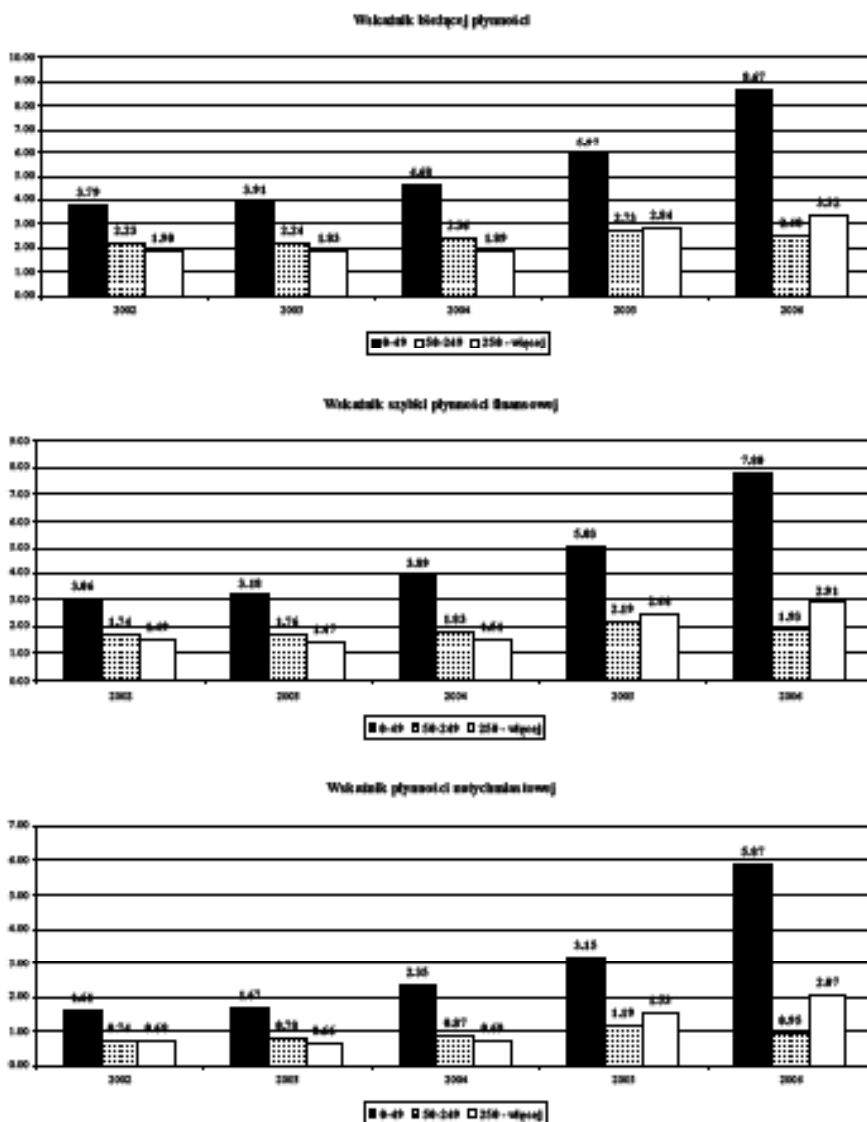
Przeciętne wartości wskaźnika przyspieszonej płynności w małych przedsiębiorstwach kształtują się na poziomie zbliżonym do wartości wskaźnika bieżącej płynności. Wynika to ze specyfiki działalności małych przedsiębiorstw i w konsekwencji niskiej wartości zapasów przez nie utrzymywanych⁶. Tendencja wzrostowa wartości wskaźnika, jak i relacje w grupach przedsiębiorstw są analogiczne do wskaźnika bieżącej płynności.

³ Kwartył trzeci wskaźnika udziału kapitału własnego w pasywach ogółem na koniec 2002 r. wyniósł 65,74%.

⁴ D. Zawadzka, *Znaczenie kredytu kupieckiego dla mikro i małych przedsiębiorstw – wyniki badań empirycznych*, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego nr 458, Ekonomiczne Problemy Usług nr 10, Szczecin 2007, s. 371–377. D. Zawadzka, *Struktura finansowania majątku mikro i małych przedsiębiorstw*, *Ekonomika i Organizacja Przedsiębiorstwa*, Numer Specjalny, maj 2008, s. 100–104. M. Brojakowska: *Możliwości finansowania działalności mikro, małych i średnich przedsiębiorstw*, *Ekonomika i Organizacja Przedsiębiorstwa*, Numer Specjalny, maj 2007, s. 22. G. Gołębiewski, *Preferencje małych i średnich przedsiębiorstw w zakresie źródeł finansowania a ich dostępność*, [w:] *Finansowe aspekty funkcjonowania małych i średnich przedsiębiorstw*, E. Orechwa-Maliszewska, A. Koczyk (red), Wydawnictwo Wyższej Szkoły Finansów i Zarządzania w Białymstoku, Białystok 2003, s. 107–111. B. Mikołajczyk: *Infrastruktura finansowa MSP w krajach Unii Europejskiej*, Difin, Warszawa 2007, s. 72 i n.

⁵ W literaturze przyjmuje się, iż wartość „zalecana” wskaźnika bieżącej płynności mieści się w przedziale (1,2–2,0). M. Sierpińska, D. Wędzki, *Zarządzanie płynnością finansową w przedsiębiorstwie*, PWN, Warszawa 1999, s. 59. Wartość „optimalna” wskaźnika płynności przyspieszonej powinna być nie mniejsza niż 1 i nie większa niż 1,2–1,3. Wskaźniki płynności finansowej wykazują zróżnicowanie branżowe. D. Wędzki, *Strategie płynności finansowej przedsiębiorstwa. Przepływy pieniężne a wartość dla właścicieli*, Oficyna Ekonomiczna, Kraków 2003, s. 265–267.

⁶ K. Prędkiewicz, *Płynność finansowa przedsiębiorstw z sektora MSP – wyniki badań empirycznych*, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego nr 458, Ekonomiczne Problemy Usług nr 10, Szczecin 2007, s. 297.

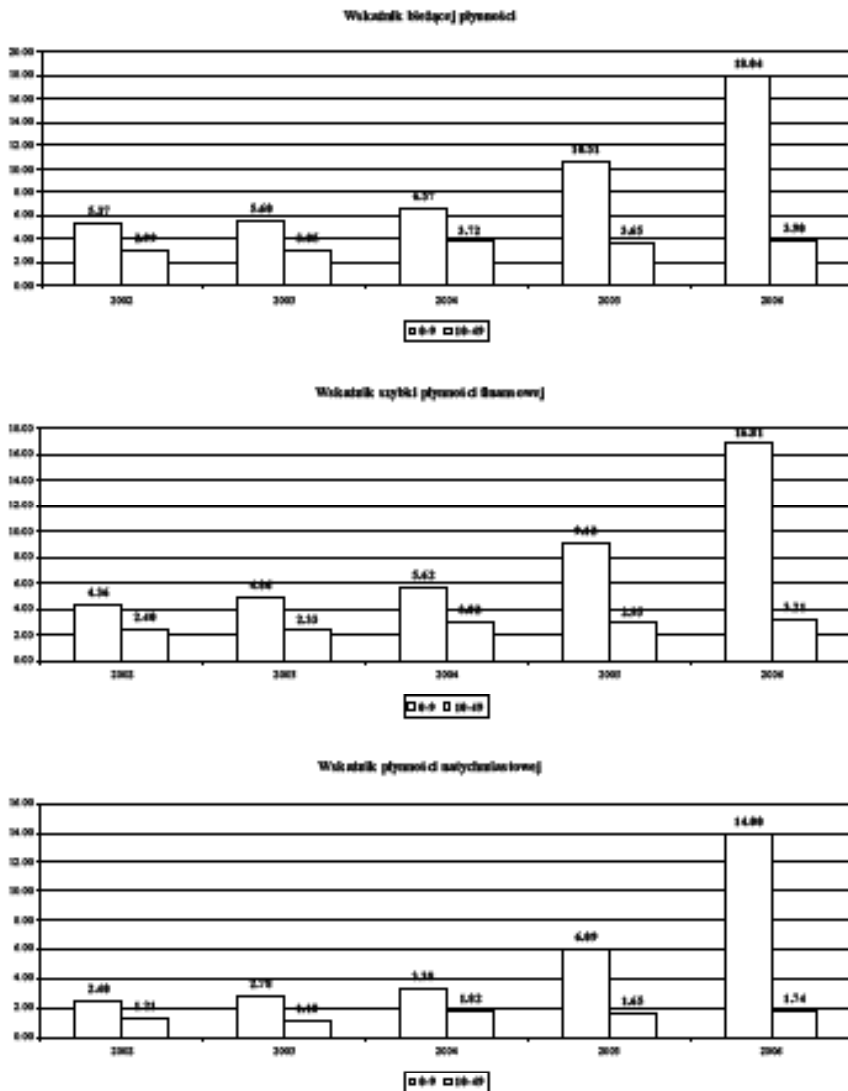


Rys. 1. Przeciętne wartości wskaźników płynności finansowej badanych przedsiębiorstw

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Infocredit.

Przeciętne wartości wskaźnika płynności natychmiastowej w analizowanym okresie są najwyższe w grupie małych przedsiębiorstw. Średnia wartość relacji waha się od 1,61

na koniec 2002 roku do 5,87 na koniec 2006 roku. Poziom wskaźnika jest konsekwencją wysokiej wartości środków pieniężnych i relatywnie niskiego udziału finansowania krótkoterminowego.



Rys. 2. Zróżnicowanie wskaźników płynności w grupie małych przedsiębiorstw

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Infocredit.

Na rysunku 2 zaprezentowano zróżnicowanie wartości wskaźników płynności finansowej w grupie małych przedsiębiorstw.

Wartości wskaźników płynności wykazują duże zróżnicowanie w podziale na mikroprzedsiębiorstwa i małe przedsiębiorstwa zatrudniające powyżej 9 osób. Najmniejsze podmioty charakteryzują się wartościami wskaźników płynności zdecydowanie przewyższającymi przeciętne wartości omawianych relacji w grupie podmiotów zatrudniających 10–49 osób. Świadczą o tzw. nadpłynności finansowej mikroprzedsiębiorstw⁷.

Zakończenie

Przeprowadzone badania potwierdzają, iż płynność finansowa w grupie małych przedsiębiorstw kształtuje się na wyższym poziomie od wskaźników określających zdolność średnich i dużych przedsiębiorstw do realizacji zobowiązań bieżących. Jest to konsekwencją wielu czynników, mających swoje źródło przede wszystkim w cechach małych przedsiębiorstw, określających ich strukturę finansowania i zarządzania. Wysokie przeciętne wartości wskaźników płynności w grupie małych przedsiębiorstw wynikają w dużym stopniu z poziomu omawianych relacji, charakteryzujących mikroprzedsiębiorstwa (wysoka nadpłynność finansowa). Zarządzanie płynnością finansową w małych przedsiębiorstwach, zatrudniających powyżej 9 osób wykazuje w większym stopniu cechy zarządzania płynnością finansową w średnich podmiotach niż w mikroprzedsiębiorstwach.

EMPIRICAL EVALUATION OF MICRO AND SMALL ENTERPRISES FINANCIAL LIQUIDITY – COMPARATIVE DEPICTION

Summary

The paper concentrates on the problems of micro and small enterprises financial liquidity management. The author presents the empirical investigation of liquidity ratio shaping of these entities comparing to medium and big enterprises. She included the analyzed data of 10208 companies from Poland in years 2002–2006. The paper consists of four parts. In the first one the author presents the main thesis of research. Next, she presents the rules of liquidity ratio calculation and its interpretation. In the third part, she characterizes mentioned enterprises. In the last part, the connection between size of the companies and average liquidity ratio are analyzed and evaluated.

⁷ W literaturze podkreśla się, iż małe przedsiębiorstwa utrzymują wysokie wartości wskaźników płynności w relacji do pozostałych grup przedsiębiorstw, gdyż mają dłuższy okres konwersji należności na gotówkę, stąd poziom tej pozycji bilansu jest wyższy od jednostek o większej sile przetargowej. Ponadto same, jako przedsiębiorstwa o niższej wiarygodności kredytowej, uzyskują krótsze terminy kredytu kupieckiego. [w:] G. Michalski, Wskaźniki poziomu płynności w małym przedsiębiorstwie, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego Nr 458, Ekonomiczne Problemy Usług Nr 10, Szczecin 2007, s. 283.