

Magdalena Forfa

Państwowa Wyższa Szkoła Informatyki i Przedsiębiorczości w Łomży

RENTOWNOŚĆ I PŁYNNOŚĆ W UJĘCIU KASOWYM I MEMORIAŁOWYM W SPÓŁKACH Z BRANŻY SPOŻYWCZEJ

Streszczenie: W opracowaniu porównano rentowność i płynność w ujęciu kasowym i memoriałowym 12 spółek giełdowych z branży spożywczej. Okres badań obejmował lata 2005-2008. W celu przedstawienia rzeczywistych informacji o rentowności i płynności w przedsiębiorstwach powinno się liczyć wskaźniki oparte nie tylko na danych memoriałowych, ale także na kasowych. Stwierdzono istotne różnice w ocenie rentowności oraz zdolności do regulowania zobowiązań bieżących przez spółki w ujęciu kasowym i memoriałowym. W krótkim okresie analizę sytuacji finansowej przedsiębiorstwa należy uzupełnić przez obliczenie wskaźników opartych na danych kasowych.

Słowa kluczowe: rentowność, płynność, zasada memoriałowa, zasada kasowa.

1. Wstęp

W okresie, w którym światowe gospodarki pogrążone są w kryzysie finansowym, większą uwagę zwraca się na wiarygodną ocenę sytuacji finansowej przedsiębiorstwa. Coraz częściej liczą się nie tylko tradycyjne wskaźniki oparte na danych memoriałowych, ale również wskaźniki wykorzystujące informację z rachunku przepływów pieniężnych. Już w latach 50. XX wieku w USA zaczęto się interesować faktycznymi strumieniami przepływów pieniężnych, które obok zysku, informują o efektywności gospodarowania w przedsiębiorstwie [Dudycz 2001, s. 242].

Wynik finansowy netto jest bardziej podatny na wszelkiego rodzaju manipulacje. Duży wpływ na różnice w wysokości zysku netto w stosunku do wysokości gotówki w krótkim okresie ma m.in. amortyzacja, rezerwy dotyczące przyszłych okresów czy też rozliczanie kosztów w czasie [Sierpińska 2004, s. 190-191]. Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej są bardziej obiektywne niż zysk netto, ponieważ obliczane są jako faktyczna różnica między wpływami i wydatkami związanymi z podstawową działalnością [Sierpińska, Wędzki 1997, s. 52].

Maślanka [2008, s. 81] twierdzi, że zestawienie wskaźników opierających się na przepływach pieniężnych ze wskaźnikami płynności, rentowności oraz zadłużenia dostarcza ważnych wniosków o kondycji finansowej. Na przykład zestawienie-

nie wskaźników płynności ze wskaźnikami wystarczalności gotówkowej pozwala określić źródła pochodzenia oraz rozdysponowanie środków pieniężnych z danego okresu. Wskaźniki rentowności informują o tym, ile gotówki wygenerowano z każdej złotówki przychodów ze sprzedaży, kapitału własnego czy też majątku ogółem. Im wyższe są te wskaźniki, tym wyższa jest stopa zwrotu. Do ich obliczenia wykorzystywany jest zysk netto. Ze względu na to, że zysk jest kategorią rachunkową, która często nie pokrywa się z poziomem wygenerowanej gotówki, wskaźniki rentowności nie odzwierciedlają rzeczywistej sytuacji finansowej przedsiębiorstwa. W krótkim okresie mogą wystąpić duże rozbieżności pomiędzy przepływami pieniężnymi z działalności operacyjnej a wynikiem finansowym. Niejednokrotnie przedsiębiorstwa generujące zysk upadają, ponieważ nie mają gotówki na regulowanie bieżących zobowiązań. Z tego powodu w celu uzupełnienia informacji o rentowności przedsiębiorstwa są obliczane wskaźniki wydajności gotówkowej, które wykorzystują informacje z rachunku przepływów pieniężnych [Sierpińska, Jachna 2005, s. 200].

2. Cel i zakres badań

Głównym celem opracowania jest określenie i porównanie przydatności informacyjnej wskaźników rentowności i płynności finansowej ze wskaźnikami wydajności i wystarczalności opartymi na danych kasowych. Do badań przyjęto spółki akcyjne z branży spożywczej notowane na Giełdzie Papierów Wartościowych (GPW) w Warszawie. Okres badań obejmował lata 2005-2008. Liczba badanych przedsiębiorstw wynosiła 12. Były to spółki funkcjonujące nieprzerwanie w badanym okresie. Dane do obliczenia odpowiednich wskaźników pochodzą ze sprawozdań finansowych spółek dostępnych na stronie internetowej GPW w Warszawie (<http://www.gpwinfostrefa.pl>). Kryterium wyodrębnienia poszczególnych wskaźników były branże, wartość majątku ogółem, wartość wyniku finansowego netto.

Badane spółki podzielono na trzy branże, takie jak: „mięsna”, „słodczyce” i „pozostałe”. Z branży „mięsnej” zbadano 5 spółek, z branży „słodczyce” 3 spółki, a w grupie „pozostałe” występowały 4 spółki (spółki z tej grupy były związane z produkcją rzepaku i biopaliw, z produkcją tłuszczu, piwa i napojów, z produkcją skrobi i produktów skrobiowych).

Przy podziale badanych spółek według kryterium wartości majątku ogółem i wartości wyniku finansowego netto wykorzystano kwartyle (mediana, dolny i górny kwartył). Badane spółki podzielono na cztery grupy. W pierwszej grupie znajdowały się spółki o wartości mniejszej od pierwszego kwartyłu lub mu równej ze względu na badaną cechę. W drugiej grupie wystąpiły spółki o wartości większej niż pierwszy kwartył, ale mniejszej od mediany lub jej równej. W następnej grupie były spółki o wartości większej niż mediana, ale mniejszej od kwartyłu trzeciego lub mu równej. Do ostatniej grupy zaliczono spółki o wartości badanej cechy większej niż trzeci kwartył.

Obliczono wskaźniki rentowności sprzedaży, majątku oraz kapitału własnego. Wskaźnik rentowności sprzedaży został obliczony jako relacja zysku (straty) ze sprzedaży do przychodów netto ze sprzedaży. Wskaźnik rentowności majątku obliczono jako stosunek zysku (straty) ze sprzedaży do majątku ogółem, natomiast wskaźnik rentowności kapitału własnego wyrażono relacją zysku (straty) ze sprzedaży do kapitału własnego.

Obliczono wskaźniki wydajności gotówkowej sprzedaży, majątku i kapitału własnego. Wskaźnik wydajności gotówkowej sprzedaży został obliczony jako relacja przepływów pieniężnych netto z działalności operacyjnej do przychodów netto ze sprzedaży. Natomiast wskaźniki wydajności gotówkowej majątku i kapitału własnego wyrażono relacją przepływów pieniężnych netto z działalności operacyjnej, odpowiednio do wartości majątku ogółem i kapitału własnego.

Wskaźnik płynności bieżącej porównano ze wskaźnikiem wystarczalności gotówkowej. Pierwszy wskaźnik obliczono jako relację aktywów obrotowych do zobowiązań bieżących. Natomiast wskaźniki wystarczalności gotówkowej wyrażono relacją przepływów pieniężnych netto z działalności operacyjnej do zobowiązań bieżących.

3. Wyniki badań

Wyniki badań zaprezentowano ze względu na trzy kryteria grupowania spółek. Pierwsze kryterium to podział spółek na branże. Następne kryteria to ze względu na wartość majątku ogółem i kapitału własnego:

3.1. Wyniki spółek w zależności od branży

Na podstawie danych memoriałowych obliczono wskaźnik rentowności sprzedaży, aktywów, kapitału własnego. Policzone również rentowność w ujęciu dynamicznym za pomocą następujących wskaźników: wydajności gotówkowej sprzedaży, majątku, kapitału własnego. W latach 1986-1988 w USA ustalono przeciętne wartości wskaźników gotówkowych dla trzech branż, tj. elektronicznej, przemysłu spożywczego i chemicznej. Dla branży spożywczej trzyletni przeciętny wskaźnik wydajności gotówkowej sprzedaży wyniósł 0,06, a wydajności gotówkowej majątku 0,11 [Gottlieb, Lewczyński 1993, s. 60].

Najlepsze wyniki osiągały spółki z branży „pozostałe”. Średnia wielkość wskaźnika rentowności sprzedaży w latach 2005-2008 wynosiła 0,13 (tab. 1). Natomiast w przypadku wydajności sprzedaży najwyższe wskaźniki miała branża „słodycze”. W grupie spółek zaliczonych do branży „pozostałe” w 2006 r. występowała znaczna rozbieżność pomiędzy wskaźnikami memoriałowymi a kasowymi. Wskaźnik rentowności sprzedaży w 2006 r. wyniósł 0,13, a wydajności sprzedaży był ujemny i wyniósł -0,07 (tab. 1, 2).

W ujęciu memoriałowym najwyższe wskaźniki rentowności majątku miały spółki należące do branży „pozostałe”. Natomiast w ujęciu kasowym najwyższą wydajnością gotówkową majątku charakteryzowały się spółki z branży „słodycze”.

Dla branży „mięsnej” jedynie wskaźnik rentowności kapitału własnego był ujemny w roku 2005. Natomiast wskaźnik wydajności gotówkowej kapitału własnego dla tej branży był dodatkowo ujemny w roku 2008.

W literaturze można spotkać wiele różnorodnych wartości normatywnych dla wskaźnika płynności bieżącej. Bednarski [1995, s. 66] przyjmuje, że optymalna wielkość tego wskaźnika powinna znajdować się w przedziale od 1,6 do 1,9. Wielkość owa jest uzależniona również od branży. Wędzki [2006, s. 300] przytacza za Siemińską wartości wskaźników dla różnych branż. Dla branży spożywczej wskaźnik płynności bieżącej w 1991 r. wynosił 0,9, w 1995 r. – 2,1, a w roku 2000 – 1,3.

Tabela 1. Wskaźniki rentowności i płynności bieżącej spółek według kryterium branżowego

Branża	Lata				Średnio
	2005	2006	2007	2008	
	krotność				
Wskaźnik rentowności sprzedaży (ROS)					
Mięsna	-0,02	0,02	0,03	0,02	0,01
Słodycze	0,07	0,07	0,06	0,46	0,16
Pozostałe	0,13	0,13	0,12	0,13	0,13
Średnio	0,06	0,07	0,07	0,20	
Wskaźnik rentowności majątku ogółem (ROA)					
Mięsna	-0,02	0,03	0,04	0,02	0,01
Słodycze	0,09	0,08	0,07	0,07	0,08
Pozostałe	0,09	0,08	0,10	0,14	0,10
Średnio	0,05	0,06	0,07	0,08	
Wskaźnik rentowności kapitału własnego (ROE)					
Mięsna	-0,10	0,06	0,07	0,04	0,02
Słodycze	0,17	0,15	0,11	0,11	0,13
Pozostałe	0,20	0,19	0,26	0,38	0,26
Średnio	0,09	0,13	0,15	0,18	
Wskaźnik płynności bieżącej					
Mięsna	1,56	2,13	2,12	3,11	2,23
Słodycze	1,33	1,51	7,22	16,04	6,53
Pozostałe	1,08	1,01	0,92	1,12	1,03
Średnio	1,33	1,55	3,42	6,75	

Źródło: opracowanie własne.

W ujęciu memoriałowym wszystkie branże w latach 2005-2008 były w stanie bez problemów regulować swoje zobowiązania bieżące. Wielkości wskaźników kształtowały się w przedziale od 0,92 do 16,04 (tab. 1).

Niektóre wskaźniki płynności oparte na przepływach pieniężnych przyjmowały wielkości ujemne. W 2008 r. wystarczalność gotówki w branży „mięsnej” znacznie spadła i wynosiła $-0,43$ (tab. 2). Wskaźnik płynności bieżącej tej branży z badanego roku wynosił 3,11 i w porównaniu z latami poprzednimi znacznie wzrósł. Na podstawie obliczonych wskaźników można odmiennie ocenić możliwości regulowania zobowiązań bieżących przez badane spółki. W ujęciu memoriałowym wskaźnik płynności w 2008 r. znacznie się poprawił, gdyż w stosunku do 2005 r. wzrósł dwukrotnie. Miał na to wpływ wzrost zapasów w branży „mięsnej” – o 34% w 2008 r. w stosunku do roku 2005.

Tabela 2. Wskaźniki wydajności i wystarczalności gotówkowej spółek według kryterium branżowego

Branża	Lata				Średnio
	2005	2006	2007	2008	
	krotność				
Wydajność sprzedaży					
Mięsna	-0,03	0,04	0,00	-0,04	-0,01
Słodycze	0,04	0,07	0,10	0,50	0,18
Pozostałe	0,08	-0,07	0,10	0,04	0,04
Średnio	0,03	0,02	0,07	0,17	
Wydajność majątku					
Mięsna	-0,03	0,03	0,02	-0,04	-0,01
Słodycze	0,05	0,09	0,11	0,10	0,09
Pozostałe	0,08	0,00	0,12	0,10	0,08
Średnio	0,03	0,04	0,08	0,05	
Wydajność kapitału własnego					
Mięsna	-0,09	0,07	0,04	-0,06	-0,01
Słodycze	0,09	0,17	0,19	0,15	0,15
Pozostałe	0,17	-0,05	0,35	0,35	0,20
Średnio	0,06	0,06	0,19	0,15	
Wystarczalność gotówki					
Mięsna	-0,06	0,22	0,02	-0,43	-0,06
Słodycze	0,17	0,32	0,38	44,40	11,32
Pozostałe	0,22	0,13	0,21	0,15	0,18
Średnio	0,11	0,23	0,21	14,71	

Źródło: opracowanie własne.

W 2007 r. w branży „słodczyce” wskaźnik płynności bieżącej był bardzo wysoki i wynosił 7,22 (tab. 1). W porównaniu z poprzednimi latami wzrósł znacznie – prawie pięciokrotnie. Wskaźnik wystarczalności gotówki w 2007 r. w stosunku do lat ubiegłych kształtował się na zbliżonym poziomie (tab. 2). Było to związane ze znacznym wzrostem należności w branży „słodczyce” w 2007 r. Wzrost należności spowodował wzrost wskaźnika płynności bieżącej.

Wskaźnik wystarczalności gotówkowej w branży „słodczyce” w 2008 r. był bardzo wysoki. Wynikało to ze znacznego spadku zobowiązań krótkoterminowych (prawie o 40% w stosunku do roku 2005). Występowała również różnica pomiędzy wskaźnikiem płynności bieżącej i wystarczalności gotówkowej. Związane było to ze spadkiem zapasów i należności w tej branży w 2008 r. w stosunku do roku 2007. Środki uwolnione z zapasów i należności powiększyły przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej, co spowodowało wzrost wskaźnika wystarczalności gotówkowej. Płynność w ujęciu kasowym w porównaniu z memoriałowym znacznie się poprawiła.

Oceniając płynność spółek w ujęciu memoriałowym, można stwierdzić, że żadna branża nie miała problemów z regulowaniem swoich zobowiązań bieżących. Jednak w przypadku wskaźników wystarczalności gotówkowej można zaobserwować problemy z płynnością w branży mięsnej w latach 2005 i 2008.

3.2. Wyniki spółek w zależności od wartości majątku ogółem

Przeciętne wartości wskaźników rentowności sprzedaży dla wszystkich spółek podzielonych metodą kwartyli ze względu na wartość majątku ogółem były dodatnie i kształtowały się na poziomie 0,02-0,17 (tab. 3). Dla pierwszej grupy spółek o najniższej wartości majątku ogółem przeciętny wskaźnik wydajności sprzedaży był ujemny. Na 1 zł przychodów netto ze sprzedaży niedobór wynosił 3 gr (tab. 4).

W badanym okresie wielkości wskaźników rentowności majątku ogółem dla pierwszej grupy spółek były dodatnie, z wyjątkiem 2005 r. (tab. 3). Natomiast średnia wielkość wskaźników wydajności gotówkowej majątku dla tej grupy spółek była ujemna. Przeciętnie na 1 zł majątku ogółem niedobór gotówki wynosił 3 gr (tab. 4).

Rentowność kapitału własnego wypada korzystniej w podejściu memoriałowym niż w kasowym. Dla pierwszej grupy przedsiębiorstw wskaźnik rentowności kapitału własnego był ujemny tylko w roku 2005. Pozostałe wskaźniki miały wielkości dodatnie. Natomiast wskaźniki wydajności gotówkowej kapitału własnego spółek o najniższej wartości majątku ogółem w latach 2005 i 2008 były ujemne. Również wielkość ujemna tego wskaźnika wystąpiła w 2006 r. w grupie czwartej, w której znajdowały się spółki o najwyższej wartości majątku ogółem.

Wskaźniki płynności w ujęciu memoriałowym kształtowały się na poziomie zgodnym z przyjętymi normami. Jedynie w spółkach o najwyższej wartości majątku ogółem (grupa czwarta) w latach 2006-2007 wielkość wskaźników płynności bieżącej była dużo niższa od pozostałych (w 2006 r. – 0,80; w 2007 r. – 0,69) (tab. 3).

Tabela 3. Wskaźniki rentowności i płynności bieżącej spółek według kryterium wartości majątku ogółem

Majątek ogółem	Lata				Średnio
	2005	2006	2007	2008	
	krotność				
Wskaźnik rentowności sprzedaży (ROS)					
I	-0,06	0,05	0,07	0,04	0,02
II	0,11	0,05	0,07	0,46	0,17
III	0,08	0,05	0,03	0,06	0,06
IV	0,09	0,11	0,11	0,09	0,10
Średnio	0,05	0,07	0,07	0,16	
Wskaźnik rentowności majątku ogółem (ROA)					
I	-0,09	0,02	0,03	0,02	0,00
II	0,09	0,06	0,07	0,07	0,07
III	0,09	0,08	0,05	0,07	0,07
IV	0,08	0,08	0,11	0,13	0,10
Średnio	0,04	0,06	0,07	0,07	
Wskaźnik rentowności kapitału własnego (ROE)					
I	-0,27	0,04	0,06	0,04	-0,03
II	0,16	0,10	0,11	0,11	0,12
III	0,19	0,14	0,11	0,17	0,15
IV	0,19	0,21	0,29	0,37	0,26
Średnio	0,07	0,13	0,14	0,17	
Wskaźnik płynności bieżącej					
I	1,22	2,70	2,73	4,71	2,84
II	1,33	1,24	7,34	1,52	2,86
III	1,68	1,68	1,24	1,06	1,41
IV	1,15	0,80	0,69	15,42	4,51
Średnio	1,34	1,60	3,00	5,68	

Źródło: opracowanie własne.

W ujęciu kasowym grupa spółek o najniższej wartości majątku ogółem miała w badanym okresie problemy z regulowaniem zobowiązań bieżących. Jedynie w 2006 r. wielkość wskaźnika wystarczalności gotówkowej była dodatnia (tab. 4). W ujęciu memoriałowym sytuacja nie wskazywała natomiast na problemy w tym zakresie (tab. 3). W badanym okresie znacznie wzrósł poziom zapasów. Wpłynęło to na pogorszenie wyników wskaźników wystarczalności gotówki w grupie pierwszej przedsiębiorstw.

Tabela 4. Wskaźniki wydajności i wystarczalności gotówkowej spółek według kryterium wartości majątku ogółem

Majątek ogółem	Lata				Średnio
	2005	2006	2007	2008	
	krotność				
Wydajność sprzedaży					
I	-0,04	0,08	-0,02	-0,13	-0,03
II	0,04	0,06	0,06	0,42	0,14
III	0,00	0,05	0,08	0,04	0,04
IV	0,11	-0,13	0,11	0,16	0,06
Średnio	0,03	0,01	0,06	0,12	
Wydajność majątku					
I	-0,07	0,03	0,01	-0,10	-0,03
II	0,04	0,06	0,07	0,06	0,06
III	0,03	0,07	0,10	0,05	0,06
IV	0,10	-0,02	0,12	0,15	0,09
Średnio	0,03	0,04	0,08	0,04	
Wydajność kapitału własnego					
I	-0,18	0,04	0,01	-0,14	-0,07
II	0,07	0,13	0,11	0,11	0,10
III	0,04	0,14	0,23	0,14	0,14
IV	0,25	-0,09	0,35	0,41	0,23
Średnio	0,05	0,05	0,18	0,13	
Wystarczalność gotówki					
I	-0,19	0,33	-0,05	-0,88	-0,20
II	0,13	0,22	0,29	0,29	0,23
III	0,15	0,27	0,25	0,10	0,19
IV	0,27	0,06	0,22	44,37	11,23
Średnio	0,09	0,22	0,18	10,97	

Źródło: opracowanie własne.

3.3. Wyniki spółek w zależności od wartości wyniku finansowego netto

Rentowność sprzedaży spółek podzielonych według kryterium wartości wyniku finansowego netto znacznie się różniła w ujęciu kasowym i memoriałowym. W ujęciu memoriałowym tylko wskaźnik sprzedaży dla pierwszej grupy spółek (o najniższej wartości wyniku finansowego netto) w 2005 r. był ujemny. Na 1 zł przychodów netto niedobór wynosiły 1 gr (tab. 5).

Tabela 5. Wskaźniki rentowności i płynności bieżącej spółek według kryterium wartości wyniku finansowego netto

Wynik finansowy netto	Lata				Średnio
	2005	2006	2007	2008	
	krotności				
Wskaźnik rentowności sprzedaży (ROS)					
I	-0,01	0,07	0,02	0,02	0,02
II	0,06	0,03	0,05	0,06	0,05
III	0,06	0,05	0,07	0,05	0,06
IV	0,11	0,11	0,14	0,53	0,22
Średnio	0,05	0,07	0,07	0,16	
Wskaźnik rentowności majątku ogółem (ROA)					
I	-0,08	0,04	0,02	0,01	0,00
II	0,05	0,02	0,05	0,04	0,04
III	0,07	0,08	0,09	0,06	0,07
IV	0,13	0,11	0,11	0,18	0,13
Średnio	0,04	0,06	0,07	0,07	
Wskaźnik rentowności kapitału własnego (ROE)					
I	-0,26	0,07	0,05	0,05	-0,02
II	0,12	0,06	0,09	0,06	0,08
III	0,15	0,14	0,16	0,14	0,15
IV	0,26	0,22	0,27	0,43	0,30
Średnio	0,07	0,13	0,14	0,17	
Wskaźnik płynności bieżącej					
I	1,16	1,53	2,30	3,81	2,20
II	1,38	2,35	1,46	1,99	1,79
III	1,43	1,68	7,30	15,77	6,54
IV	1,40	0,86	0,94	1,14	1,09
Średnio	1,34	1,60	3,00	5,68	

Źródło: opracowanie własne.

Wskaźnik wydajności gotówkowej sprzedaży spółek podzielonych według kryterium wartości wyniku finansowego netto był dodatni jedynie w roku 2006 (tab. 6). Świadczyło to o mniejszej efektywności gospodarowania badanych spółek. W grupie drugiej, do której należały spółki o wartości wyniku finansowego netto większej niż pierwszy kwartył, ale mniejszej od mediany lub jej równej, nawet przeciętny poziom wskaźnika wydajności gotówkowej sprzedaży był ujemny i wynosił $-0,08$. Tylko w 2007 r. w tej grupie spółek wskaźnik wydajności sprzedaży był dodatni.

Rentowność majątku ogółem i kapitału własnego w ujęciu memoriałowym spółek podzielonych według kryterium wartości wyniku finansowego netto można ocenić pozytywnie. Jednak rentowność w ujęciu kasowym znacznie się różniła od podejścia memoriałowego. W przypadku zarówno wydajności gotówkowej majątku, jak i kapitału własnego w grupie pierwszej i drugiej spółek wielkości przeciętne tych wskaźników były ujemne.

Tabela 6. Wskaźniki wydajności i wystarczalności gotówkowej spółek według kryterium wartości wyniku finansowego netto

Wynik finansowy netto	Lata				Średnio
	2005	2006	2007	2008	
	krotność				
Wydajność sprzedaży					
I	-0,02	0,07	0,00	-0,05	0,00
II	-0,05	-0,20	0,06	-0,11	-0,08
III	0,04	0,05	0,08	0,14	0,08
IV	0,12	0,14	0,09	0,51	0,21
Średnio	0,03	0,01	0,06	0,12	
Wydajność majątku					
I	-0,04	0,05	0,01	-0,06	-0,01
II	-0,05	-0,11	0,08	-0,07	-0,04
III	0,05	0,07	0,11	0,11	0,08
IV	0,14	0,13	0,11	0,18	0,14
Średnio	0,03	0,04	0,08	0,04	
Wydajność kapitału własnego					
I	-0,13	0,11	0,04	-0,07	-0,01
II	-0,09	-0,33	0,17	-0,11	-0,09
III	0,14	0,14	0,21	0,25	0,18
IV	0,27	0,30	0,30	0,45	0,33
Średnio	0,05	0,05	0,18	0,13	
Wystarczalność gotówki					
I	-0,09	0,22	-0,06	-0,67	-0,15
II	-0,13	0,00	0,19	-0,27	-0,05
III	0,09	0,27	0,38	44,28	11,25
IV	0,49	0,38	0,20	0,54	0,40
Średnio	0,09	0,22	0,18	10,97	

Źródło: opracowanie własne.

Wskaźniki płynności bieżącej w latach 2005-2008 spółek należących do pierwszej grupy, które odnotowały najniższe wartości zysku netto, wskazywały na dobrą sytuację związaną z regulowaniem zobowiązań. Biorąc natomiast pod uwagę wskaźniki wystarczalności gotówkowej, nie można pozytywnie ocenić możliwości spłaty zobowiązań. Jedynie w roku 2006 wskaźnik wystarczalności gotówkowej był dodatni. Znaczną różnicę stwierdzono w 2008 r. pomiędzy wielkością wskaźnika płynności bieżącej a wskaźnikiem wystarczalności gotówkowej (różnica wynosiła 4,48) (tab. 5, 6).

Spółki z drugiej grupy o wartości wyniku finansowego netto większej niż pierwszy kwartył, ale mniejszej od mediany lub jej równej, miały podobną sytuację jak przedsiębiorstwa z pierwszej grupy. Oceniając spółki ze względu na wskaźnik płynności bieżącej, można stwierdzić, że miały korzystną sytuację dotyczącą regulowania zobowiązań. W przypadku wskaźników wystarczalności gotówkowej stwierdzono problemy z płynnością. Średnia wielkość tych wskaźników w latach 2005-2008 była ujemna (-0,05) (tab. 6).

W 2007 r. wzrosła wartość zapasów w stosunku do roku poprzedniego (o 254%) w spółkach z grupy trzeciej, których wartość wyniku finansowego netto była większa niż mediana, ale mniejsza od kwartyła trzeciego lub mu równa. W związku z tym wskaźnik płynności bieżącej wzrósł ponadczterokrotnie w stosunku do roku poprzedniego. Natomiast wskaźnik wystarczalności gotówkowej w tej grupie, w porównaniu z rokiem 2006, wzrósł nieznacznie (o 0,11) (tab. 6).

4. Wnioski

Przeprowadzona analiza wybranych wskaźników rentowności, płynności oraz wydajności i wystarczalności gotówkowej 12 spółek z branży spożywczej notowanych na GPW w Warszawie pozwoliła sformułować następujące wnioski:

1. Ocena zdolności do regulowania zobowiązań bieżących przez spółki z branży spożywczej w ujęciu memoriałowym znacznie różniła się od ujęcia kasowego. Ma to głównie związek z poziomem zapasów i należności. Jeżeli spadł poziom zapasów należności, to wzrastała wielkość wskaźnika wystarczalności gotówkowej. Natomiast wskaźnik płynności bieżącej malał. Uwolnione środki z zapasów czy też należności powiększały wartość przepływów pieniężnych netto z działalności operacyjnej.

2. Ocena rentowności sprzedaży, majątku i kapitału własnego spółek w ujęciu memoriałowym była pozytywna. Natomiast wskaźniki wydajności sprzedaży, majątku i kapitału własnego informowały o problemach z efektywnością gospodarowania badanymi spółkami.

3. W krótkim okresie analizę sytuacji finansowej przedsiębiorstwa należy uzupełnić przez obliczenie wskaźników opartych na danych kasowych. W długim okresie rzeczywistym miernikiem dochodowości przedsiębiorstwa powinien być wynik finansowy. Zatem pieniężne stopy zwrotu w dłuższej perspektywie powinny być

zastępowane tradycyjnymi miernikami rentowności. Mogą one być jedynie uzupełnieniem pomiaru rentowności. Przedsiębiorstwo, ażeby utrzymać zarówno wypłacalność, jak i zyskowność, musi generować zysk kasowy w długim okresie.

Literatura

- Bednarski L., *Analiza finansowa w przedsiębiorstwie*, PWE, Warszawa 1995.
- Dudycz T., *Pomiar efektywności przedsiębiorstwa w stosunku do zainwestowanego kapitału*, „Rachunkowość” 2001 nr 4.
- Gottlieb M., Lewczyński W., *Cash flow, sprawozdanie z przepływów gotówki (w praktyce USA i warunkach polskich)*, Sopot 1993.
- Maślanka T., *Przepływy pieniężne w zarządzaniu finansami przedsiębiorstw*, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2008.
- Sierpińska M., Jachna T., *Ocena przedsiębiorstwa według standardów światowych*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2005.
- Sierpińska M., Wędzki D., *Zarządzanie płynnością finansową w przedsiębiorstwie*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1997.
- Sierpińska M., *Zawartość informacyjna rachunku przepływów pieniężnych*, Prace Naukowe Akademii Ekonomicznej nr 1042, AE, Wrocław 2004.
- Wędzki D., *Analiza wskaźnikowa sprawozdania finansowego*, Oficyna Ekonomiczna Wolters Kluwer, Kraków 2006.

PROFITABILITY AND LIQUIDITY ON A CASH AND ACCRUAL BASIS IN FOOD PROCESSING COMPANIES

Summary: The article compares the profitability and liquidity on a cash basis and accrual of 12 stock food processing companies. Research embraced the period between 2005 and 2008. In order to provide current information on the profitability and liquidity in a company, not only ratios based on the data accrual but also ratios based on cash flow should be counted. Significant differences were found in the assessment of profitability and the ability to regulate its current liabilities by the company on a cash and accrual basis. In the short term analysis of the company's financial situation should be supplemented by indicators based on the calculation of cash.