

Pomiar płynności finansowej

Regulowanie płynności finansowej i ocena kondycji ekonomicznej przedsiębiorstwa wymaga ciągłego monitorowania. Do tego celu służą poszczególne wskaźniki i metody pomiaru płynności finansowej. Zdolność podmiotu do bieżącego regulowania posiadanych zobowiązań może być mierzona za pomocą:

15

- strumieni przepływów środków pieniężnych w okresie, za który sporządzono rachunek,
- stanów środków obrotowych i zobowiązań bieżących na początku i końcu okresu sprawozdawczego,
- metod mieszanych, w których wykorzystuje się zarówno zasoby jak i strumieni.

W przypadku dokonywania analiz w oparciu o strumienie przepływów środków pieniężnych bada się płynność finansową w ujęciu dynamicznym. Środki obrotowy i zobowiązania bieżące dają natomiast ujęcie statyczne. Pomiary dokonywane są zgodnie ze stanem faktycznym, co umożliwia kontrolowanie sytuacji płynności finansowej.¹⁶

Wśród statycznych metod pomiaru płynności finansowej można wyróżnić następujące wskaźniki klasyczne¹⁷:

- wskaźnik bieżącej płynności finansowej (tzw. wskaźnik bieżący),
- wskaźnik przyspieszonej płynności finansowej (tzw. wskaźnik szybki),
- wskaźnik środków pieniężnych (tzw. wypłacalności gotówkowej),
- wskaźnik zobowiązań natychmiast wymagalnych.

Dokonywanie pomiarów płynności finansowej w ujęciu statycznym posiada jednak wiele wad i może w efekcie w pewnym stopniu zniekształcić ostateczny obraz sytuacji ekonomicznej przedsiębiorstwa. Zasada memoriałowa charakteryzuje się ograniczonymi możliwościami poznawczymi, ponieważ ustala aktywa obrotowe i zobowiązania w oparciu o dane z przeszłości – bez korygowania obecnego strumienia przepływów. Sytuacja ta spowodowała, że w naukach o rachunkowości dokonano

¹⁵ M. Sierpińska, T. Jachna, *Ocena przedsiębiorstwa według standardów światowych*, Wydawnictwo PWN, Warszawa 2004, s. 146.

¹⁶ M. Hamrol, *Analiza finansowa przedsiębiorstwa ujęcie sytuacyjne*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Poznaniu, Poznań 2005, s. 145-146.

¹⁷ M. Sierpińska, D. Wędzki, *Zarządzanie płynnością finansową w przedsiębiorstwie*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2004, s. 58.

wyodrębnienia nowych wskaźników, które mają na celu zebranie szerszego spectrum informacji o finansach danego podmiotu. Są to:¹⁸

- wskaźnik dziennej płynności dyspozycyjnej,
- wskaźnik dziennego dyspozycyjnego pieniądza,
- wskaźnik okresu bezpieczeństwa gotówkowego,
- wskaźnik upłynnienia środków obrotowych,
- wskaźnik salda płynności netto,
- indeks płynności i cykl kapitału obrotowego.

Pierwszym z powszechnie stosowanych narzędzi do badania płynności finansowej jest wskaźnik bieżącej płynności finansowej (current ratio). Jest to relacja aktywów obrotowych do zobowiązań bieżących, które wyrażone są następującym wzorem:

$$\text{Wskaźnik bieżącej płynności finansowej} = \frac{\text{aktywa obrotowe}}{\text{zobowiązania bieżące}}$$

Wynik tego działania informuje o stopniu, w jakim aktywa obrotowe mają zdolność do pokrywania bieżących zobowiązań. Wskaźnik bieżącej płynności finansowej przedsiębiorstwa daje obraz zdolności do terminowego regulowania zobowiązań o charakterze krótkoterminowym poprzez bieżące aktywa. Iloraz aktywów obrotowych do zobowiązań bieżących modelowo powinien znajdować się w przedziale 1,5-2. W takiej sytuacji płynność znajduje się na najlepszym możliwym poziomie. Oznacza to, że aktywa obrotowe powinny być dwukrotnie większe, aniżeli zobowiązania bieżące. Wzrost tego wskaźnika informuje o poprawie kondycji finansowej przedsiębiorstwa i odwrotnie – kiedy w kolejnych okresach zmniejsza się, wówczas sytuacja jest niekorzystna. Spadek wskaźnika bieżącej płynności finansowej często jest pierwszym symptomem pogarszającej się sytuacji płatniczej i zwiększającego się ryzyka z obsługa zadłużenia. Ponadto na poziom tego wskaźnika wpływają specyficzne warunki działania przedsiębiorstwa, cykl inkasa należności.¹⁹

Drugim stosowanym narzędziem do analizy płynności finansowej przedsiębiorstwa jest wskaźnik przyspieszonej płynności finansowej (buick ratio), ustalany według wzoru:

¹⁸ M. Hamrol, op. cit., s 146.

¹⁹ W. Gabrusiewicz, op. cit., s. 255-256.

$$\text{wskaźnik szybki} = \frac{\text{aktywa bieżące} - \text{zapasy} - \text{rozliczenia międzyokresowe czynne}}{\text{zobowiązania bieżące}}$$

Wskaźnik przyspieszony daje obraz stopnia pokrycia zobowiązań krótkoterminowych aktywami o dużym stopniu płynności, czyli należnościami, krótkoterminowymi papierami wartościowymi i środkami pieniężnymi. Jest to bardziej wymagająca analiza, niż w przypadku bieżącej płynności finansowej, ponieważ opiera się na zmiennych charakteryzujących się łatwą zamianą na gotówkę. Wynik tej analizy powinien mieścić się w przedziale 1-1,2, ponieważ taka wielkość umożliwia możliwie szybką spłatę zobowiązań. Wszelkie odstępstwa od dolnej wartości przedziału stanowią sytuację niekorzystną. Nie jest to jednak idealny wskaźnik, ponieważ ma charakter zmienny w czasie i w zależności od specyfiki branży oraz polityki finansowej zarządu spółki co powoduje że pewna wielkość wskaźnika dla jednego przedsiębiorstwa jest dobra, dla innego będzie niedorzeczna²⁰.

Dobra praktyka przy dokonywaniu analizy płynności finansowej jest połączenie obu wskaźników. Najlepsza sytuacja występuje wtedy, gdy wyniki obydwu działań nie różnią się znacząco od siebie i mieszczą się we wskazanych przedziałach. Zdaniem W. Gabrusiewicza, w przypadku gdy wskaźnik bieżący mieści się w ustalonych przedziałach, a wskaźnik szybki jest za niski, oznacza to że firma utrzymuje wysoki stan zapasów jednocześnie zamrażając środki obrotowe²¹.

W analityce płynności finansowej stosuje się również wskaźnik środków pieniężnych, czyli tzw. wskaźnik gotówki, który wyraża się następującym wzorem:

$$\text{wskaźnik środków pieniężnych} = \frac{\text{inwestycje krótkoterminowe}}{\text{zobowiązania bieżące}}$$

W tym wariantcie kalkulacyjnym do oceny płynności bierze się pod uwagę jedynie aktywa, z uwagi na fakt, iż cechują się one zdecydowanie najszybszą zdolnością do pokrywania bieżących zobowiązań. Wskaźnik środków pieniężnych informuje, jaka część zobowiązań bieżących może być uregulowana bez zwłoki środkami pieniężnymi,

²⁰ M. Sierpińska, T. Jachna, op. cit., s. 148.

²¹ W. Gabrusiewicz, op. cit., s. 257.

gdy w danym momencie stały się natychmiast wymagalne. Wskaźnik ten stosowany jest w przypadku, w którym dochodzi do powstawania zatorów płatniczych.²²

Innym – bardziej skomplikowanym narzędziem do analizy jest wskaźnik zobowiązań natychmiast wymagalnych (treasury ratio), który wyraża relację środków pieniężnych do natychmiast wymagalnych płatności, czyli takich, których okres wymagalności przypada na najbliższe trzy miesiące.

$$treasury\ ratio = \frac{\text{\textit{środki pieniężne i inne aktywa pieniężne}}}{\text{\textit{zobowiązania bieżące o okresie zapadalności do 3 miesięcy}}}$$

Przy analizowaniu wskaźnika płynności finansowej zaznaczyć należy również, że nadmierna płynność finansowa wywiera negatywny wpływ na rentowność. Wskazane dotychczas wskaźniki należą do metod statycznych opartych na danych bilansowych. Dają one jednak jedynie pobieżne informacje o zdolności płatniczej. W niektórych przypadkach mogą okazywać się one niewystarczające i konieczne jest wykorzystywanie wskaźników dynamicznych, które bazują na danych liczbowych ujętych w sprawozdaniach z przepływów pieniężnych. Są one o wiele szersze, ponieważ zawierają informacje nie tylko wielkości, ale także źródło pochodzenia środków i kierunki ich wydatkowania. Do dynamicznej oceny gospodarki pieniężnej przedsiębiorstwa wykorzystuje się wiele różnych wskaźników, które ujmują się w dwóch grupach, które zostały zebrane w tabeli 1.

Tabela 1. Mierniki płynności finansowej w ujęciu dynamicznym

Nazwa wskaźnika	Sposób liczenia
Wskaźniki wystarczalności gotówki	
Wskaźnik ogólnej wystarczalności gotówki	$\frac{\text{gotówka netto z działalności operacyjnej}}{\text{spłata zobowiązań długoterminowych} + \text{wypłata dywidend} + \text{zakupy majątku trwałego}}$

²² T. Waśniewski, *Analiza finansowa w przedsiębiorstwie*, Fundacja Rozwoju Rachunkowości w Polsce, Warszawa 1997, s. 313.

Wskaźnik wystarczalności gotówki na spłatę długów ogółem	$\frac{\text{gotówka netto z działalności}}{\text{zobowiązania ogółem}}$
Wskaźnik wystarczalności gotówki operacyjnej na spłatę długów długoterminowych	$\frac{\text{gotówka netto z działalności}}{\text{zobowiązania długoterminowe}}$
Wskaźnik reinwestycji gotówki operacyjnej	$\frac{\text{gotówka netto z działalności}}{\text{środki trwałe + inwestycje + majątek obrotowy}}$
Wskaźnik wystarczalności gotówki operacyjnej na zakupy środków trwałych	$\frac{\text{gotówka netto z działalności}}{\text{wydatki na środki trwałe}}$
Wskaźniki wydajności gotówkowej	
Wskaźnik wydajności gotówkowej sprzedaży	$\frac{\text{gotówka netto z działalności}}{\text{sprzedaż netto}}$
Wskaźnik wydajności gotówkowej zysku	$\frac{\text{gotówka netto z działalności}}{\text{zysk z działalności gospodarczej}}$
Wskaźnik wydajności gotówkowej majątku	$\frac{\text{gotówka netto z działalności}}{\text{średnia wartość majątku ogółem}}$

Źródło: *Analiza finansowa w zarządzaniu współczesnym przedsiębiorstwem*, praca zbiorowa pod red. M. Walczaka, Difin, Warszawa 2007, s. 359-360.

Pierwsza grupa dynamicznych wskaźników płynności finansowej dotyczą wystarczalności gotówkowej. Mają one za zadanie dać informacje o tym, czy wygenerowana z działalności operacyjnej gotówka wystarcza na spłatę zobowiązań i inne wydatki.

Pierwszym wskaźnikiem wchodzącym w skład tej grupy jest wskaźnik ogólnej wystarczalności gotówki. Obrazuje on ogólną zdolność firmy do regulowania rocznych wydatków takich, jak: zobowiązania długoterminowe, wypłata dywidend, zakup środków trwałych ze środków uzyskanych z działalności operacyjnej. Działanie to dostarcza odpowiednich danych odnoszących się do relacji wygenerowanej gotówki przez działalność operacyjną przedsiębiorstwa do poszczególnych wydatków i zobowiązań. Relacja ta powinna standardowo przybierać wartości powyżej 1,0. Sytuacja taka oznacza, że przedsiębiorstwo jest w stanie finansować bieżącą działalność z uzyskiwanych zysków netto.

Kolejny wskaźnik - wystarczalności gotówki na spłatę długów ogółem charakteryzuje zdolność przedsiębiorstwa do spłacania zobowiązań ze środków wypracowanych z działalności podstawowej. Często praktyka jest również odwracanie tego działania, które pokazuje wówczas w jakim czasie łączne zobowiązania mogą być regulowane ze środków pieniężnych, pochodzących z działalności operacyjnej.

Interesującym wskaźnikiem jest także wskaźnik wystarczalności gotówki na spłatę długów długoterminowych. Stosowanie tego narzędzia analitycznego daje informacje o możliwości spłaty zobowiązań o terminie płatności przekraczającym jeden rok z gotówki generowanej przez działalność operacyjną, z kolei wskaźnik reinwestycji gotówki operacyjnej można wykorzystywać przy analizie stosunku aktywów trwałych i kapitału obrotowego do operacyjnych wpływów w gotówce. Jest on ważny, jeżeli firma dokonuje reinwestowania zysków zatrzymanych w firmie w celu m.in. poszerzenia działalności podstawowej. W praktyce przyjmuje się, że wskaźnik reinwestycji powinien wynosić około 10%.

Ostatnim wskaźnikiem z tej grupy jest wskaźnik dotyczący wystarczalności gotówki operacyjnej na zakup środków trwałych. Działanie to obrazuje zdolność do utrzymania środków trwałych z własnych środków pieniężnych. Jeżeli wartość ta jest odpowiednia wówczas podmiot nie musi korzystać z dodatkowych źródeł finansowania w postaci kapitałów obcych, a więc kredytów bankowych lub emisji akcji firmy. Zakup środków trwałych w idealnej sytuacji ekonomicznej powinien być finansowany z zysku netto i amortyzacji.

Druga grupa wskaźników dotyczy tzw. wydajności gotówkowej. Charakteryzują one relację gotówki wygenerowanej z podstawowej działalności firmy do: obrotu, zysku osiągniętego z tego obrotu i majątku przedsiębiorstwa. Pierwszy z nich odnosi się do wydajności gotówkowej sprzedaży, a więc do stosunku gotówki operacyjnej do sprzedaży netto. Wynik tego dzielenia wskazuje, jaka część środków pieniężnych z działalności operacyjnej osiągnięto z jednej złotówki sprzedaży. Jest to posiadanie zdolności do generowania nadwyżki gotówkowej z bieżącej sprzedaży. Dynamiczny charakter tego wskaźnika umożliwia zidentyfikowanie rzeczywistej sytuacji finansowej badanego podmiotu gospodarczego. Jeżeli możliwości generowania nadwyżki gotówkowej z bieżącej sprzedaży jest niska, wówczas najprawdopodobniej

przedsiębiorstwo mało sprzedaje za gotówkę – a więcej na odroczony termin płatności.²³

Wydajność gotówkowa zysku liczona jest za pomocą kolejnego wskaźnika, który daje informacje o relacji między kasowym stanem gotówki a memoriałowym zyskiem. Innymi słowy jest to ilość gotówki przypadającej na każdą złotówkę zysku. Podobne dane można uzyskać poprzez wykorzystanie wskaźnika wydajności gotówkowej majątku, który określa ile gotówki z działalności podstawowej zostało wypracowane z jednej złotówki majątku.

Najcenniejszą informacją dla funkcjonowania przedsiębiorstwa i dla oceny jego sytuacji finansowej jest porównywanie wszystkich wskaźników w odstępach czasowych. Umożliwia to ustalenie trendów i relacji zachodzących w strukturze finansowej firmy z z analogicznymi relacjami w ujęciu branżowym. Porównanie przeciętnych relacji gotówkowych badanej spółki pozwala na pokazanie jej pozycji na tle konkurentów. Natomiast porównując osiągnięte wskaźniki w czasie można wyciągnąć wnioski odnośnie zmian w bieżącym sterowaniu finansami przedsiębiorstwa.

²³ P. Krasieński, *Instrumenty pochodne w zarządzaniu ryzykiem przedsiębiorstw*, Dom wydawniczy Elipsa, Warszawa 2006, s. 120.