



URZĄD STATYSTYCZNY W WARSZAWIE

INFORMACJE  
I OPRACOWANIA STATYSTYCZNE

SYTUACJA FINANSOWO-EKONOMICZNA  
PRZEDSIĘBIORSTW  
WOJEWÓDZTWA MAZOWIECKIEGO  
W LATACH 2005–2010





URZĄD STATYSTYCZNY W WARSZAWIE

INFORMACJE  
I OPRACOWANIA STATYSTYCZNE

SYTUACJA FINANSOWO-EKONOMICZNA  
PRZEDSIĘBIORSTW  
WOJEWÓDZTWA MAZOWIECKIEGO  
W LATACH 2005–2010

WYDAWCA

Urząd Statystyczny w Warszawie  
ul. 1 Sierpnia 21, 02-134 Warszawa, <http://www.stat.gov.pl/warsz>  
tel. 22 464 23 15, faks 22 846 76 67, e-mail: SekretariatUSWAW@stat.gov.pl

OPRACOWANIE PUBLIKACJI

Mazowiecki Ośrodek Badań Regionalnych

pod kierunkiem

Agnieszki Ajdyn

Autorzy publikacji,  
skład komputerowy

Iwona Cieciora, Hanna Murawska

Wykonanie wykresów

Daniel Koźmiński

Projekt okładki

Anna Cacko

PRZYGOTOWANIE BAZ DANYCH

Ośrodek Statystyki Przedsiębiorstw Niefinansowych

pod kierunkiem

Patrycji Gałązki-Seligi

**Przy publikowaniu danych urzędu statystycznego prosimy o podanie źródła**

**ISBN 978-8363246-00-6**

Urząd Statystyczny w Warszawie, Warszawa 2012  
Nakład 120 egz. Ark. druk. 14,5. Papier offset kl. III, 70 g. Format A4.  
Oddano do druku w lipcu 2012 r. Druk ukończono w sierpniu 2012 r.  
Druk: Zakład Wydawnictw Statystycznych  
Cena 20,00 zł

## PRZEDMOWA

*Wyniki finansowo-ekonomiczne osiągnięte przez podmioty gospodarcze stanowią nie tylko o pozycji firmy na rynku lokalnym, ale również krajowym i globalnym. Im lepsza sytuacja finansowa przedsiębiorstw, tym większe możliwości rozwoju, a co za tym idzie tworzenie nowych miejsc pracy, większe dochody samorządów lokalnych, większe wpływy do budżetu Państwa. Zatem analiza kondycji finansowej firm służy nie tylko właścicielom (zarządom) do weryfikacji słuszności decyzji podjętych w przeszłości lub jako punkt wyjścia zamierzeń bieżących i przyszłościowych, ale jest również ważnym elementem mechanizmu rozwoju gospodarczego.*

*Celem niniejszego opracowania jest ocena kondycji przedsiębiorstw mających siedzibę na terenie województwa mazowieckiego, ze szczególnym uwzględnieniem rodzajów działalności o istotnym znaczeniu dla gospodarki regionu. Informacja uzyskana na podstawie analizy może być przydatna nie tylko przedsiębiorcom, jako punkt odniesienia do porównań wyników osiąganych przez ich firmy z wynikami ogółu podmiotów danej branży, ale także jako źródło interesujących informacji dla instytucji wspierających przedsiębiorczość, agencji rozwoju regionalnego, banków itp.*

*Oceny efektów gospodarczych osiąganych w latach 2005–2010 przez mazowieckie przedsiębiorstwa dokonano w oparciu o finansową analizę wskaźnikową w zakresie czterech aspektów działalności jednostek, a mianowicie: płynności, sprawności działania na rynku, zadłużenia i obsługi długu oraz rentowności. W opracowaniu wykorzystano i zinterpretowano wybrane wskaźniki ze wszystkich wymienionych obszarów działalności podmiotów, a także wybrane mierniki z zakresu struktury kapitałowo-majątkowej. Ponadto przy użyciu powszechnie stosowanych modeli prognostycznych podjęto próbę ustalenia odsetka przedsiębiorstw zagrożonych upadłością w latach 2009 i 2010.*

*Publikacja składa się z trzech części. Pierwsza z nich prezentuje zastosowaną metodologię i zawiera m.in. informacje o źródłach i zakresie danych wykorzystanych w analizie, o wybranych relacjach ekonomicznych mierzących kondycję przedsiębiorstw oraz o wybranych modelach prognozowania upadłości. Kolejna, właściwa część opracowania, obok ogólnej charakterystyki przedsiębiorstw o liczbie pracujących 10 i więcej osób, zawiera analizę wskaźnikową, w ramach której zaprezentowano ocenę kondycji finansowej wyselekcjonowanej grupy podmiotów gospodarczych. Ostatnią część stanowi tabelaryczny aneks.*

*Zarówno wszystkie dane, jak i szczegółowy opis sytuacji finansowo-ekonomicznej przedsiębiorstw zaprezentowano na poziomie województwa ogółem, w podziale na trzy klasy wielkości ustalone na podstawie liczby pracujących, a także dla sześciu wybranych sekcji Polskiej Klasyfikacji Działalności (PKD 2007).*

*D y r e k t o r  
Urzędu Statystycznego  
w Warszawie*

*Zofia Kozłowska*

*Warszawa, lipiec 2012 r.*

## **PREFACE**

*Financial and economic results achieved by economic entities not only determine a position of an entity on a local market, but on national and global markets as well. The better financial situation of enterprises, the more opportunities for development, higher revenues of local self-governments and higher government budget revenues. Therefore, the analysis of financial situation of companies not only serves the owners (board of directors) to verify the rightness of decisions made in the past or as a starting point of current and future plans, but is also a significant element of economic development.*

*The publication's purpose is an assessment of condition of enterprises having seat in mazowieckie voivodship, particularly taking into account types of activity of great significance for the economy of the region. Information obtained on the basis of the analysis may be useful not only for entrepreneurs, as a reference to comparisons between the results gained by their companies and the results of all entities in a given sector, but also as a source of interesting information for institutions supporting entrepreneurship, agencies for regional development, banks etc.*

*Assessment of economic effects achieved in the years 2005–2010 by mazovian enterprises was prepared on the basis of financial rate analysis within four aspects of activity, which are: liquidity, efficiency on the market, debt and debt servicing, and return of enterprises. In the publication, selected indicators from every mentioned fields of activity were used and interpreted, as well as selected measures from the scope of capital and property structure. Moreover, using generally applied prediction models, an attempt was made to establish the percentage of enterprises at risk of bankruptcy in the years 2009 and 2010.*

*The publication consists of three parts. First one presents the methodology and, among others, information on source and scope of data used in the analysis, selected economic relations measuring condition of enterprises as well as selected models of bankruptcy prediction. Another, main part of the publication, apart from general characteristic of enterprises employing 10 and more persons, contains the rate analysis which presents the assessment of financial condition of selected group of economic entities. The last part contains a tabular annex.*

*All data, as well as a detailed description of financial and economic situation of enterprises was presented on the level of voivodship in general, according to three size classes established on the basis of the number of employed persons, and for six selected sections of the Polish Classification of Activities (PKD 2007).*

*Director  
of the Statistical Office  
in Warsaw*

*Zofia Kozłowska*

*Warsaw, July 2012*

# SPIS RZECZY

## CONTENTS

	Str. <i>Page</i>
<b>PRZEDMOWA</b> .....	3
<b>PREFACE</b> .....	4
<b>SPIS TABLIC I WYKRESÓW</b> .....	6
<b>LIST OF TABLES AND GRAPHS</b>	
<b>OBJAŚNIENIA ZNAKÓW UMOWNYCH</b> .....	11
<b>SYMBOLS</b>	
<b>SKRÓTY</b> .....	11
<b>ABBREVIATIONS</b>	
<b>UWAGI METODYCZNE</b>	
<b>METHODOLOGICAL NOTES</b>	
I. Źródła i zakres danych .....	12
<i>Source and scope of data</i>	
II. Objasnienia podstawowych pojęć stosowanych w bilansie i rachunku zysków i strat .....	13
<i>Definitions of basic terms used in balance sheet and the loss and profit account</i>	
III. Relacje ekonomiczne .....	17
<i>Economic relations</i>	
IV. Wybrane modele prognozowania upadłości przedsiębiorstw .....	23
<i>Selected models of bankruptcy prediction of enterprises</i>	
<b>WYNIKI BADAŃ</b>	
<b>RESULTS OF SURVEYS</b>	
<b>Wstęp</b> .....	25
<i>Introduction</i>	
<b>Ogólna charakterystyka przedsiębiorstw</b> .....	27
<i>General characteristic of enterprises</i>	
<b>Analiza wskaźnikowa</b> .....	32
<i>Rate analysis</i>	
I. Sytuacja finansowo-ekonomiczna przedsiębiorstw ogółem.....	32
<i>Total financial and economic situation of enterprises</i>	
II. Sytuacja finansowo-ekonomiczna przedsiębiorstw według klas wielkości.....	40
<i>Financial and economic situation of enterprises by size classes</i>	
1. Przedsiębiorstwa małe (do 49 pracujących) .....	40
<i>Small enterprises (up to 49 employed persons)</i>	
2. Przedsiębiorstwa średnie (50—249 pracujących).....	47
<i>Mid-size enterprises (50—249 employed persons)</i>	
3. Przedsiębiorstwa duże (250 i więcej pracujących).....	53
<i>Large enterprises (250 and more employed persons)</i>	
III. Sytuacja finansowo-ekonomiczna przedsiębiorstw według wybranych sekcji PKD .....	60
<i>Financial and economic situation of enterprises by selected NACE sections</i>	
1. Przetwórstwo przemysłowe .....	60
<i>Manufacturing</i>	
2. Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę .....	67
<i>Electricity, gas, steam and air conditioning supply</i>	
3. Budownictwo .....	74
<i>Construction</i>	
4. Handel; naprawa pojazdów samochodowych .....	81
<i>Trade; repair of motor vehicles</i>	
5. Transport i gospodarka magazynowa .....	87
<i>Transportation and storage</i>	
6. Informacja i komunikacja .....	93
<i>Information and communication</i>	
IV. Podsumowanie .....	100
<i>Resume</i>	
<b>ANEKS</b>	
<b>ANNEX</b>	
<b>Relacje ekonomiczne w przedsiębiorstwach według klas wielkości i wybranych sekcji PKD</b> .....	104
<i>Economic relations in enterprises by size classes and selected NACE sections</i>	

# SPIS TABLIC I WYKRESÓW

## LIST OF TABLES AND GRAPHS

	Tabl. <i>Table</i>	Str. <i>Page</i>
<b>WYNIKI BADAŃ</b>		
<b>RESULTS OF SURVEYS</b>		
<b>Tablice</b>		
<b>Tables</b>		
Liczba badanych przedsiębiorstw ..... <i>Number of surveyed enterprises</i>	1	27
Pracujący ..... <i>Employed persons</i>	2	28
Aktywa ..... <i>Assets</i>	3	29
Przychody z całokształtu działalności ..... <i>Revenues from total activity</i>	4	30
Dynamika aktywów i przychodów z całokształtu działalności według klas wielkości i rodzajów działalności przedsiębiorstw ..... <i>Indices of assets and revenues from total activity by size classes and enterprises activity types</i>	5	31
Struktura kapitałowo-majątkowa przedsiębiorstw ..... <i>Capital and property structure of enterprises</i>	6	32
Płynność finansowa przedsiębiorstw ..... <i>Financial liquidity of enterprises</i>	7	33
Sprawność działania (aktywność) przedsiębiorstw ..... <i>Efficiency (activity) of enterprises</i>	8	34
Zadłużenie i obsługa długu przedsiębiorstw ..... <i>Debt and debt servicing in enterprises</i>	9	35
Rentowność przedsiębiorstw ..... <i>Return of enterprises</i>	10	36
Struktura przedsiębiorstw według wskaźnika rentowności obrotu netto ..... <i>Structure of enterprises by net turnover profitability rate</i>	11	38
Struktura przedsiębiorstw według parametru syntetycznego wybranych modeli prognozowania upadłości ..... <i>Structure of enterprises by synthetic parameter of selected bankruptcy prediction models</i>	12	39
Struktura kapitałowo-majątkowa przedsiębiorstw małych ..... <i>Capital and property structure of small enterprises</i>	13	40
Płynność finansowa przedsiębiorstw małych ..... <i>Financial liquidity of small enterprises</i>	14	41
Sprawność działania (aktywność) przedsiębiorstw małych ..... <i>Efficiency (activity) of small enterprises</i>	15	42
Zadłużenie i obsługa długu przedsiębiorstw małych ..... <i>Debt and debt servicing in small enterprises</i>	16	43
Rentowność przedsiębiorstw małych ..... <i>Return of small enterprises</i>	17	44
Struktura przedsiębiorstw małych według wskaźnika rentowności obrotu netto ..... <i>Structure of small enterprises by net turnover profitability rate</i>	18	46
Struktura przedsiębiorstw małych według parametru syntetycznego wybranych modeli prognozowania upadłości ..... <i>Structure of small enterprises by synthetic parameter of selected bankruptcy prediction models</i>	19	46
Struktura kapitałowo-majątkowa przedsiębiorstw średnich ..... <i>Capital and property structure of mid-size enterprises</i>	20	47
Płynność finansowa przedsiębiorstw średnich ..... <i>Financial liquidity of mid-size enterprises</i>	21	48
Sprawność działania (aktywność) przedsiębiorstw średnich ..... <i>Efficiency (activity) of mid-size enterprises</i>	22	49
Zadłużenie i obsługa długu przedsiębiorstw średnich ..... <i>Debt and debt servicing in mid-size enterprises</i>	23	50
Rentowność przedsiębiorstw średnich ..... <i>Return of mid-size enterprises</i>	24	51
Struktura przedsiębiorstw średnich według wskaźnika rentowności obrotu netto ..... <i>Structure of mid-size enterprises by net turnover profitability rate</i>	25	52



	Tabl. <i>Table</i>	Str. <i>Page</i>
Struktura przedsiębiorstw średnich według parametru syntetycznego wybranych modeli prognozowania upadłości .....	26	53
<i>Structure of mid-size enterprises by synthetical parameter of selected bankruptcy prediction models</i>		
Struktura kapitałowo-majątkowa przedsiębiorstw dużych .....	27	54
<i>Capital and property structure of large enterprises</i>		
Płynność finansowa przedsiębiorstw dużych .....	28	54
<i>Financial liquidity of large enterprises</i>		
Sprawność działania (aktywność) przedsiębiorstw dużych .....	29	55
<i>Efficiency (activity) of large enterprises</i>		
Zadłużenie i obsługa długu przedsiębiorstw dużych .....	30	56
<i>Debt and debt servicing in large enterprises</i>		
Rentowność przedsiębiorstw dużych .....	31	57
<i>Return of large enterprises</i>		
Struktura przedsiębiorstw dużych według wskaźnika rentowności obrotu netto.....	32	59
<i>Structure of large enterprises by net turnover profitability rate</i>		
Struktura przedsiębiorstw dużych według parametru syntetycznego wybranych modeli prognozowania upadłości .....	33	59
<i>Structure of large enterprises by synthetical parameter of selected bankruptcy prediction models</i>		
Struktura kapitałowo-majątkowa przedsiębiorstw sekcji przetwórstwo przemysłowe.....	34	60
<i>Capital and property structure of enterprises of manufacturing section</i>		
Płynność finansowa przedsiębiorstw sekcji przetwórstwo przemysłowe.....	35	61
<i>Financial liquidity of enterprises of manufacturing section</i>		
Sprawność działania (aktywność) przedsiębiorstw sekcji przetwórstwo przemysłowe.....	36	62
<i>Efficiency (activity) of enterprises of manufacturing section</i>		
Zadłużenie i obsługa długu przedsiębiorstw sekcji przetwórstwo przemysłowe.....	37	63
<i>Debt and debt servicing in enterprises of manufacturing section</i>		
Rentowność przedsiębiorstw sekcji przetwórstwo przemysłowe.....	38	64
<i>Return of enterprises of manufacturing section</i>		
Struktura przedsiębiorstw sekcji przetwórstwo przemysłowe według wskaźnika rentowności obrotu netto.....	39	66
<i>Structure of enterprises of manufacturing section by net turnover profitability rate</i>		
Struktura przedsiębiorstw sekcji przetwórstwo przemysłowe według parametru syntetycznego wybranych modeli prognozowania upadłości.....	40	66
<i>Structure of enterprises of manufacturing section by synthetical parameter of selected bankruptcy prediction models</i>		
Struktura kapitałowo-majątkowa przedsiębiorstw sekcji wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę .....	41	67
<i>Capital and property structure of enterprises of electricity, gas, steam and air conditioning supply section</i>		
Płynność finansowa przedsiębiorstw sekcji wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę .....	42	68
<i>Financial liquidity of enterprises of electricity, gas, steam and air conditioning supply section</i>		
Sprawność działania (aktywność) przedsiębiorstw sekcji wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę .....	43	69
<i>Efficiency (activity) of enterprises of electricity, gas, steam and air conditioning supply section</i>		
Zadłużenie i obsługa długu przedsiębiorstw sekcji wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę .....	44	70
<i>Debt and debt servicing in enterprises of electricity, gas, steam and air conditioning supply section</i>		
Rentowność przedsiębiorstw sekcji wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę.....	45	71
<i>Return of enterprises of electricity, gas, steam and air conditioning supply section</i>		
Struktura przedsiębiorstw sekcji wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę według wskaźnika rentowności obrotu netto .....	46	73
<i>Structure of enterprises of electricity, gas, steam and air conditioning supply section by net turnover profitability rate</i>		
Struktura przedsiębiorstw sekcji wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę według parametru syntetycznego wybranych modeli prognozowania upadłości .....	47	73
<i>Structure of enterprises of electricity, gas, steam and air conditioning supply section by synthetical parameter of selected bankruptcy prediction models</i>		

	Tabl. <i>Table</i>	Str. <i>Page</i>
Struktura kapitałowo-majątkowa przedsiębiorstw sekcji budownictwo .....	48	74
<i>Capital and property structure of enterprises of construction section</i>		
Płynność finansowa przedsiębiorstw sekcji budownictwo .....	49	75
<i>Financial liquidity of enterprises of construction section</i>		
Sprawność działania (aktywność) przedsiębiorstw sekcji budownictwo .....	50	76
<i>Efficiency (activity) of enterprises of construction section</i>		
Zadłużenie i obsługa długu przedsiębiorstw sekcji budownictwo .....	51	77
<i>Debt and debt servicing in enterprises of construction section</i>		
Rentowność przedsiębiorstw sekcji budownictwo .....	52	78
<i>Return of enterprises of construction section</i>		
Struktura przedsiębiorstw sekcji budownictwo według wskaźnika rentowności obrotu netto .....	53	80
<i>Structure of enterprises of construction section by net turnover profitability rate</i>		
Struktura przedsiębiorstw sekcji budownictwo według parametru syntetycznego wybranych modeli prognozowania upadłości .....	54	80
<i>Structure of enterprises of construction section by synthetical parameter of selected bankruptcy prediction models</i>		
Struktura kapitałowo-majątkowa przedsiębiorstw sekcji handel; naprawa pojazdów samochodowych .....	55	81
<i>Capital and property structure of enterprises of trade; repair of motor vehicles section</i>		
Płynność finansowa przedsiębiorstw sekcji handel; naprawa pojazdów samochodowych .....	56	82
<i>Financial liquidity of enterprises of trade; repair of motor vehicles section</i>		
Sprawność działania (aktywność) przedsiębiorstw sekcji handel; naprawa pojazdów samochodowych .....	57	83
<i>Efficiency (activity) of enterprises of trade; repair of motor vehicles section</i>		
Zadłużenie i obsługa długu przedsiębiorstw sekcji handel; naprawa pojazdów samochodowych .....	58	83
<i>Debt and debt servicing in enterprises of trade; repair of motor vehicles section</i>		
Rentowność przedsiębiorstw sekcji handel; naprawa pojazdów samochodowych .....	59	84
<i>Return of enterprises of trade; repair of motor vehicles section</i>		
Struktura przedsiębiorstw sekcji handel; naprawa pojazdów samochodowych według wskaźnika rentowności obrotu netto .....	60	86
<i>Structure of enterprises of trade; repair of motor vehicles section by net turnover profitability rate</i>		
Struktura przedsiębiorstw sekcji handel; naprawa pojazdów samochodowych według parametru syntetycznego wybranych modeli prognozowania upadłości .....	61	86
<i>Structure of enterprises of trade; repair of motor vehicles section by synthetical parameter of selected bankruptcy prediction models</i>		
Struktura kapitałowo-majątkowa przedsiębiorstw sekcji transport i gospodarka magazynowa .....	62	87
<i>Capital and property structure of enterprises of transportation and storage section</i>		
Płynność finansowa przedsiębiorstw sekcji transport i gospodarka magazynowa .....	63	88
<i>Financial liquidity of enterprises of transportation and storage section</i>		
Sprawność działania (aktywność) przedsiębiorstw sekcji transport i gospodarka magazynowa .....	64	89
<i>Efficiency (activity) of enterprises of transportation and storage section</i>		
Zadłużenie i obsługa długu przedsiębiorstw sekcji transport i gospodarka magazynowa .....	65	90
<i>Debt and debt servicing in enterprises of transportation and storage section</i>		
Rentowność przedsiębiorstw sekcji transport i gospodarka magazynowa .....	66	90
<i>Return of enterprises of transportation and storage section</i>		
Struktura przedsiębiorstw sekcji transport i gospodarka magazynowa według wskaźnika rentowności obrotu netto .....	67	92
<i>Structure of enterprises of transportation and storage section by net turnover profitability rate</i>		
Struktura przedsiębiorstw sekcji transport i gospodarka magazynowa według parametru syntetycznego wybranych modeli prognozowania upadłości .....	68	93
<i>Structure of enterprises of transportation and storage section by synthetical parameter of selected bankruptcy prediction models</i>		
Struktura kapitałowo-majątkowa przedsiębiorstw sekcji informacja i komunikacja .....	69	94
<i>Capital and property structure of enterprises of information and communication section</i>		
Płynność finansowa przedsiębiorstw sekcji informacja i komunikacja .....	70	94
<i>Financial liquidity of enterprises of information and communication section</i>		
Sprawność działania (aktywność) przedsiębiorstw sekcji informacja i komunikacja .....	71	95
<i>Efficiency (activity) of enterprises of information and communication section</i>		

	Tabl. <i>Table</i>	Str. <i>Page</i>
Zadłużenie i obsługa długu przedsiębiorstw sekcji informacja i komunikacja..... <i>Debt and debt servicing in enterprises of information and communication section</i>	72	96
Rentowność przedsiębiorstw sekcji informacja i komunikacja..... <i>Return of enterprises of information and communication section</i>	73	97
Struktura przedsiębiorstw sekcji informacja i komunikacja według wskaźnika rentowności obrotu netto..... <i>Structure of enterprises of information and communication section by net turnover profitability rate</i>	74	99
Struktura przedsiębiorstw sekcji informacja i komunikacja według parametru syntetycznego wybranych modeli prognozowania upadłości..... <i>Structure of enterprises of information and communication section by synthetical parameter of selected bankruptcy prediction models</i>	75	99
	Wykres <i>Graph</i>	Str. <i>Page</i>
<b>Wykresy</b> <b>Graphs</b>		
Struktura aktywów i przychodów z całokształtu działalności według sekcji PKD (przeciętna roczna w latach 2005–2010)..... <i>Structure of assets and revenues from total activity by NACE sections (annual average for 2005–2010)</i>	1	25
Struktura przedsiębiorstw według klas wielkości i rodzajów działalności..... <i>Structure of enterprises by size classes and activity types</i>	2	27
Struktura pracujących według klas wielkości i rodzajów działalności przedsiębiorstw..... <i>Structure of employed persons by size classes and enterprises activity types</i>	3	28
Struktura aktywów według klas wielkości i rodzajów działalności przedsiębiorstw..... <i>Structure of assets by size classes and enterprises activity types</i>	4	29
Struktura przychodów z całokształtu działalności według klas wielkości i rodzajów działalności przedsiębiorstw..... <i>Structure of revenues from total activity by size classes and enterprises activity types</i>	5	30
Dynamika aktywów i przychodów z całokształtu działalności..... <i>Indices of assets and revenues from total activity</i>	6	31
Wskaźniki płynności finansowej przedsiębiorstw..... <i>Financial liquidity rates of enterprises</i>	7	34
Udział przedsiębiorstw rentownych i deficytowych w ogólnej liczbie przedsiębiorstw..... <i>Share of profitable and unprofitable enterprises in total number of enterprises</i>	8	38
Rozkład parametru syntetycznego wybranych modeli prognozowania upadłości przedsiębiorstw w 2010 r. .... <i>Distribution of synthetical parameter of selected bankruptcy prediction models of enterprises in 2010</i>	9	39
Wskaźniki płynności finansowej przedsiębiorstw małych..... <i>Financial liquidity rates of small enterprises</i>	10	41
Udział przedsiębiorstw rentownych i deficytowych w ogólnej liczbie przedsiębiorstw małych..... <i>Share of profitable and unprofitable enterprises in total number of small enterprises</i>	11	46
Rozkład parametru syntetycznego wybranych modeli prognozowania upadłości przedsiębiorstw małych w 2010 r. .... <i>Distribution of synthetical parameter of selected bankruptcy prediction models of small enterprises in 2010</i>	12	47
Wskaźniki płynności finansowej przedsiębiorstw średnich..... <i>Financial liquidity rates of mid-size enterprises</i>	13	48
Udział przedsiębiorstw rentownych i deficytowych w ogólnej liczbie przedsiębiorstw średnich..... <i>Share of profitable and unprofitable enterprises in total number of mid-size enterprises</i>	14	52
Rozkład parametru syntetycznego wybranych modeli prognozowania upadłości przedsiębiorstw średnich w 2010 r. .... <i>Distribution of synthetical parameter of selected bankruptcy prediction models of mid-size enterprises in 2010</i>	15	53
Wskaźniki płynności finansowej przedsiębiorstw dużych..... <i>Financial liquidity rates of large enterprises</i>	16	55
Udział przedsiębiorstw rentownych i deficytowych w ogólnej liczbie przedsiębiorstw dużych..... <i>Share of profitable and unprofitable enterprises in total number of large enterprises</i>	17	58
Rozkład parametru syntetycznego wybranych modeli prognozowania upadłości przedsiębiorstw dużych w 2010 r. .... <i>Distribution of synthetical parameter of selected bankruptcy prediction models of large enterprises in 2010</i>	18	59

	Wykres <i>Graph</i>	Str. <i>Page</i>
Wskaźniki płynności finansowej przedsiębiorstw sekcji przetwórstwo przemysłowe..... <i>Financial liquidity rates of enterprises of manufacturing section</i>	19	61
Udział przedsiębiorstw rentownych i deficytowych w ogólnej liczbie przedsiębiorstw sekcji przetwórstwo przemysłowe..... <i>Share of profitable and unprofitable enterprises in total number of enterprises of manufacturing section</i>	20	66
Rozkład parametru syntetycznego wybranych modeli prognozowania upadłości przedsiębiorstw sekcji przetwórstwo przemysłowe w 2010 r. .... <i>Distribution of synthetical parameter of selected bankruptcy prediction models of enterprises of manufacturing section in 2010</i>	21	67
Wskaźniki płynności finansowej przedsiębiorstw sekcji wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę..... <i>Financial liquidity rates of enterprises of electricity, gas, steam and air conditioning supply section</i>	22	69
Udział przedsiębiorstw rentownych i deficytowych w ogólnej liczbie przedsiębiorstw sekcji wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę..... <i>Share of profitable and unprofitable enterprises in total number of enterprises of electricity, gas, steam and air conditioning supply section</i>	23	73
Rozkład parametru syntetycznego wybranych modeli prognozowania upadłości przedsiębiorstw sekcji wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę w 2010 r. .... <i>Distribution of synthetical parameter of selected bankruptcy prediction models of enterprises of electricity, gas, steam and air conditioning supply section in 2010</i>	24	74
Wskaźniki płynności finansowej przedsiębiorstw sekcji budownictwo..... <i>Financial liquidity rates of enterprises of construction section</i>	25	76
Udział przedsiębiorstw rentownych i deficytowych w ogólnej liczbie przedsiębiorstw sekcji budownictwo..... <i>Share of profitable and unprofitable enterprises in total number of enterprises of construction section</i>	26	79
Rozkład parametru syntetycznego wybranych modeli prognozowania upadłości przedsiębiorstw sekcji budownictwo w 2010 r. .... <i>Distribution of synthetical parameter of selected bankruptcy prediction models of enterprises of construction section in 2010</i>	27	80
Wskaźniki płynności finansowej przedsiębiorstw sekcji handel; naprawa pojazdów samochodowych..... <i>Financial liquidity rates of enterprises of trade; repair of motor vehicles section</i>	28	82
Udział przedsiębiorstw rentownych i deficytowych w ogólnej liczbie przedsiębiorstw sekcji handel; naprawa pojazdów samochodowych..... <i>Share of profitable and unprofitable enterprises in total number of enterprises of trade; repair of motor vehicles section</i>	29	86
Rozkład parametru syntetycznego wybranych modeli prognozowania upadłości przedsiębiorstw sekcji handel; naprawa pojazdów samochodowych w 2010 r. .... <i>Distribution of synthetical parameter of selected bankruptcy prediction models of enterprises of trade; repair of motor vehicles section in 2010</i>	30	87
Wskaźniki płynności finansowej przedsiębiorstw sekcji transport i gospodarka magazynowa..... <i>Financial liquidity rates of enterprises of transportation and storage section</i>	31	88
Udział przedsiębiorstw rentownych i deficytowych w ogólnej liczbie przedsiębiorstw sekcji transport i gospodarka magazynowa..... <i>Share of profitable and unprofitable enterprises in total number of enterprises of transportation and storage section</i>	32	92
Rozkład parametru syntetycznego wybranych modeli prognozowania upadłości przedsiębiorstw sekcji transport i gospodarka magazynowa w 2010 r. .... <i>Distribution of synthetical parameter of selected bankruptcy prediction models of enterprises of transportation and storage section in 2010</i>	33	93
Wskaźniki płynności finansowej przedsiębiorstw sekcji informacja i komunikacja..... <i>Financial liquidity rates of enterprises of information and communication section</i>	34	95
Udział przedsiębiorstw rentownych i deficytowych w ogólnej liczbie przedsiębiorstw sekcji informacja i komunikacja..... <i>Share of profitable and unprofitable enterprises in total number of enterprises of information and communication section</i>	35	98
Rozkład parametru syntetycznego wybranych modeli prognozowania upadłości przedsiębiorstw sekcji informacja i komunikacja w 2010 r. .... <i>Distribution of synthetical parameter of selected bankruptcy prediction models of enterprises of information and communication section in 2010</i>	36	99

	Wykres <i>Graph</i>	Str. <i>Page</i>
Wskaźnik rentowności obrotu netto według klas wielkości i rodzajów działalności przedsiębiorstw .....	37	100
<i>Net turnover profitability rate enterprises by size classes and activity types</i>		
Odsetek przedsiębiorstw rentownych według klas wielkości i rodzajów działalności .....	38	101
<i>Percentage of profitable enterprises by size classes and activity types</i>		
Odsetek przedsiębiorstw ocenionych negatywnie w 2010 r. na podstawie wybranych modeli prognozowania upadłości według klas wielkości i rodzajów działalności przedsiębiorstw. ....	39	103
<i>Percentage of negative appraised enterprises in 2010 on the basis of selected bankruptcy prediction models of enterprises by size classes and activity types</i>		
	Tabl. <i>Table</i>	Str. <i>Page</i>

**ANEKS****ANNEX****Tablice****Tables**

Wskaźniki struktury kapitałowo-majątkowej przedsiębiorstw .....	1 (76)	104
<i>Capital and property structure rates of enterprises</i>		
Wskaźniki płynności finansowej przedsiębiorstw .....	2 (77)	105
<i>Financial liquidity rates of enterprises</i>		
Wskaźniki sprawności działania (aktywności) przedsiębiorstw .....	3 (78)	106
<i>Rates of efficiency (activity) of enterprises</i>		
Wskaźniki zadłużenia i obsługi długu przedsiębiorstw .....	4 (79)	107
<i>Rates of debt and debt servicing in enterprises</i>		
Wskaźniki rentowności przedsiębiorstw .....	5 (80)	109
<i>Turnover profitability rates of enterprises</i>		
Udział przedsiębiorstw rentownych i deficytowych w ogólnej liczbie przedsiębiorstw .....	6 (81)	111
<i>Share of profitable and unprofitable enterprises in total number of enterprises</i>		
Wyniki prognozy upadłości przedsiębiorstw z zastosowaniem wybranych modeli .....	7 (82)	112
<i>Results of bankruptcy prediction of enterprises with the use of selected models</i>		

**OBJAŚNIENIA ZNAKÓW UMOWNYCH    SYMBOLS**

Kreska (—)	—	zjawisko nie wystąpiło. <i>magnitude zero.</i>
Zero: (0)	—	zjawisko istniało w wielkości mniejszej od 0,5; <i>magnitude not zero, but less than 0,5 of a unit;</i>
(0,0)	—	zjawisko istniało w wielkości mniejszej od 0,05. <i>magnitude not zero, but less than 0,05 of a unit.</i>
Znak #	—	oznacza, że dane nie mogą być opublikowane ze względu na konieczność zachowania tajemnicy statystycznej w rozumieniu ustawy o statystyce publicznej. <i>data may not be published due to the necessity of maintaining statistical confidentiality in accordance with the Law on Official Statistics.</i>
„W tym”	—	oznacza, że nie podaje się wszystkich składników sumy. <i>indicates that not all elements of the sum are given.</i>
Comma (,)	—	used in figures represents the decimal point.

**SKRÓTY    ABBREVIATIONS**

mln	=	milion	<i>million</i>	nr (Nr)	=	numer	<i>number</i>
mlrd	=	miliard	<i>billion</i>	poz.	=	pozycja	<i>item</i>
zł	=	złoty	<i>zloty</i>	tabl.	=	tablica	<i>table</i>
r.	=	rok	<i>year</i>	Dz.U.	=	Dziennik Ustaw	<i>Journal of Laws</i>
cd.	=	ciąg dalszy	<i>continued</i>	PKD	=	Polska Klasyfikacja Działalności	<i>Polish Classification of Activities</i>
dok.	=	dokończenie	<i>continued</i>				

# UWAGI METODYCZNE

## I. Źródła i zakres danych

Dane liczbowe, które wykorzystano do scharakteryzowania sytuacji finansowo-ekonomicznej podmiotów gospodarczych oraz ustalenia odsetka przedsiębiorstw zagrożonych upadłością, pozyskano z rocznej sprawozdawczości finansowej:

- SP – roczna ankieta przedsiębiorstwa,
- F-02 – statystyczne sprawozdanie finansowe.

Badaniem objęto podmioty prowadzące księgi rachunkowe, w których liczba pracujących wynosi 10 i więcej osób. Prezentowane dane nie uwzględniają podmiotów prowadzących działalność bankową, maklerską, ubezpieczeniową oraz towarzystw inwestycyjnych i emerytalnych, Narodowych Funduszy Inwestycyjnych, szkół wyższych, samodzielnych publicznych zakładów opieki zdrowotnej, instytucji kultury posiadających osobowość prawną, a także gospodarstw indywidualnych w rolnictwie.

Wyniki finansowe przedsiębiorstw zaprezentowano zgodnie z ustawą z dnia 29 IX 1994 r. o rachunkowości (tekst jednolity: Dz.U. z 2009 r. Nr 152, poz. 1223 z późniejszymi zmianami). Zakres przedmiotowy badania obejmuje bilans oraz rachunek zysków i strat (w układzie porównawczym); dane podano w wartości netto, w cenach bieżących. Wartości bilansowe wykazano według stanu na koniec danego roku kalendarzowego (czyli na dzień 31 XII), natomiast przeciętne roczne stany wybranych pozycji bilansu obliczono jako średnie arytmetyczne stanów na początek i koniec danego roku kalendarzowego (czyli na dzień 1 I i 31 XII). Dla przedsiębiorstw, których rok obrotowy jest różny od roku kalendarzowego (tj. nie wykazują w bilansie danych według stanu na początek roku), jako dane na 1 I danego roku przyjęto dane według stanu na 31 XII roku poprzedniego.

Informacje prezentowane w części „Ogólna charakterystyka podmiotów gospodarczych” opracowano dla pełnej zbiorowości jednostek, natomiast informacje w części „Analiza wskaźnikowa” opracowano dla zbiorowości pomniejszonej o:

- jednostki, których rok obrotowy jest niezgodny z rokiem kalendarzowym i nie złożyły sprawozdania w roku poprzednim,
- jednostki, które rozpoczęły działalność w trakcie danego roku.

Przyjęcie do „Analizy wskaźnikowej” mniejszej zbiorowości wynikało z potrzeby zapewnienia porównywalnych danych do wyliczenia wskaźników ekonomicznych, w konstrukcji których wykorzystywane są jednocześnie dane z bilansu i rachunku zysków i strat. Fakt, że bilans prezentuje dane finansowe według stanu na dany dzień, a rachunek zysków i strat za dany okres, powoduje konieczność uśrednienia wartości pochodzących z bilansu. Uśrednienia dokonano dodając wartości ze stanu na początek i na koniec roku kalendarzowego, a następnie dzieląc wynik przez 2 (średnia arytmetyczna). Ponieważ dla części jednostek nie ma danych bilansowych na początek roku kalendarzowego, jednostki te wykluczono z analizy wskaźnikowej.

Ogólną charakterystykę kondycji przedsiębiorstw przeprowadzono dla lat 2005–2010 na podstawie danych podmiotów, które według stanu w dniu 31 XII były aktywne, tzn.:

- prowadziły działalność,
- były w budowie, organizowały się,
- były w stanie likwidacji,
- były w stanie upadłości.

Prawdopodobieństwo bankructwa badano w latach 2009 i 2010 wyłącznie dla podmiotów aktywnych prowadzących działalność.

W publikacji dane statystyczne zaprezentowano według podstawowego rodzaju działalności prowadzonej przez przedsiębiorstwa na poziomie sekcji Polskiej Klasyfikacji Działalności (PKD 2007), zgodnie z każdorazowym stanem organizacyjnym na dzień 31 XII. Podstawą grupowania danych dla województw jest miejsce siedziby zarządu podmiotu sprawozdawczego.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Ponieważ przedsiębiorstwo może prowadzić działalność gospodarczą w jednym lub w wielu miejscach (np. posiadać filie, magazyny, warsztaty), grupowanie danych tzw. metodą przedsiębiorstw skutkuje przypisaniem wszystkich informacji charakteryzujących działalność danego przedsiębiorstwa do jednostki terytorialnej, na terenie której znajduje się siedziba zarządu, a nie do jednostki terytorialnej, na terenie której ma miejsce rzeczywista lokalizacja działalności.

Klasy wielkości przedsiębiorstw ustalono na podstawie liczby pracujących według stanu w dniu 31 XII, dzieląc je na jednostki:

- małe – o liczbie pracujących do 49 osób,
- średnie – o liczbie pracujących od 50 do 249 osób,
- duże – o liczbie pracujących 250 osób i więcej.

Oceny sytuacji finansowo-ekonomicznej podmiotów prowadzących działalność gospodarczą dokonano na poziomie województwa ogółem oraz sześciu sekcji PKD:

- C – Przetwórstwo przemysłowe,
- D – Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną, gorącą wodę i powietrze do układów klimatyzacyjnych (nazwa skrócona: Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę),
- F – Budownictwo,
- G – Handel hurtowy i detaliczny; naprawa pojazdów samochodowych, włączając motocykle (nazwa skrócona: Handel; naprawa pojazdów samochodowych),
- H – Transport i gospodarka magazynowa,
- J – Informacja i komunikacja.

Liczby względne (wskaźniki, odsetki) obliczono na podstawie danych bezwzględnych, wyrażonych z większą dokładnością niż podano w tablicach.

W związku z elektronicznym naliczaniem tablic, w niektórych przypadkach sumy składników mogą nieznacznie się różnić od podanych wielkości „ogółem”.

## II. Objasnienia podstawowych pojęć stosowanych w bilansie i rachunku zysków i strat

### Bilans

Bilans jest częścią sprawozdania finansowego jednostki gospodarczej, w którym wykazuje się stan aktywów oraz pasywów przedsiębiorstwa w określonym dniu. Suma aktywów jest równa sumie pasywów. Aktywa są uporządkowane według kryterium płynności, przy czym płynność oznacza łatwość wymiany na środki pieniężne. Pasywa, czyli źródła finansowania aktywów, uporządkowane są według kryterium wymagalności (pilności ich zwrotu). Poniżej zaprezentowano bilans w formie uproszczonej:

AKTYWA	PASywa
<p><b>A. Aktywa trwałe</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>I. Wartości niematerialne i prawne</li> <li>II. Rzeczowe aktywa trwałe</li> <li>III. Należności długoterminowe</li> <li>IV. Inwestycje długoterminowe</li> <li>V. Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe</li> </ul> <p><b>B. Aktywa obrotowe</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>I. Zapasy</li> <li>II. Należności krótkoterminowe</li> <li>III. Inwestycje krótkoterminowe</li> <li>IV. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe</li> </ul>	<p><b>A. Kapitał (fundusz) własny</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>I. Kapitał (fundusz) podstawowy</li> <li>II. Należne wpłaty na kapitał podstawowy (wielkość ujemna)</li> <li>III. Udziały (akcje) własne (wielkość ujemna)</li> <li>IV. Kapitał (fundusz) zapasowy</li> <li>V. Kapitał (fundusz) z aktualizacji wyceny</li> <li>VI. Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe</li> <li>VII. Zysk (strata) z lat ubiegłych</li> <li>VIII. Zysk (strata) netto</li> <li>IX. Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego (wielkość ujemna)</li> </ul> <p><b>B. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>I. Rezerwy na zobowiązania</li> <li>II. Zobowiązania długoterminowe</li> <li>III. Zobowiązania krótkoterminowe</li> <li>IV. Rozliczenia międzyokresowe</li> </ul>

**Aktywa** stanowią powstały w wyniku dokonanych w przeszłości operacji zbior przydatnych gospodarczo, kontrolowanych przez jednostkę składników majątkowych (zasobów), o wiarygodnie ustalonej wartości, które według oczekiwań przyniosą w przyszłości korzyści ekonomiczne. Aktywa bilansu dzielą się na aktywa trwałe i aktywa obrotowe.

**Aktywa trwałe** składają się z wartości niematerialnych i prawnych, rzeczowych aktywów trwałych, należności długoterminowych, inwestycji długoterminowych oraz długoterminowych rozliczeń międzyokresowych.

Rzeczowe aktywa trwałe obejmują: środki trwałe, środki trwałe w budowie oraz zaliczki na środki trwałe w budowie.

Środki trwałe są to rzeczowe aktywa trwałe i zrównane z nimi, o przewidywanym okresie ekonomicznego użytkowania dłuższym niż rok i obejmują: grunty (w tym prawo użytkowania wieczystego gruntu), budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej (w tym spółdzielcze własnościowe prawo do lokalu mieszkalnego i spółdzielcze prawo do lokalu użytkowego), urządzenia techniczne i maszyny, środki transportu, inne środki trwałe (narzędzia, przyrządy, ruchomości, wyposażenie, inwentarz żywy). Środki trwałe w bilansie ujmowane są w wartości netto.

Środki trwałe w budowie obejmują środki trwałe w okresie ich budowy, montażu lub ulepszenia już istniejącego środka trwałego.

Inwestycje długoterminowe są to w szczególności te nieruchomości i wartości niematerialne i prawne, które nie są użytkowane przez jednostkę, lecz zostały nabyte w celu osiągnięcia korzyści ekonomicznych wynikających z przyrostu ich wartości, oraz długoterminowe aktywa finansowe, czyli nieprzeznaczone do obrotu akcje, udziały, inne papiery wartościowe, udzielone pożyczki oraz inne długoterminowe aktywa finansowe płatne i wymagalne w okresie dłuższym niż 12 miesięcy od dnia bilansowego, a także inne inwestycje długoterminowe.

**Aktywa obrotowe** obejmują zapasy, należności krótkoterminowe, inwestycje krótkoterminowe oraz krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe.

Zapasy są to rzeczowe składniki aktywów obrotowych, do których zalicza się:

- a) materiały – surowce, materiały podstawowe i pomocnicze, półfabrykaty obcej produkcji, opakowania, części zamienne i odpady,
- b) produkty gotowe – wyroby gotowe, wykonane usługi, zakończone roboty, w tym także budowlano-montażowe, prace naukowo-badawcze, prace projektowe, geodezyjno-kartograficzne, itp.,
- c) półprodukty i produkty w toku – produkcja niezakończona, tj. produkcja (usługi, w tym roboty budowlane) w toku oraz półfabrykaty (półprodukty) własnej produkcji,
- d) towary – rzeczowe składniki majątku obrotowego nabyte w celu odsprzedaży w niezmienionej postaci,
- e) zaliczki na poczet dostaw zapasów.

Należności krótkoterminowe obejmują ogół należności z tytułu dostaw, czyli sprzedaży wyrobów, towarów i usług (bez względu na umowny termin ich zapłaty) oraz całość lub część należności z innych tytułów nie zaliczanych do aktywów finansowych, które stają się wymagalne w ciągu 12 miesięcy od dnia bilansowego.

Inwestycje krótkoterminowe obejmują krótkoterminowe aktywa finansowe, w szczególności udziały i akcje, inne papiery wartościowe, udzielone pożyczki, inne krótkoterminowe aktywa finansowe, środki pieniężne i inne aktywa pieniężne oraz inne inwestycje krótkoterminowe.

Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe obejmują podlegające rozliczeniu w okresie nie dłuższym niż 12 miesięcy od dnia bilansowego czynne rozliczenia międzyokresowe kosztów i rozliczenia międzyokresowe przychodów jako odpowiednik przychodów niebędących jeszcze na dzień bilansowy należnościami z prawnego punktu widzenia.



**Pasywa** obejmują kapitały (fundusze) własne oraz zobowiązania i rezerwy na zobowiązania.

**Kapitały (fundusze) własne** wykazywane według zasad określonych przepisami prawa, postanowieniami statutu lub umowy o utworzeniu jednostki obejmują: kapitał (fundusz) podstawowy, należne wpłaty na kapitał podstawowy, udziały (akcje) własne, kapitał (fundusz) zapasowy, kapitał (fundusz) z aktualizacji wyceny, pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe, niepodzielony wynik finansowy z lat ubiegłych, wynik finansowy netto roku obrotowego oraz odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego.

**Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania** są wynikającym z przyszłych zdarzeń obowiązkiem wykonania świadczeń o wiarygodnie określonej wartości, które powodują wykorzystanie już posiadanych lub przyszłych aktywów jednostki. Obejmują rezerwy na zobowiązania, zobowiązania długoterminowe, zobowiązania krótkoterminowe oraz rozliczenia międzyokresowe.

Zobowiązania długoterminowe obejmują zobowiązania, których termin płatności w całości lub części przypada później niż w roku następującym po dniu bilansowym.

Zobowiązania krótkoterminowe obejmują ogół zobowiązań z tytułu dostaw i usług, a także całość lub tę część pozostałych zobowiązań, które stają się wymagalne w ciągu 12 miesięcy od dnia bilansowego.

### Rachunek zysków i strat

Rachunek zysków i strat stanowi integralną część sprawozdania finansowego. Rejestruje przychody ze sprzedaży i koszty uzyskania przychodów oraz przedstawia zyski (i straty) uzyskiwane w różnych obszarach działalności. Poniżej zaprezentowano rachunek zysków i strat w układzie uproszczonym (wariant porównawczy):

- A. Przychody netto ze sprzedaży i zrównane z nimi
- B. Koszty działalności operacyjnej
- C. Zysk (strata) ze sprzedaży ( $A - B$ )
- D. Pozostałe przychody operacyjne
- E. Pozostałe koszty operacyjne
- F. Zysk (strata) z działalności operacyjnej ( $C + D - E$ )
- G. Przychody finansowe
- H. Koszty finansowe
- I. Zysk (strata) z działalności gospodarczej ( $F + G - H$ )
- J. Zyski (straty) nadzwyczajne
- K. Zysk (strata) brutto ( $I + J$ )
- L. Podatek dochodowy
- M. Pozostałe obowiązkowe zmniejszenie zysku (zwiększenie straty)
- N. Zysk (strata) netto ( $K - L - M$ )

**Przychody z całokształtu działalności** obejmują:

- a) przychody netto ze sprzedaży w kraju i na eksport wytworzonych przez jednostkę produktów (wyrobów gotowych, półfabrykatów oraz usług), a także opakowań, wyposażenia i usług obcych, jeżeli są one fakturowane odbiorcom łącznie z produktami,
- b) przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów, tj. nabytych w celu odsprzedaży w stanie nieprzetworzonym rzeczowych aktywów obrotowych oraz produktów wytworzonych przez jednostkę, jeśli sprzedawane są one w sieci własnych sklepów obok towarów obcej produkcji. Przychody ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów na eksport obejmują wewnątrzwspólnotową dostawę do krajów członkowskich Unii Europejskiej oraz eksport do krajów pozaunijnych,

- c) pozostałe przychody operacyjne, tj. przychody związane pośrednio z działalnością operacyjną jednostki, a w szczególności: zysk ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych (środków trwałych, środków trwałych w budowie, wartości niematerialnych i prawnych, inwestycji w nieruchomości i prawa), otrzymane nieodpłatnie, w tym w drodze darowizny, aktywa (środki pieniężne), odszkodowania, rozwiązane rezerwy, korekty odpisów aktualizujących wartość aktywów niefinansowych, przychody z działalności socjalnej, przychody z najmu lub dzierżawy środków trwałych albo inwestycji w nieruchomości i prawa,
- d) przychody finansowe, tj. kwoty należne z tytułu dywidend i udziałów w zysku, odsetki od udzielanych pożyczek, odsetki od lokat terminowych, odsetki za zwłokę, zysk ze zbycia inwestycji (sprzedaży), zmniejszenia odpisów aktualizacyjnych wartości inwestycji wobec całkowitego lub częściowego ustania przyczyn powodujących trwałą utratę ich wartości, nadwyżkę dodatnich różnic kursowych nad ujemnymi.

**Koszty uzyskania przychodów z całokształtu działalności** obejmują:

- a) koszt własny sprzedanych produktów, towarów i materiałów związany z podstawową działalnością operacyjną, do którego zaliczono wartość sprzedanych towarów i materiałów oraz koszty ogółem (koszty działalności operacyjnej) pomniejszone o koszt wytworzenia świadczeń na własne potrzeby jednostki i skorygowane o zmianę stanu produktów,
- b) pozostałe koszty operacyjne, tj. koszty związane pośrednio z działalnością operacyjną jednostki, a w szczególności: stratę ze zbycia niefinansowych aktywów trwałych i środków trwałych w budowie, amortyzację oddanych w dzierżawę lub najem środków trwałych i środków trwałych w budowie, nieplanowane odpisy amortyzacyjne (odpisy z tytułu trwałej utraty wartości), poniesione kary, grzywny, odszkodowania, odpisane w części lub całość wierzytelności w związku z postępowaniem upadłościowym, układowym i naprawczym, utworzone rezerwy na pewne lub o dużym stopniu prawdopodobieństwa przyszłe zobowiązanie (straty z transakcji gospodarczych w toku), odpisy aktualizujące wartość aktywów niefinansowych, koszty utrzymania obiektów działalności socjalnej, darowizny lub nieodpłatnie przekazane aktywa trwałe,
- c) koszty finansowe, tj. m.in. odsetki od zaciągniętych kredytów i pożyczek, odsetki i dyskonto od wyemitowanych przez jednostkę obligacji, odsetki za zwłokę, stratę ze zbycia inwestycji, odpisy z tytułu aktualizacji wartości inwestycji, nadwyżkę ujemnych różnic kursowych nad dodatnimi.

**Wynik finansowy brutto (zysk lub strata)** jest to wynik na działalności gospodarczej, skorygowany o wynik zdarzeń nadzwyczajnych.

**Obciążenia wyniku finansowego brutto** obejmują podatek dochodowy od osób prawnych i fizycznych oraz do 2009 r. płatności z nim zrównane na podstawie odrębnych przepisów (wpłaty z zysku po opodatkowaniu podatkiem dochodowym na rzecz budżetu państwa przez przedsiębiorstwa państwowe i jednoosobowe spółki Skarbu Państwa).

Wpływający na wynik finansowy podatek dochodowy obejmuje część bieżącą i część odroczoną. Część odroczona stanowi różnicę między stanem rezerw i aktywów z tytułu podatku odroczonego (w związku z przejściowymi różnicami między wynikiem finansowym brutto a podstawą opodatkowania, wynikającymi z odmienności momentu ujęcia przychodu i kosztu zgodnie z przepisami o rachunkowości a przepisami podatkowymi) na koniec i początek okresu sprawozdawczego.

**Wynik finansowy netto (zysk lub strata)** jest to wynik finansowy brutto pomniejszony o obowiązkowe obciążenia.

### III. Relacje ekonomiczne

Liczba możliwych do skonstruowania i zastosowania wskaźników finansowych, pozwalających na ocenę kondycji przedsiębiorstwa, jest w praktyce nieograniczona. Na podstawie literatury przedmiotu<sup>2</sup> wybrano 27 mierników, które posłużyły do zbadania struktury majątku i kapitału, płynności finansowej, sprawności działania na rynku (aktywności), zadłużenia i obsługi długu, rentowności (efektywności). Mierniki kondycji przedsiębiorstw obliczono jako relacje pomiędzy poszczególnymi elementami sprawozdań finansowych (bilansu, rachunku zysków i strat).

Poniższe zestawienie zawiera sposób ustalenia kategorii użytych do wyliczenia relacji, a niewyeksponowanych bezpośrednio w sprawozdaniach finansowych, tj. złożonych z kilku elementów bilansu lub rachunku zysków i strat:

kategoria	sposób ustalenia
kapitał stały	kapitał (fundusz) własny + zobowiązania długoterminowe
kapitał obrotowy (kapitał pracujący)	aktywa obrotowe – zobowiązania krótkoterminowe (bez funduszy specjalnych)
przychody ze sprzedaży	przychody netto ze sprzedaży produktów + przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów
przychody z całokształtu działalności	przychody netto ze sprzedaży produktów + przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów + pozostałe przychody operacyjne + przychody finansowe
zobowiązania ogółem	zobowiązania długoterminowe + zobowiązania krótkoterminowe

#### Wskaźniki struktury kapitałowo-majątkowej

##### Udział aktywów trwałych w aktywach ogółem

$$= \frac{\text{aktywa trwałe}}{\text{aktywa ogółem}} \times 100\%$$

##### Udział kapitału (funduszu) własnego w pasywach ogółem

$$= \frac{\text{kapitał (fundusz) własny}}{\text{pasywa ogółem}} \times 100\%$$

##### Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem (funduszem) własnym

$$= \frac{\text{kapitał (fundusz) własny}}{\text{aktywa trwałe}} \times 100\%$$

Wskaźnik informuje w jakim stopniu kapitały (fundusze) własne finansują aktywa długoterminowe. Zgodnie z postulowaną zasadą bezpiecznego finansowania, aktywa trwałe powinny być w całości finansowane kapitałami (funduszami) własnymi, co oznacza, że omawiany wskaźnik powinien przyjmować wartość co najmniej równą 100%. Wartość wskaźnika poniżej normy świadczy o finansowaniu części majątku przedsiębiorstwa przez kapitały obce.

##### Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem stałym

$$= \frac{\text{kapitał stały}}{\text{aktywa trwałe}} \times 100\%$$

Wskaźnik informuje w jakim stopniu kapitał długoterminowy finansuje aktywa długoterminowe. Przy prawidłowo prowadzonej polityce finansowej kapitał stały powinien przekraczać wartość majątku trwałego, zapewniając także finansowanie środków obrotowych. Wielkość wskaźnika poniżej 100% oznacza, że kapitał stały nie wystarcza do

<sup>2</sup> Korzystano z następujących publikacji:

*Analiza finansowo-ekonomiczna przedsiębiorstw w województwie podkarpackim*. Pod kier. nauk. M. Cierpiąta-Wolana. Rzeszów: Urząd Statystyczny, 2010. ISBN 978-83-7406-150-6,  
Kotowska B., Uziębło A., Wyszowska-Kaniewska O. *Analiza finansowa w przedsiębiorstwie, Przykłady, zadania i rozwiązania, Praktyczny poradnik z przykładami*. Wyd. 2. Warszawa: CeDeWu, 2010. ISBN 978-83-7556-269-9,  
Pomykańska B., Pomykański P. *Analiza finansowa przedsiębiorstwa*. Warszawa: PWN, 2007. ISBN 978-83-01-14871-3,  
Zaleska M. *Ocena ekonomiczno-finansowa przedsiębiorstwa przez analityka bankowego*. Wyd. 2. Warszawa: SGH, 2005. ISBN 83-7378-004-1.

finansowania majątku trwałego przedsiębiorstwa, a więc jest on finansowany również przez kapitały obce krótkoterminowe. W takim przypadku przedsiębiorstwo może stanąć w obliczu niemożności bieżącego regulowania zobowiązań.

### Wskaźniki płynności finansowej

#### Wskaźnik płynności bieżącej

$$= \frac{\text{aktywa obrotowe}}{\text{zobowiązania krótkoterminowe (bez funduszy specjalnych)}}$$

Wskaźnik płynności bieżącej określany jest jako wskaźnik zabezpieczenia roszczeń wierzycieli i informuje o tym ile razy aktywa obrotowe pokrywają zobowiązania krótkoterminowe (bez funduszy specjalnych). Norma dla wskaźnika płynności bieżącej zawiera się w przedziale domkniętym [1,2–2,0], przy czym jako optimum podaje się przedział [1,5–2,0]. Wskaźnik poniżej 1,2 wskazuje na zagrożenie zdolności przedsiębiorstwa do regulowania swoich bieżących zobowiązań, co może bezpośrednio wpływać na sprawność prowadzenia przez przedsiębiorstwo działalności gospodarczej. Wskaźnik wyższy niż 2,0 świadczy zaś o nadpłynności przedsiębiorstwa.

#### Wskaźnik płynności szybkiej

$$= \frac{\text{należności krótkoterminowe} + \text{inwestycje krótkoterminowe}}{\text{zobowiązania krótkoterminowe (bez funduszy specjalnych)}}$$

Wskaźnik płynności szybkiej określa ile razy aktywa obrotowe o wysokim stopniu płynności pokrywają zobowiązania krótkoterminowe (bez funduszy specjalnych). Optymalny poziom tego wskaźnika wynosi 1. Oznacza to, że wartość aktywów obrotowych skorygowanych o zapasy i krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe powinna odpowiadać wartości zobowiązań krótkoterminowych. W przedsiębiorstwach charakteryzujących się szybką rotacją aktywów (np. w jednostkach handlowych lub usługowych) norma ta jest obniżona do poziomu 0,7.

Miernik uzupełnia i precyzuje wnioski wynikające z oceny płynności bieżącej. Niska wartość wskaźnika płynności szybkiej przy wysokim poziomie wskaźnika płynności bieżącej informuje o znacznym zamrożeniu środków pieniężnych w zapasach. Z kolei wysoki poziom może świadczyć o nadmiernym gromadzeniu środków pieniężnych na rachunkach bankowych. Zasadniczo różnica między tymi dwoma wskaźnikami nie powinna być zbyt duża.

#### Wskaźnik płynności gotówkowej

$$= \frac{\text{inwestycje krótkoterminowe}}{\text{zobowiązania krótkoterminowe (bez funduszy specjalnych)}}$$

Wskaźnik ten określa ile razy środki obrotowe najbardziej płynne, tj. krótkoterminowe aktywa finansowe, pokrywają zobowiązania krótkoterminowe (bez funduszy specjalnych). Wskaźnik nie posiada wartości wzorcowej. Najczęściej podawaną wartością graniczną tego wskaźnika jest wielkość 0,2, przy czym wskaźnik na poziomie niższym wcale nie musi oznaczać braku płynności przedsiębiorstwa, a wynikać z reguł zarządzania finansami. W myśl tych reguł środki pieniężne powinny być ograniczone do minimum, gdyż tylko aktywa zaangażowane w obrocie generują wynik finansowy.

#### Kapitał obrotowy w dniach obrotu

$$= \frac{\text{przeciętny stan kapitału obrotowego}}{\text{przychody ze sprzedaży}} \times 365 \text{ dni}$$

Wskaźnik ten określa liczbę dni obrotu, na które wystarcza kapitału obrotowego. Z punktu widzenia płynności finansowej przedsiębiorstwa korzystny jest jak najwyższy poziom wskaźnika. Jeżeli wzrostowi sprzedaży nie towarzyszy proporcjonalny wzrost kapitału pracującego, to istnieje niebezpieczeństwo utraty płynności finansowej.

**Wskaźniki sprawności działania (aktywności)****Wskaźnik cyklu należności**

$$= \frac{\text{przeciętny stan należności krótkoterminowych}}{\text{przychody ze sprzedaży}} \times 365 \text{ dni}$$

Wskaźnik informuje ile dni upływa od momentu powstania należności do momentu jej uregulowania przez kontrahenta. Określa zatem liczbę dni, przez którą przedsiębiorstwo nie uzyskało środków pieniężnych ze sprzedaży (tj. jak długo kredytuje swoich odbiorców). Norma dla wskaźnika cyklu należności zawiera się w przedziale domkniętym [37–52], przy czym cykl ten jest silnie zróżnicowany branżowo (zależy przede wszystkim od standardowych terminów płatności stosowanych w danej branży). Z punktu widzenia płynności finansowej przedsiębiorstwa, pozytywnie ocenia się niski lub malejący poziom wskaźnika, ponieważ oznacza to szybszy dopływ środków pieniężnych.

**Wskaźnik cyklu zapasów**

$$= \frac{\text{przeciętny stan zapasów}}{\text{przychody ze sprzedaży}} \times 365 \text{ dni}$$

Wskaźnik informuje o liczbie dni, w trakcie których przedsiębiorstwo w całości odnawia swoje zapasy w celu zrealizowania określonej sprzedaży. Inaczej jest to przeciętny okres, który upływa od momentu zakupu materiałów i surowców do produkcji do momentu sprzedaży wytworzonych z nich wyrobów gotowych (lub od zakupu do sprzedaży towarów). Wskaźnik cyklu zapasów nie posiada określonej normy, ponieważ zapasy nie stanowią jednorodnej grupy zasobów majątkowych. Cykl ten jest silnie zróżnicowany branżowo. Z punktu widzenia efektywności gospodarowania zapasami pożądanym jest niski lub malejący poziom wskaźnika.

**Wskaźnik cyklu zobowiązań**

$$= \frac{\text{przeciętny stan zobowiązań krótkoterminowych (bez funduszy specjalnych)}}{\text{przychody ze sprzedaży}} \times 365 \text{ dni}$$

Wskaźnik informuje o średnim czasie trwania jednego obrotu zobowiązań krótkoterminowych (bez funduszy specjalnych), czyli o okresie, który upływa od momentu powstania zobowiązania do momentu jego uregulowania przez przedsiębiorstwo. Wskaźnik ten nie ma powszechnie przyjętej normy. Z punktu widzenia przedsiębiorstwa korzystny jest jak najdłuższy okres spłaty zobowiązań, natomiast kontrahenci przedsiębiorstwa zainteresowani są jak najszybszym otrzymaniem płatności.

**Wskaźnik cyklu środków pieniężnych**

$$= \text{wskaźnik cyklu należności} + \text{wskaźnik cyklu zapasów} - \text{wskaźnik cyklu zobowiązań}$$

Wskaźnik ten, określany jest również jako cykl konwersji gotówki lub cykl kapitału obrotowego. Informuje o czasie jaki upływa od momentu wydatkowania środków finansowych na uregulowanie własnych zobowiązań do momentu otrzymania pieniędzy od własnych kontrahentów. Podstawowe znaczenie dla płynności finansowej przedsiębiorstwa ma zachowanie równowagi między sumą cykli należności i zapasów (tzn. cyklem operacyjnym) a cyklem zobowiązań. A zatem wartość wskaźnika cyklu środków pieniężnych powinna dążyć do zera. Ujemna wartość cyklu oznacza, że przedsiębiorstwo szybciej ma do dyspozycji środki pieniężne aniżeli musi je wydać na spłatę zobowiązań, natomiast cykl dodatni oznacza, że przedsiębiorstwo dłużej czeka na odzyskanie środków pieniężnych niż wynosi okres spłaty jego własnych długów. W pierwszym przypadku możemy mieć do czynienia z potencjalną nadpłynnością, w drugim zaś możliwe są kłopoty z płynnością.

**Wskaźnik rotacji aktywów ogółem**

$$= \frac{\text{przychody ze sprzedaży}}{\text{przeciętny stan aktywów ogółem}}$$

Wskaźnik ten informuje ile razy przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów są większe od ogółu aktywów. Innymi słowy informuje o produktywności (sprawności wykorzystania) aktywów przedsiębiorstwa.

Korzystny jest wysoki lub rosnący poziom wskaźnika. Jego wielkość zależy od specyfiki branży – na ogół niskie wskaźniki są charakterystyczne dla przedsiębiorstw wymagających aktywów o znacznej wartości (kapitałochłonnych), a wysokie dla przedsiębiorstw o dużym udziale pracy ludzkiej.

#### **Wskaźnik rotacji aktywów obrotowych**

$$= \frac{\text{przychody ze sprzedaży}}{\text{przeciętny stan aktywów obrotowych}}$$

Wskaźnik ten informuje ile razy przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów są większe od aktywów obrotowych, czyli określa szybkość obrotu aktywów czynnych. Im wyższy poziom wskaźnika, tym lepsza jest kondycja finansowa przedsiębiorstwa.

#### **Wskaźniki zadłużenia i obsługi długu**

##### **Wskaźnik ogólnego zadłużenia**

$$= \frac{\text{zobowiązania i rezerwy na zobowiązania}}{\text{aktywa ogółem}} \times 100\%$$

Wskaźnik ten informuje jaki jest udział kapitałów obcych w finansowaniu aktywów (majątku) przedsiębiorstwa. Norma dla wskaźnika ogólnego zadłużenia zawiera się w przedziale 57%–67%. Wskaźnik poniżej normy może wskazywać na nieracjonalne zarządzanie źródłami finansowania, natomiast wskaźnik powyżej normy może świadczyć o wysokim ryzyku utraty przez przedsiębiorstwo zdolności do spłaty długów. W przedsiębiorstwach charakteryzujących się wyjątkowo złą sytuacją ekonomiczno-finansową wskaźnik ogólnego zadłużenia osiąga wartość większą niż 100%.

##### **Wskaźnik zadłużenia długoterminowego**

$$= \frac{\text{zobowiązania długoterminowe}}{\text{kapitał (fundusz) własny}} \times 100\%$$

Wskaźnik zadłużenia długoterminowego, inaczej nazywany wskaźnikiem długu lub ryzyka, obrazuje relację zobowiązań długoterminowych do kapitałów (funduszy) własnych. Według normy wskaźnik powinien zawierać się w przedziale domkniętym [50%–100%]. Jeżeli wskaźnik przekracza 100% przedsiębiorstwo można uznać za silnie zadłużone.

##### **Wskaźnik obsługi kosztów finansowych**

$$= \frac{\text{wynik z działalności operacyjnej}}{\text{koszty finansowe}} \times 100\%$$

Wskaźnik ten wskazuje, czy osiągnięty wynik operacyjny (dodatni) wystarczy do sfinansowania naliczonych kosztów finansowych. Im wyższy poziom wskaźnika, tym lepiej. O zdolności przedsiębiorstwa do całkowitego sfinansowania kosztów jego działalności finansowej świadczy wskaźnik równy lub większy od 100%. Jeżeli przedsiębiorstwo poniosło stratę operacyjną, to nie jest zdolne do finansowania kosztów finansowych (wówczas wskaźnik ilustruje skalę deficytu wyniku z działalności operacyjnej w porównaniu z kosztami finansowymi). Wskaźnik nie posiada normy, ocenie podlega tendencja w czasie. Za korzystny uznaje się wzrost wskaźnika lub utrzymanie na względnie stałym poziomie.

##### **Wskaźnik sfinansowania odsetek zyskiem operacyjnym**

$$= \frac{\text{wynik z działalności operacyjnej}}{\text{odsetki}} \times 100\%$$

Wskaźnik ten stanowi uszczegółowienie wskaźnika obsługi kosztów finansowych i wskazuje, czy osiągnięty wynik operacyjny (dodatni) wystarczy do sfinansowania odsetek od zadłużenia. Im wyższy poziom wskaźnika, tym lepiej. O zdolności przedsiębiorstwa do całkowitego spłacenia odsetek świadczy wskaźnik nie mniejszy niż 100%. Jeżeli przedsiębiorstwo poniosło stratę operacyjną, to nie jest zdolne do spłaty odsetek (wówczas wskaźnik ilustruje skalę deficytu wyniku z działalności operacyjnej w porównaniu z odsetkami). Wskaźnik nie posiada

normy, ocenie podlega tendencja w czasie. Za korzystny uznaje się wzrost wskaźnika lub utrzymanie na względnie stałym poziomie.

#### **Wskaźnik pokrycia zobowiązań nadwyżką finansową**

$$= \frac{\text{wynik finansowy netto} + \text{amortyzacja}}{\text{przeciętny stan zobowiązań ogółem}} \times 100\%$$

Wskaźnik ten informuje o możliwości pokrycia zobowiązań przedsiębiorstwa ze źródeł wewnętrznego finansowania (zysku i amortyzacji). Wskaźnik nie posiada normy, ocenie podlega tendencja w czasie. Wzrost wskaźnika lub utrzymanie na względnie stałym poziomie oznacza odpowiednio podwyższenie lub zachowanie stopnia rentowności lub płynności finansowej przy określonych kwotach obsługi długu. Pogarszający się poziom wskaźnika może być sygnałem zakłóceń płynności finansowej przedsiębiorstwa.

#### **Wskaźnik pokrycia zobowiązań krótkoterminowych zyskiem netto**

$$= \frac{\text{wynik finansowy netto}}{\text{przeciętny stan zobowiązań krótkoterminowych}} \times 100\%$$

Wskaźnik ten informuje o możliwości pokrycia krótkoterminowych zobowiązań przedsiębiorstwa wynikiem finansowym netto (dodatnim).

### **Wskaźniki rentowności**

#### **Wskaźnik rentowności sprzedaży**

$$= \frac{\text{wynik ze sprzedaży}}{\text{przychody ze sprzedaży}} \times 100\%$$

Wskaźnik ten informuje o relacji zysku (straty) na sprzedaży w stosunku do wartości sprzedaży, tj. o opłacalności bądź deficytowości sprzedaży. Wskaźnik nie posiada normy, pożądany jest jak najwyższy jego poziom. Optymalna wartość wskaźnika zależy od rodzaju prowadzonej działalności – w przedsiębiorstwach działających w branżach charakteryzujących się krótkim cyklem produkcyjnym i możliwością szybkiej sprzedaży rentowność może być niższa, natomiast przedsiębiorstwa prowadzące działalność w branżach charakteryzujących się dłuższym cyklem produkcyjnym mogą uzyskiwać wyższą wartość wskaźnika. Oceniając rentowność sprzedaży przedsiębiorstwa należy dokonać porównania jego wyniku z innymi przedsiębiorstwami w branży, a także z przeciętnym branżowym w regionie lub całej gospodarce. Równie istotne jest porównanie wartości wskaźnika w czasie.

#### **Wskaźnik rentowności działalności operacyjnej**

$$= \frac{\text{wynik z działalności operacyjnej}}{\text{przychody ze sprzedaży}} \times 100\%$$

Wskaźnik ten informuje o relacji zysku (straty) wypracowanego na podstawowej działalności przedsiębiorstwa w stosunku do wartości sprzedaży. Interpretacja wskaźnika rentowności działalności operacyjnej jest taka sama jak wskaźnika rentowności sprzedaży.

#### **Wskaźnik rentowności obrotu brutto**

$$= \frac{\text{wynik finansowy brutto}}{\text{przychody z całokształtu działalności}} \times 100\%$$

Wskaźnik ten informuje o relacji zysku (straty) brutto w stosunku do przychodów z całokształtu działalności. Wskaźnik nie posiada normy, przy czym wyższa wartość oznacza korzystniejszą kondycję finansową przedsiębiorstwa. Rentowność obrotu brutto jest rzetelną miarą wykorzystywaną do analizy porównawczej z innymi podmiotami danej branży. Wynika to z faktu, że konstrukcja wskaźnika uwzględnia wynik finansowy przed opodatkowaniem, co jest szczególnie istotne w przypadku przedsiębiorstw, których zysk jest opodatkowany niestandardowo.

**Wskaźnik rentowności obrotu netto**

$$= \frac{\text{wynik finansowy netto}}{\text{przychody z całokształtu działalności}} \times 100\%$$

Wskaźnik ten informuje o relacji zysku (straty) netto w stosunku do przychodów z całokształtu działalności. Wskaźnik nie posiada normy, przy czym wyższa wartość wskaźnika oznacza korzystniejszą kondycję finansową przedsiębiorstwa. Rentowność obrotu netto jest dobrą miarą wykorzystywaną do oceny zyskowności (deficytowości) przedsiębiorstwa w czasie.

**Wskaźnik rentowności aktywów**

$$= \frac{\text{wynik finansowy netto}}{\text{przeciętny stan aktywów ogółem}} \times 100\%$$

Wskaźnik ten, określany również jako stopa zwrotu z aktywów, wyznacza ogólną zdolność aktywów przedsiębiorstwa do generowania zysku. W ten sposób informuje o efektywności zarządzania. Im wyższa jest wartość rentowności aktywów, tym korzystniejsza sytuacja finansowa przedsiębiorstwa. Analizując zmiany wskaźnika w czasie należy wziąć pod uwagę, że może on być zniekształcony inflacją, która w większym stopniu wpływa na wynik finansowy bieżącego okresu, niż na księgową wartość majątku.

**Wskaźnik rentowności operacyjnej aktywów**

$$= \frac{\text{wynik z działalności operacyjnej}}{\text{przeciętny stan aktywów ogółem}} \times 100\%$$

Wskaźnik ten informuje o rentowności aktywów niezależnie od poziomu zadłużenia przedsiębiorstwa, czyli pozwala stwierdzić czy wypracowany na podstawowej działalności zysk umożliwi spłatę kosztów zadłużenia. Im wyższa wartość wskaźnika, tym korzystniejsza sytuacja finansowa przedsiębiorstwa. Analizując zmiany wskaźnika w czasie należy wziąć pod uwagę, że może on być zniekształcony inflacją, która w większym stopniu wpływa na wynik finansowy bieżącego okresu, niż na księgową wartość majątku.

**Wskaźnik rentowności kapitału (funduszu) własnego**

$$= \frac{\text{wynik finansowy netto}}{\text{przeciętny stan kapitału (funduszu) własnego}} \times 100\%$$

Wskaźnik ten, określany również jako wskaźnik zwrotu z kapitału (funduszu) własnego, informuje jaką stopę zysku przynosi właścicielom kapitału inwestycja w dane przedsiębiorstwo. Im wyższa wartość wskaźnika, tym korzystniejsza sytuacja finansowa przedsiębiorstwa. Wysoka efektywność kapitału własnego oznacza bowiem możliwość dalszego rozwoju przedsiębiorstwa oraz możliwość uzyskania wyższych dywidend przez właścicieli. Wielkość wskaźnika rentowności kapitału (funduszu) własnego powinna być co najmniej równa stopie inflacji, aby nie następowała dekapitalizacja w przedsiębiorstwie.

\*\*\*

Ponieważ wskaźnik rentowności aktywów i wskaźnik rentowności operacyjnej aktywów mogą być zniekształcone inflacją, a wskaźnik rentowności kapitału (funduszu) własnego powinien być co najmniej równy stopie inflacji, poniżej podaje się informacje o rocznym wzroście cen towarów i usług konsumpcyjnych w Polsce:

	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Inflacja w % .....	2,1	1,0	2,5	4,2	3,5	2,6



#### IV. Wybrane modele prognozowania upadłości przedsiębiorstw<sup>3</sup>

Analiza wskaźnikowa przedsiębiorstwa jest analizą wielowątkową, a co za tym idzie nie daje jednoznacznej oceny sytuacji finansowo-ekonomicznej firmy. Zatem, aby postawić wczesną diagnozę zagrożeń i upadłości, niezbędna jest syntetyczna miara oceny kondycji przedsiębiorstwa. Taką miarą są m.in. modele Z-score, oparte na funkcjach dyskryminacyjnych, zawierające w swej konstrukcji różnego typu ważone relacje wskaźnikowe. Ogólną postać funkcji dyskryminacyjnej można określić następującym wzorem:

$$Z\text{-score} = w_0 + w_1 \cdot x_1 + w_2 \cdot x_2 + \dots + w_n \cdot x_n$$

gdzie:

$w_0$  – constans (parametr stały),

$w_1$ – $w_n$  – wagi zmiennych,

$x_1$ – $x_n$  – zmienne wprowadzone do modelu, stanowiące najczęściej wybrane wskaźniki analizy finansowej przedsiębiorstwa.

Na podstawie dostępnej literatury przedmiotu do rozpoznania zagrożenia dla kontynuacji działalności danego podmiotu wykorzystano modele stworzone przez polskich badaczy, tj. przystosowane do warunków rodzimej gospodarki rynkowej. Do badania wybrano modele odznaczające się wysoką skutecznością zarówno dla przedsiębiorstw działających w branży produkcyjnej, handlowej, jak i usługowej – na 100 analizowanych przypadków dają one co najmniej 90 trafnych ocen w rocznym horyzoncie czasowym. Kolejnym kryterium doboru modeli była możliwość jednoznacznej interpretacji uzyskanego wyniku: przedsiębiorstwo zagrożone bankructwem bądź przedsiębiorstwo niezagrożone. Ponadto wzięto pod uwagę zróżnicowanie zmiennych (wskaźników) stanowiących konstrukcję wybranej funkcji dyskryminacyjnej. Ostatecznie do badania punktowego poszczególnych podmiotów wykorzystano trzy modele: Mączyńskiej<sup>4</sup>, Hamrola<sup>5</sup> i Wierzby.

Zdolność dyskryminacyjną modeli dla wszystkich przedsiębiorstw oraz w podziale na branże<sup>6</sup> prezentuje poniższe zestawienie:

MODEL	Średnia sprawność ogólna modelu (w %) dla przedsiębiorstw			
	ogółem	produkcyjnych	handlowych	usługowych
Mączyńskiej .....	94,82	92,16	95,71	97,92
Hamrola .....	93,78	92,98	94,29	96,15
Wierzby .....	91,71	90,08	91,18	93,27

Źródło: opracowanie własne na podstawie: Antonowicz P. *Metody...*, op. cit., str. 188–195.

Każdy z wymienionych modeli wykorzystuje w swojej konstrukcji cztery wskaźniki pochodzące z informacji finansowych zawartych w bilansie oraz rachunku zysków i strat. Zmienne (wskaźniki) oraz parametry (wagi) użyte do budowy poszczególnych modeli zaprezentowano poniżej:

<sup>3</sup> Korzystano z następujących publikacji:  
Antonowicz P. *Metody oceny i prognoza kondycji ekonomiczno-finansowej przedsiębiorstw*. Gdańsk: ODDK, 2007.  
ISBN 978-83-7426-411-2,

*Ekonomiczne i prawne aspekty upadłości przedsiębiorstw*. Pod red. nauk. B. Prusaka. Warszawa: Difin, 2007.

ISBN 978-83-7251-768-5,

Lichota W. *Metody wczesnego ostrzegania o zmianach sytuacji finansowej przedsiębiorstw*. Wiadomości Statystyczne 2009, nr 10, str. 24–34,

Mączyńska E., Zawadzki M. *Dyskryminacyjne modele predykcji upadłości przedsiębiorstw*. Ekonomista 2006, nr 2, str. 205–235.

<sup>4</sup> Model opracowany w Instytucie Nauk Ekonomicznych Polskiej Akademii Nauk pod kierunkiem E. Mączyńskiej, w pracach brali udział M. Zawadzki, M. Żuchowski i J. Janek.

<sup>5</sup> Tzw. model „poznajski” opracowany przez trzyosobowy zespół pod kierunkiem M. Hamrola, przy współudziale B. Czajki i M. Piechockiego.

<sup>6</sup> Przedsiębiorstwa zaliczane według PKD 2007 do sekcji C i D należy traktować jako produkcyjne, do sekcji G – jako handlowe, a do sekcji F, H i J – jako usługowe.

		Zmienne		Wagi	
oznaczenie		licznik	mianownik	oznaczenie	wartość
<b>Model Mączyńskiej</b>					
x <sub>1</sub>	wynik z działalności operacyjnej		przeciętny stan aktywów ogółem	W <sub>0</sub>	-1,498
x <sub>2</sub>	kapitał (fundusz) własny		aktywa ogółem	W <sub>1</sub>	9,498
x <sub>3</sub>	wynik finansowy netto + amortyzacja		przeciętny stan zobowiązań ogółem	W <sub>2</sub>	3,566
x <sub>4</sub>	aktywa obrotowe (bez krótkoterminowych rozliczeń międzyokresowych)		zobowiązania krótkoterminowe (bez funduszy specjalnych)	W <sub>3</sub>	2,903
				W <sub>4</sub>	0,452
<b>Model Hamrola</b>					
x <sub>1</sub>	wynik finansowy netto		przeciętny stan aktywów ogółem	W <sub>0</sub>	-2,368
x <sub>2</sub>	aktywa obrotowe (bez krótkoterminowych rozliczeń międzyokresowych) – zapasy		zobowiązania krótkoterminowe (bez funduszy specjalnych)	W <sub>1</sub>	3,562
x <sub>3</sub>	kapitał stały		aktywa ogółem	W <sub>2</sub>	1,588
x <sub>4</sub>	wynik ze sprzedaży		przychody ze sprzedaży	W <sub>3</sub>	4,288
				W <sub>4</sub>	6,719
<b>Model Wierzby</b>					
x <sub>1</sub>	wynik z działalności operacyjnej – amortyzacja		przeciętny stan aktywów ogółem	W <sub>0</sub>	brak
x <sub>2</sub>	wynik z działalności operacyjnej – amortyzacja		przychody ze sprzedaży	W <sub>1</sub>	3,26
x <sub>3</sub>	kapitał pracujący		aktywa ogółem	W <sub>2</sub>	2,16
x <sub>4</sub>	aktywa obrotowe (bez krótkoterminowych rozliczeń międzyokresowych)		zobowiązania ogółem	W <sub>3</sub>	0,69
				W <sub>4</sub>	0,30

Źródło: opracowanie własne na podstawie: Antonowicz P. *Metody...*, op. cit., str. 42, 43, 56, 70.

Przedstawione funkcje mają charakter stymulanty, a ich wartość brzegowa wynosi zero, dlatego też warunkiem uzyskania pozytywnej oceny kondycji przedsiębiorstwa (równocześnie eliminującej ryzyko upadłości) jest wartość funkcji dyskryminacyjnej  $Z$  większa od zera. Reasumując klasyfikacji przedsiębiorstw dokonuje się według następujących zasad:

$Z > 0$  – przedsiębiorstwa niezagrożone upadłością w perspektywie jednego roku,

$Z \leq 0$  – przedsiębiorstwa zagrożone upadłością.

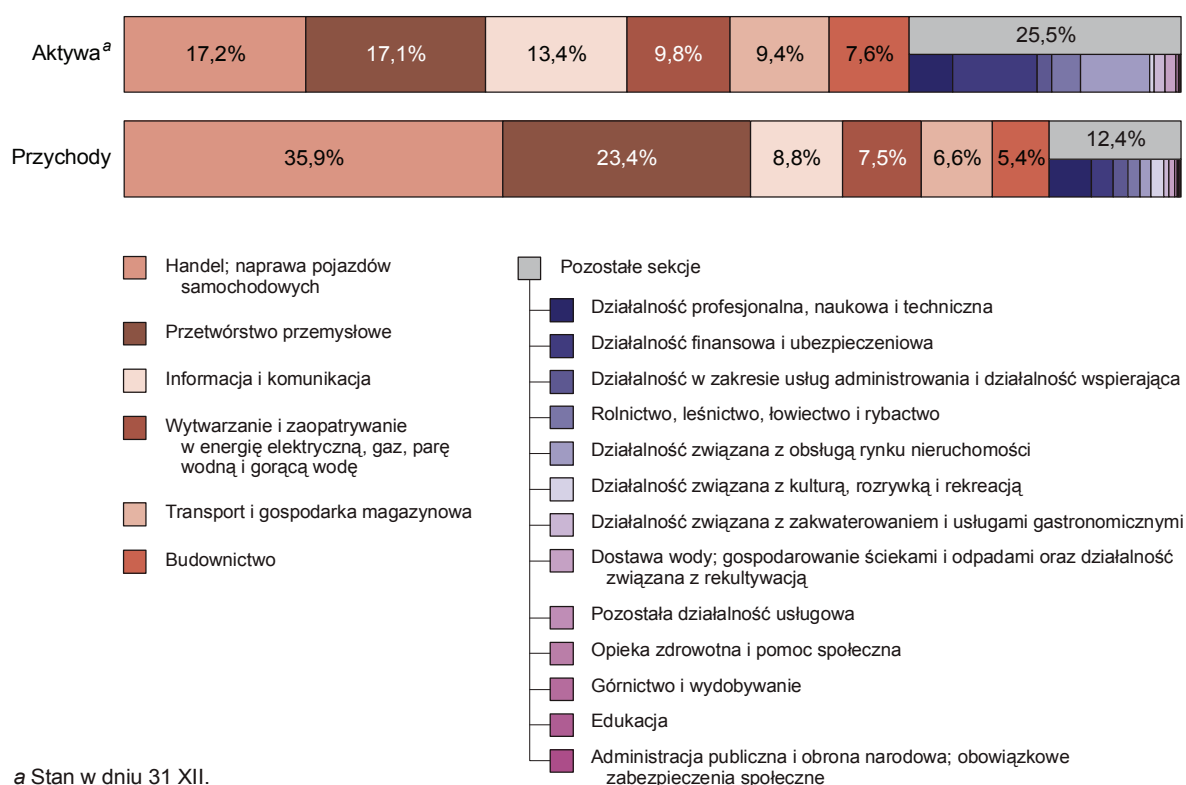
# WYNIKI BADAŃ

## Wstęp

Celem istnienia każdego przedsiębiorstwa jest osiągnięcie maksymalnego zysku. Pozytywna ocena podmiotu gospodarczego przez otoczenie – udziałowców, kontrahentów, branżę itd. zależy od tego, jak dobrze sobie radzi na rynku, jak duży ma w nim udział i jakie uzyskuje wyniki finansowe. Działalność przedsiębiorstwa oznacza dla państwa i jego gospodarki wymierne korzyści. Przedsiębiorstwo jest bowiem miejscem, gdzie tworzone są produkty przeznaczone na rynek, a także miejscem pracy dającym źródło utrzymania ludności mieszkającej w regionie. Jako podatnik zasila budżet państwa i budżety samorządów terytorialnych.

Niniejsza publikacja przedstawia sytuację finansowo-ekonomiczną przedsiębiorstw województwa mazowieckiego w latach 2005–2010, z uwzględnieniem branż mających kluczowe znaczenie dla gospodarki regionu. Do szczegółowej analizy wybrano podmioty gospodarcze prowadzące działalność w ramach sześciu sekcji Polskiej Klasyfikacji Działalności, a mianowicie: „Przetwórstwo przemysłowe”, „Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę”, „Budownictwo”, „Handel; naprawa pojazdów samochodowych”, „Transport i gospodarka magazynowa” oraz „Informacja i komunikacja”. Kryterium doboru sekcji stanowiły udziały w ogólnej wartości aktywów i przychodów z całokształtu działalności. W każdym analizowanym roku wybrane sekcje stanowiły łącznie około 75% ogółu aktywów i niemal 90% ogółu przychodów.

Wykres 1. **Struktura aktywów i przychodów z całokształtu działalności według sekcji PKD (przeciętna roczna w latach 2005–2010)**



Wewnętrzna strukturę sześciu analizowanych sekcji PKD (obliczoną na podstawie danych z 2010 r.) przybliża poniższe zestawienie:

Sekcje	Działy <sup>a</sup>	Rodzaje działalności	Aktywa <sup>b</sup>	Przychody z całkowitego obrotu działalności
			w odsetkach	
<b>C</b>		<b>PRZETWÓRSTWO PRZEMYSŁOWE</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
		w tym:		
	19	Wytwarzanie i przetwarzanie koksu i produktów rafinacji ropy naftowej	#	#
	10	Produkcja artykułów spożywczych	18,7	17,8
	20	Produkcja chemikaliów i wyrobów chemicznych	8,1	7,9
	23	Produkcja wyrobów z pozostałych mineralnych surowców niemetalicznych	5,3	3,2
	21	Produkcja podstawowych substancji farmaceutycznych oraz leków i pozostałych wyrobów farmaceutycznych	4,0	2,3
	26	Produkcja komputerów, wyrobów elektronicznych i optycznych	3,8	5,6
	27	Produkcja urządzeń elektrycznych	3,8	4,7
	11	Produkcja napojów	3,7	3,3
	25	Produkcja metalowych wyrobów gotowych, z wyłączeniem maszyn i urządzeń	3,6	2,7
	22	Produkcja wyrobów z gumy i tworzyw sztucznych	3,4	3,0
	17	Produkcja papieru i wyrobów z papieru	3,2	2,0
28	Produkcja maszyn i urządzeń, gdzie indziej niesklasyfikowana	3,0	3,3	
<b>D</b>		<b>WYTWARZANIE I ZAOPATRYWANIE W ENERGIĘ ELEKTRYCZNĄ, GAZ, PARĘ WODNĄ I GORĄCĄ WODĘ</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
	35	Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną, gorącą wodę i powietrze do układów klimatyzacyjnych	100,0	100,0
<b>F</b>		<b>BUDOWNICTWO</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
	41	Roboty budowlane związane ze wznoszeniem budynków	77,8	67,5
	42	Roboty związane z budową obiektów inżynierii lądowej i wodnej	12,7	18,5
	43	Roboty budowlane specjalistyczne	9,5	14,0
<b>G</b>		<b>HANDEL; NAPRAWA POJAZDÓW SAMOCHODOWYCH</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
	46	Handel hurtowy, z wyłączeniem handlu pojazdami samochodowymi	62,2	60,7
	47	Handel detaliczny, z wyłączeniem handlu detalicznego pojazdami samochodowymi	28,7	28,1
	45	Handel hurtowy i detaliczny pojazdami samochodowymi; naprawa pojazdów samochodowych	9,1	11,2
<b>H</b>		<b>TRANSPORT I GOSPODARKA MAGAZYNOWA</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
		w tym:		
	52	Magazynowanie i działalność usługowa wspomagająca transport	44,0	28,6
	49	Transport lądowy oraz transport rurociągowy	43,5	48,7
	53	Działalność pocztowa i kurierska	#	#
51	Transport lotniczy	#	#	
<b>J</b>		<b>INFORMACJA I KOMUNIKACJA</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
		w tym:		
	61	Telekomunikacja	69,2	60,5
	60	Nadawanie programów ogólnodostępnych i abonamentowych	12,7	13,2
	58	Działalność wydawnicza	8,9	11,9
62	Działalność związana z oprogramowaniem i doradztwem w zakresie informatyki oraz działalność powiązana	5,6	9,6	

a Uszeregowane malejąco w ramach sekcji według wartości aktywów. b Stan w dniu 31 XII.

## Ogólna charakterystyka przedsiębiorstw<sup>7</sup>

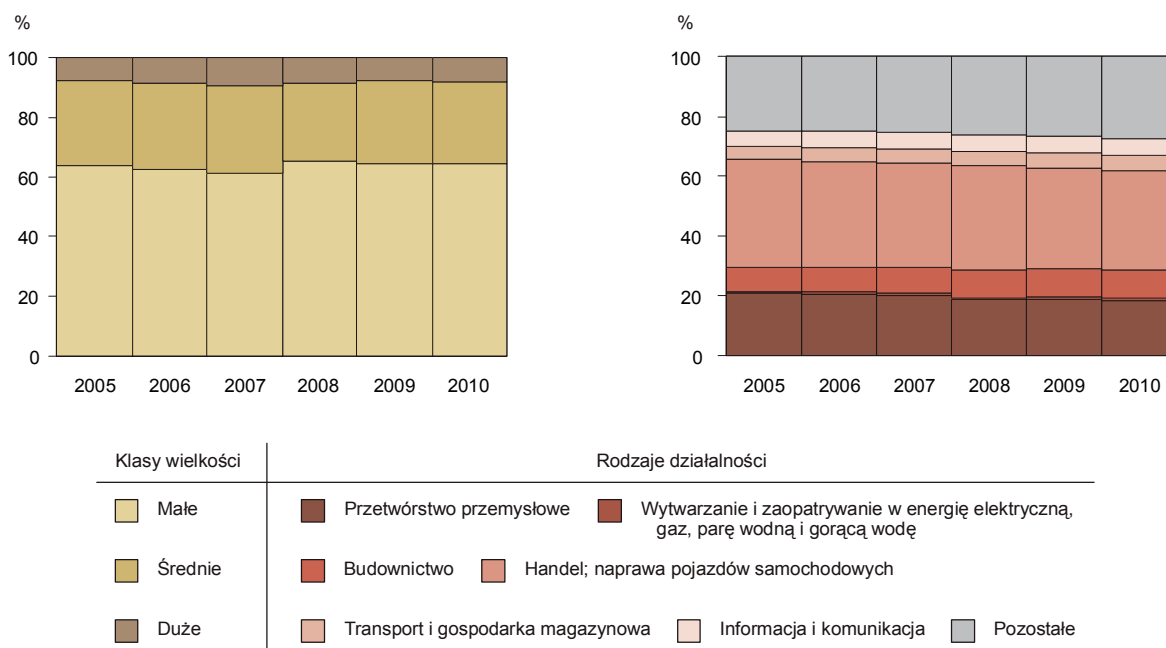
W województwie mazowieckim populacja badanych przedsiębiorstw w latach 2005–2009 systematycznie rosła z roku na rok i wynosiła od 7577 do 9671 (wzrost o 27,6%). W 2010 r. liczba przedsiębiorstw zmniejszyła się do 9558, tj. o 1,2% w stosunku do roku poprzedniego. W strukturze według klas wielkości, mierzonych liczbą pracujących, przeważały przedsiębiorstwa małe (ich udział wynosił ponad 60%), natomiast najmniejszy odsetek stanowiły jednostki duże (poniżej 10%).

Tabl. 1. Liczba badanych przedsiębiorstw

Wyszczególnienie	2005	2006	2007	2008	2009	2010
<b>O g ó ł e m</b> .....	<b>7577</b>	<b>7684</b>	<b>7807</b>	<b>9250</b>	<b>9671</b>	<b>9558</b>
małe (do 49 pracujących).....	4818	4796	4765	6031	6258	6160
średnie (50–249).....	2160	2224	2296	2442	2654	2632
duże (250 i więcej pracujących).....	599	664	746	777	759	766
w tym:						
Przetwórstwo przemysłowe.....	1584	1582	1581	1736	1824	1782
Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę.....	56	59	63	69	65	67
Budownictwo.....	608	642	661	856	925	894
Handel; naprawa pojazdów samochodowych.....	2722	2694	2725	3204	3241	3184
Transport i gospodarka magazynowa.....	351	367	373	463	487	455
Informacja i komunikacja.....	388	408	422	520	533	534

Rozpatrując badane podmioty pod względem rodzaju prowadzonej działalności można stwierdzić, że najliczniejszą grupę stanowiły przedsiębiorstwa handlu; naprawy pojazdów samochodowych (ze średnim udziałem w latach 2005–2010 na poziomie 34,6%), nieco mniej działało w przetwórstwie przemysłowym (średnio 19,7%), w budownictwie (8,9%), informacji i komunikacji (5,4%) oraz transporcie i gospodarce magazynowej (4,8%). Najmniejszy udział miały podmioty zajmujące się wytwarzaniem i zaopatrywaniem w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę (0,7%). Podmioty wymienionych sekcji stanowiły łącznie 74%. Pozostałe 26% przedsiębiorstw prowadziło inne rodzaje działalności zgrupowane w 13 sekcjach PKD.

Wykres 2. Struktura przedsiębiorstw według klas wielkości i rodzajów działalności



<sup>7</sup> Dane dotyczą pełnej zbiorowości jednostek prowadzących księgi rachunkowe, w których liczba pracujących wynosi 10 i więcej osób [patrz źródła i zakres danych w „Uwagach metodycznych”, str. 12].

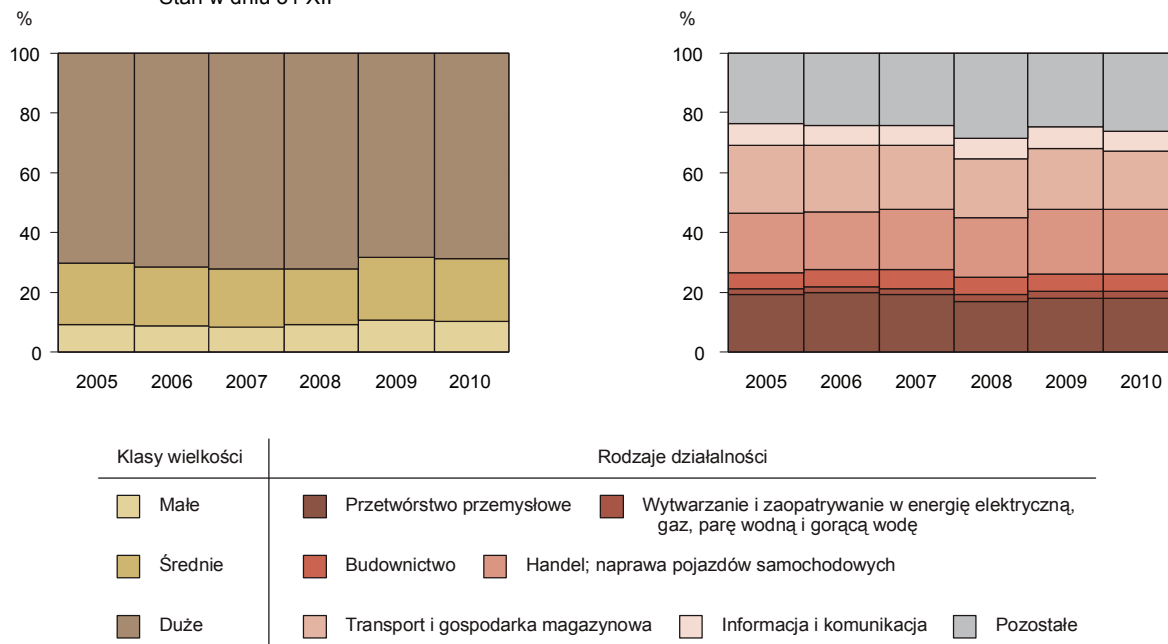
Do 2008 r. zwiększającej się liczbie badanych przedsiębiorstw towarzyszył systematyczny wzrost zatrudnienia – w porównaniu z 2005 r. wyniósł on 24,4%. Kolejne dwa lata charakteryzowały się spadkiem liczby pracujących (rok do roku odpowiednio o 6,6% i o 0,2%), przy czym w 2009 r. spadek zatrudnienia nastąpił pomimo zwiększenia się liczby przedsiębiorstw (o 4,6%), a w 2010 r. przy jednoczesnym zmniejszeniu się ich liczby (o 1,2%).

Struktura pracujących według klas wielkości podmiotów zasadniczo różni się od struktury liczby przedsiębiorstw – najwięcej osób pracuje w jednostkach dużych (średnio 70,6%), a najmniej w małych (9,4%). Najwięcej osób znalazło zatrudnienie w transporcie i gospodarce magazynowej (przeciętnie 20,9%), handlu; naprawie pojazdów samochodowych (20,4%) i przetwórstwie przemysłowym (18,5%). Pracujący w informacji i komunikacji stanowili przeciętnie 6,9% ogółu, w budownictwie 5,9%, a w wytwarzaniu i zaopatrywaniu w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę 2,2%. Sześć wymienionych sekcji skupiało 74,9% ogółu pracujących.

Tabl. 2. **Pracujący**  
Stan w dniu 31 XII

Wyszczególnienie	2005	2006	2007	2008	2009	2010
<b>O g ó ł e m.....</b>	<b>1160844</b>	<b>1220157</b>	<b>1301692</b>	<b>1443932</b>	<b>1349199</b>	<b>1346020</b>
w przedsiębiorstwach:						
małych (do 49 pracujących) .....	106386	105971	107441	131166	142254	137983
średnich (50—249).....	236901	242850	253157	269100	284428	282468
dużych (250 i więcej pracujących) .....	817557	871336	941094	1043666	922517	925569
w tym w sekcjach:						
Przetwórstwo przemysłowe .....	225715	242516	251140	245748	238780	241343
Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę .....	22627	22651	25346	35719	34743	32809
Budownictwo.....	64313	72575	82308	79862	81502	79803
Handel; naprawa pojazdów samochodowych.....	226163	236698	266435	290392	293133	288145
Transport i gospodarka magazynowa.....	266855	270878	275777	283019	269198	264280
Informacja i komunikacja .....	80420	82292	86671	100105	99966	93467

Wykres 3. **Struktura pracujących według klas wielkości i rodzajów działalności przedsiębiorstw**  
Stan w dniu 31 XII



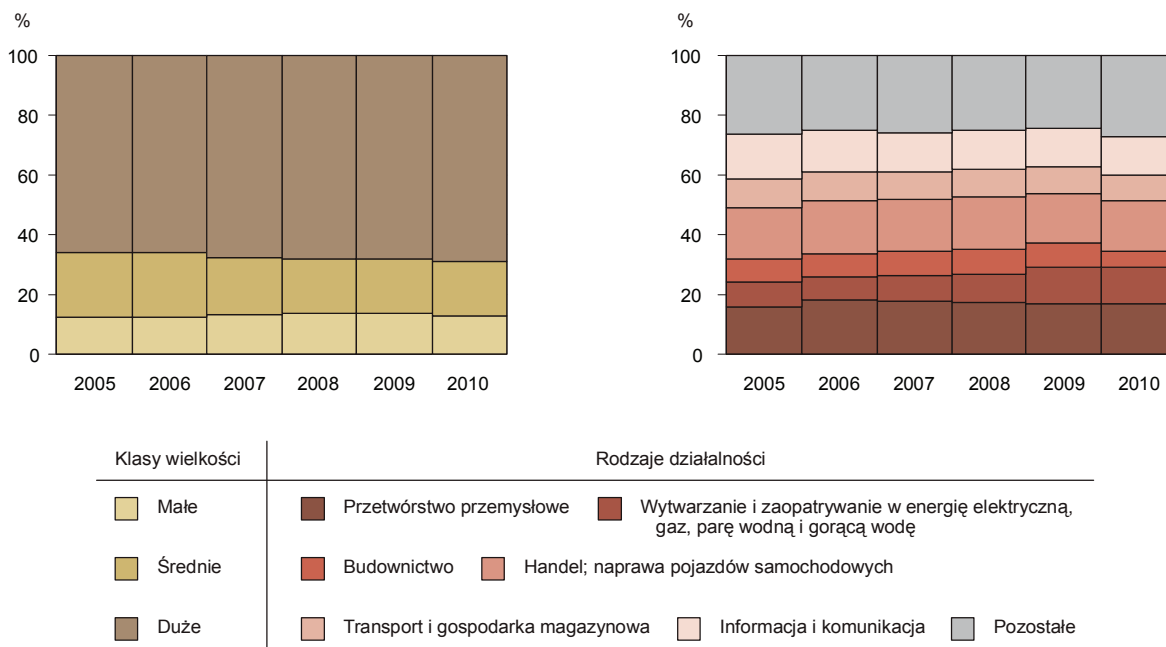
Wartość aktywów badanych przedsiębiorstw w 2010 r. wyniosła 820,0 mld zł, a pięć lat wcześniej 526,2 mld zł. W latach 2005–2010 z ogólnej kwoty aktywów najczęściej przypadają na duże podmioty (średnio 67,5%), a naj-

mniej na małe (13,0%). Aktywa przedsiębiorstw działających w handlu; naprawie pojazdów samochodowych oraz przetwórstwie przemysłowym stanowiły przeciętnie 17,2% i 17,1% aktywów ogółem. Nieco mniej (13,4%) stanowiły aktywa przedsiębiorstw prowadzących działalność w zakresie informacji i komunikacji, a w następnej kolejności przedsiębiorstw zajmujących się wytwarzaniem i zaopatrywaniem w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę (9,8%), transportem i gospodarką magazynową (9,4%) oraz budownictwem (7,6%). Podmioty należące do tych sekcji skupiały blisko 3/4 wartości aktywów.

Tabl. 3. **Aktywa**  
Stan w dniu 31 XII

Wyszczególnienie	2005	2006	2007	2008	2009	2010
	w mln zł					
<b>O g ó ł e m</b> .....	<b>526179,9</b>	<b>561815,0</b>	<b>649433,1</b>	<b>709763,1</b>	<b>770504,4</b>	<b>819961,4</b>
przedsiębiorstw:						
małych (do 49 pracujących) .....	65565,9	69801,8	85135,0	95591,8	104480,0	104500,7
średnich (50—249).....	113362,9	121187,6	125143,9	130166,8	141462,1	150954,1
dużych (250 i więcej pracujących) .....	347251,1	370825,6	439154,2	484004,5	524562,3	564506,6
w tym w sekcjach:						
Przetwórstwo przemysłowe .....	83690,7	101718,5	115010,3	121874,2	128661,3	138002,2
Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę .....	41954,7	42799,0	57108,9	66850,7	96437,9	101586,1
Budownictwo.....	41196,3	44134,8	51763,8	59100,7	60989,5	44624,1
Handel; naprawa pojazdów samochodowych.....	90484,2	98698,7	112023,3	125805,3	128845,6	135712,3
Transport i gospodarka magazynowa.....	52115,2	54940,8	60611,0	66195,3	68237,9	72695,7
Informacja i komunikacja .....	77882,9	77754,2	84242,7	94206,7	99085,1	102429,7

Wykres 4. **Struktura aktywów według klas wielkości i rodzajów działalności przedsiębiorstw**  
Stan w dniu 31 XII



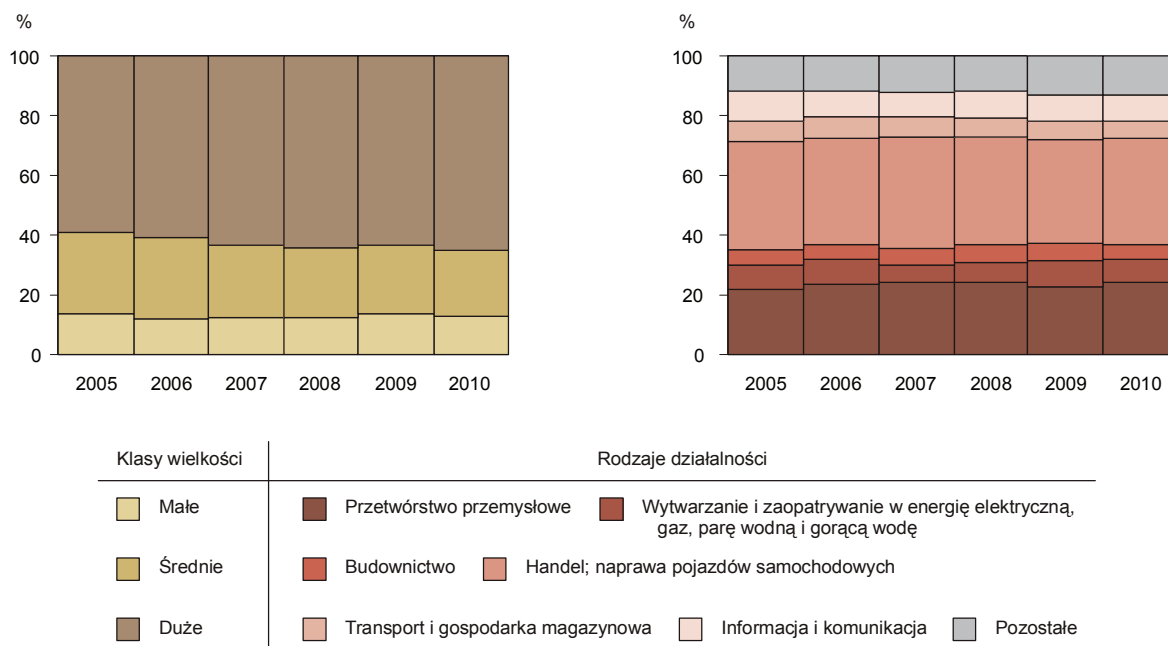
Badane przedsiębiorstwa w 2010 r. osiągnęły przychody z całokształtu działalności w kwocie 861,2 mld zł, wobec 568,9 mld zł w 2005 r. W strukturze przychodów według klas wielkości przedsiębiorstw, tak samo jak w strukturze aktywów, dominowały podmioty duże – średni udział wyniósł 62,7%. Najmniej przychodów uzyskały podmioty małe, ze średnim udziałem 12,8%. W omawianym okresie przedsiębiorstwa handlu; naprawy pojazdów samochodowych miały największy udział w przychodach osiągniętych przez wszystkie badane przedsiębiorstwa,

przy czym udział ten kształtował się od 34,9% w 2009 r. do 37,4% w 2007 r. (średnio 35,9%). Mniejszy udział miały przedsiębiorstwa prowadzące działalność w zakresie przetwórstwa przemysłowego, z przeciętnym udziałem 23,4%. Znacznie mniejszy udział stanowiły przychody przedsiębiorstw zajmujących się informacją i komunikacją (8,8%), wytwarzaniem i zaopatrywaniem w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę (7,5%), transportem i gospodarką magazynową (6,6%) i budownictwem (5,4%). Przedsiębiorstwa wymienionych sekcji wypracowały niemal 88% ogółu przychodów z całokształtu działalności.

Tabl. 4. Przychody z całokształtu działalności

Wyszczególnienie	2005	2006	2007	2008	2009	2010
	w mln zł					
<b>O g ó ł e m</b> .....	<b>568932,5</b>	<b>636817,9</b>	<b>727304,0</b>	<b>804349,1</b>	<b>818502,0</b>	<b>861183,9</b>
przedsiębiorstw:						
małych (do 49 pracujących) .....	76878,7	76934,2	90988,0	100839,4	110708,3	108236,3
średnich (50—249).....	154777,1	171910,2	174382,8	188603,1	189184,1	193429,0
dużych (250 i więcej pracujących) .....	337276,7	387973,5	461933,3	514906,5	518609,5	559518,6
w tym w sekcjach:						
Przetwórstwo przemysłowe .....	125229,3	149569,5	174981,5	192367,5	184003,4	207116,0
Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę .....	45827,6	51689,4	41758,9	54299,6	72853,8	64674,2
Budownictwo.....	27117,2	31797,2	41438,5	48027,9	46470,3	46209,7
Handel; naprawa pojazdów samochodowych.....	207386,4	227564,6	271806,8	289818,6	285425,2	301962,9
Transport i gospodarka magazynowa.....	39566,9	45036,9	48957,0	52873,1	49601,7	53861,2
Informacja i komunikacja .....	54376,1	55335,3	60507,4	70416,4	71779,8	72782,7

Wykres 5. Struktura przychodów z całokształtu działalności według klas wielkości i rodzajów działalności przedsiębiorstw



Zmieniająca się z roku na rok liczba jednostek sprawozdawczych oraz fakt wykazywania danych wartościowych w cenach bieżących niewątpliwie ma wpływ na zmiany wartości aktywów i przychodów z całokształtu działalności badanych przedsiębiorstw. Zatem analiza tych danych w ujęciu dynamicznym wydaje się bezzasadna. W związku z tym podjęto próbę obliczenia dynamik w warunkach porównywalnych, przyjmując jako podstawę obliczeń średnie wartości aktywów i przychodów przypadające na jedno przedsiębiorstwo.



Analizując tak przygotowane dane w odniesieniu do roku poprzedniego można stwierdzić, że w latach 2006–2010 wartość aktywów badanych podmiotów była niższa jedynie w 2008 r. Przychody z całokształtu działalności przedsiębiorstw zwiększały się w ciągu dwóch pierwszych lat, natomiast w dwóch kolejnych latach miały miejsce spadki, po czym znowu nastąpił wzrost. Średnie roczne tempo wzrostu aktywów kształtowało się na poziomie 4,3%, a przychodów z całokształtu działalności – 3,7%.

Wykres 6. **Dynamika aktywów i przychodów z całokształtu działalności**  
Rok poprzedni = 100



a Stan w dniu 31 XII.

Tabl. 5. **Dynamika aktywów i przychodów z całokształtu działalności według klas wielkości i rodzajów działalności przedsiębiorstw**  
Rok poprzedni = 100

Wyszczególnienie	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Aktywa<sup>a</sup> w przeliczeniu na 1 przedsiębiorstwo</b>					
<b>Ogółem</b> .....	<b>105,3</b>	<b>113,8</b>	<b>92,2</b>	<b>103,8</b>	<b>107,7</b>
przedsiębiorstw:					
małych (do 49 pracujących) .....	106,9	122,8	88,7	105,3	101,6
średnich (50—249).....	103,8	100,0	97,8	100,0	107,6
dużych (250 i więcej pracujących) .....	96,3	105,4	105,8	110,9	106,6
w tym w sekcjach:					
Przetwórstwo przemysłowe .....	121,7	113,1	96,5	100,5	109,8
Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę .....	96,8	125,0	106,9	153,1	102,2
Budownictwo.....	101,5	113,9	88,2	95,5	75,7
Handel; naprawa pojazdów samochodowych.....	110,2	112,2	95,5	101,2	107,2
Transport i gospodarka magazynowa.....	100,8	108,5	88,0	98,0	114,0
Informacja i komunikacja .....	94,9	104,8	90,8	102,6	103,2
<b>Przychody w przeliczeniu na 1 przedsiębiorstwo</b>					
<b>Ogółem</b> .....	<b>110,4</b>	<b>112,4</b>	<b>93,3</b>	<b>97,3</b>	<b>106,5</b>
przedsiębiorstw:					
małych (do 49 pracujących) .....	100,5	119,0	87,6	105,8	99,3
średnich (50—249).....	107,9	98,3	101,7	92,3	103,1
dużych (250 i więcej pracujących) .....	103,8	106,0	107,0	103,1	106,9
w tym w sekcjach:					
Przetwórstwo przemysłowe .....	119,6	117,1	100,1	91,0	115,2
Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę .....	107,1	75,7	118,7	142,4	86,1
Budownictwo.....	111,0	126,6	89,5	89,5	102,9
Handel; naprawa pojazdów samochodowych.....	110,9	118,1	90,7	97,4	107,7
Transport i gospodarka magazynowa.....	108,9	107,0	87,0	89,2	116,2
Informacja i komunikacja .....	96,8	105,7	94,4	99,4	101,2

a Stan w dniu 31 XII.

## Analiza wskaźnikowa

Analiza finansowa jest jednym z ważniejszych narzędzi podejmowania decyzji i oceny osiąganych przez podmiot gospodarczy efektów. Pozwala na syntetyczne ujęcie zagadnień związanych z jego działalnością gospodarczą, a co za tym idzie szybki pomiar czynników kształtujących wynik finansowy i ocenę kondycji ekonomicznej. Ocena działalności każdego przedsiębiorstwa obejmuje m.in. wstępną analizę bilansu, w ramach której badana jest struktura majątku, kapitału i ich wzajemne relacje, oraz – jako jej rozwinięcie – analizę wskaźnikową, przedstawiającą relacje określonych wielkości finansowych pozwalających zidentyfikować mocne i słabe strony przedsiębiorstwa.

W niniejszej publikacji do analizy sytuacji finansowo-ekonomicznej mazowieckich przedsiębiorstw wybrano 4 mierniki z zakresu struktury kapitałowo-majątkowej oraz 23 mierniki z zakresu analizy wskaźnikowej. Te ostatnie sklasyfikowano w 4 grupach: wskaźniki płynności finansowej, wskaźniki sprawności działania, wskaźniki zadłużenia i obsługi długu, wskaźniki rentowności. Ponadto niektóre zmienne wykorzystano do obliczenia wartości trzech funkcji dyskryminacyjnych, na podstawie których wyodrębniono grupę przedsiębiorstw zagrożonych upadłością i grupę przedsiębiorstw o dobrej kondycji finansowo-ekonomicznej. Prawdopodobieństwo bankructwa podmiotów gospodarczych badano dla lat 2009 i 2010.

Zgodnie z przyjętymi założeniami analizę wskaźnikową przeprowadzono w oparciu o dane dla specjalnie wyselekcjonowanej grupy przedsiębiorstw [patrz źródła i zakres danych w „Uwagach metodycznych”, str. 12]. Wyniki badań zaprezentowano na poziomie województwa ogółem, w podziale na klasy wielkości ustalone na podstawie liczby pracujących, a także dla wybranych sekcji PKD. W każdym z omawianych przekrojów badana zbiorowość stanowiła co najmniej 95% zbiorowości generalnej, tj. ogółu podmiotów prowadzących księgi rachunkowe, w których liczba pracujących wynosi 10 i więcej osób.

### I. Sytuacja finansowo-ekonomiczna przedsiębiorstw ogółem

Analiza bilansów mazowieckich przedsiębiorstw za lata 2005–2010 wykazała, że w strukturze majątkowej przeważały aktywa trwałe – w każdym roku analizy ich udział stanowił ponad 60%. Największy udział aktywów trwałych w aktywach ogółem miał miejsce w 2005 r. i do 2008 r. systematycznie zmniejszał się (z 62,8% do 60,5%). W 2009 r. nastąpił niewielki wzrost tego udziału (o 0,6 pkt proc. w stosunku do poprzedniego roku), a następnie ponowny jego spadek (do 60,2%). Udział majątku obrotowego kształtował się od 37,2% w 2005 r. do 39,8% w 2010 r.

Z analizy struktury kapitałowej wynika, że przez większość lat badanego okresu udział kapitałów i funduszy własnych w pasywach ogółem był mniejszy niż kapitałów obcych i przeciętnie wynosił 49,8% (od 48,8% w 2008 r. do 50,3% w 2010 r.). Oznacza to, że przedsiębiorstwa mające siedzibę na terenie województwa mazowieckiego nie realizowały postulowanej zasady bezpiecznego finansowania, bowiem wartość kapitału własnego nie wystarczała na całkowite sfinansowanie majątku trwałego (nie zachodziła tzw. złota reguła bilansowa). Zauważyć jednak należy poprawę stopnia pokrycia aktywów trwałych kapitałem własnym – o ile w 2005 r. wskaźnik ten kształtował się na poziomie 79,4%, to w 2010 r. osiągnął poziom 83,5%. Corocznie natomiast spełniona była druga zasada bezpiecznego finansowania (tzw. srebrna reguła bilansowa), w myśl której aktywa trwałe powinny być finansowane kapitałem stałym, tj. kapitałem własnym i zobowiązaniami długoterminowymi.

Tabl. 6. **Struktura kapitałowo-majątkowa przedsiębiorstw**

Wyszczególnienie	2005	2006	2007	2008	2009	2010
	w %					
Udział aktywów trwałych w aktywach ogółem....	62,8	61,6	61,0	60,5	61,1	60,2
Udział kapitału (funduszu) własnego w pasywach ogółem.....	49,9	49,4	50,2	48,8	49,9	50,3
Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem (funduszem) własnym .....	79,4	80,1	82,2	80,7	81,7	83,5
Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem stałym.....	103,4	103,6	104,3	102,0	106,2	107,4

### Płynność

Płynność uznaje się za podstawowy miernik sytuacji finansowej przedsiębiorstwa, od niej bowiem zależy zdolność podmiotu do regulowania bieżących zobowiązań i koniecznych wydatków. Utrzymanie przez przedsiębiorstwo płynności finansowej jest związane z zachowaniem odpowiednich proporcji pomiędzy aktywami obrotowymi a jego zobowiązaniami do spłaty. Jeżeli płynne składniki majątku nie wystarczają do finansowania wymagalnych zobowiązań, to istnienie firmy na rynku jest zagrożone. Zachowanie płynności finansowej jest równie ważne jak osiągany przez przedsiębiorstwo zysk. Gdyby przedsiębiorstwo wykazywało zysk, ale nie miało zdolności do spłaty krótkoterminowych zobowiązań, zmuszone byłoby do ogłoszenia upadłości. Brak płynności nie pozwala jednostce dalej prosperować, gdyż nie ma środków na wywiązywanie się z zawartych umów.

W województwie mazowieckim w latach 2005–2010 zdolność badanych przedsiębiorstw do regulowania swoich zobowiązań nie była zagrożona. Wynika to z analizy wartości zastosowanych wskaźników mierzących poziom płynności finansowej, które na ogół były zgodne z postulowanymi normami. Wskaźnik płynności bieżącej, pokazujący pokrycie zobowiązań krótkoterminowych aktywami obrotowymi, przyjmował wartości od 1,33 do 1,51, a to oznacza, że w analizowanym przedziale czasowym nigdy nie kształtował się poniżej wartości 1,2 uznawanej za minimum bezpieczeństwa finansowego. Należy jednak nadmienić, że wskaźnik ten tylko w 2010 r. osiągnął dolną granicę optymalnego przedziału (1,5–2,0). Również wskaźnik płynności szybkiej, który określa ile razy aktywa obrotowe pomniejszone o najmniej płynne składniki, tj. zapasy i krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe, pokrywają zobowiązania krótkoterminowe, spełniał zalecane standardy. Wartość tego wskaźnika prawie zawsze była wyższa niż 1,0; jedynie w 2008 r. odnotowano nieco niższy poziom (0,99). Rozpiętość między wskaźnikami bieżącej i szybkiej płynności, która informuje o stopniu zamrożenia środków pieniężnych w zapasach (wartość rozliczeń międzyokresowych nie wpływała w sposób istotny na obliczoną wartość wskaźnika), była nieduża i utrzymywała się na względnie stałym poziomie.

Wskaźnik płynności gotówkowej, zawierający w swej konstrukcji inwestycje krótkoterminowe odniesione do zobowiązań krótkoterminowych, w całym analizowanym okresie 2-krotnie przewyższał postulowaną wartość graniczną 0,2. W latach 2005–2008 oscylował wokół wartości 0,4, a w dwóch kolejnych latach – wokół wartości 0,5. Oznacza to, że początkowo jedna trzecia, a następnie nawet połowa zobowiązań bieżących mogła być spłacona natychmiast posiadanymi środkami pieniężnymi oraz ich ekwiwalentami. Rosnąca wartość wskaźnika może świadczyć o tym, że wolne środki nie są angażowane w procesy gospodarcze, co z kolei mogłoby przynieść potencjalne dochody.

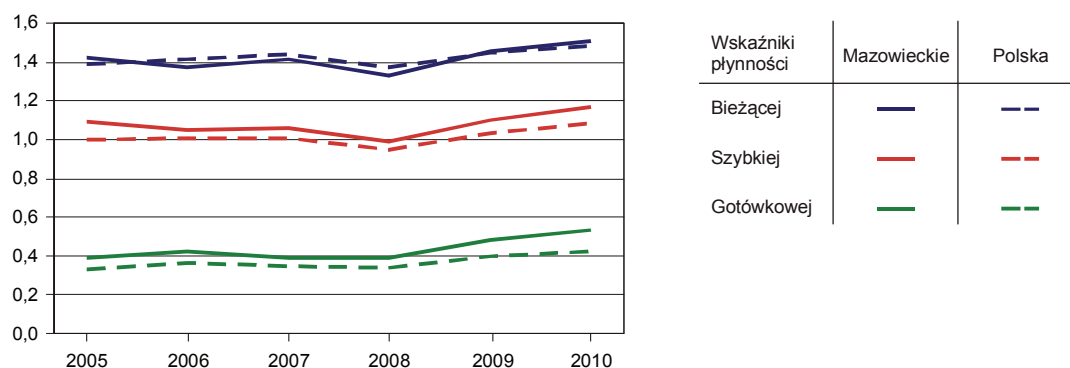
W każdym roku analizy kapitał obrotowy przedsiębiorstw (określany jako płynna rezerwa) przyjmował wartości dodatnie, co oznacza, że podmioty z województwa mazowieckiego nie miały problemów z bieżącym regulowaniem zobowiązań. Potwierdza to również cykl rotacji kapitału obrotowego, stanowiący relację między poziomem kapitału a osiąganymi przychodami ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów. Jak wynika z obliczonych wartości posiadany kapitał obrotowy pozwalał przedsiębiorstwom przez 33–47 dni zachować płynność, nawet gdyby nie uzyskiwały przychodów.

Tabl. 7. Płynność finansowa przedsiębiorstw

Wyszczególnienie	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Wskaźnik płynności bieżącej [razy].....	1,42	1,37	1,41	1,33	1,46	1,51
Wskaźnik płynności szybkiej [razy].....	1,09	1,05	1,06	0,99	1,10	1,17
Wskaźnik płynności gotówkowej [razy].....	0,39	0,42	0,39	0,39	0,48	0,53
Kapitał obrotowy w dniach obrotu.....	34	33	35	35	40	47

Porównując płynność finansową przedsiębiorstw z województwa mazowieckiego z danymi dla ogółu przedsiębiorstw w kraju, można stwierdzić, że wskaźniki te były na ogół nieco wyższe; wyjątek stanowił jedynie wskaźnik płynności bieżącej w latach 2006–2008.

Wykres 7. Wskaźniki płynności finansowej przedsiębiorstw



### Sprawność działania (aktywność) na rynku

Wskaźniki sprawności działania (aktywności) na rynku wyjaśniają, jak efektywnie przedsiębiorstwo obraca aktywami ogółem oraz komponentami kapitału obrotowego, tj. należnościami, zapasami i zobowiązaniami. Analiza sprawności działania jest ściśle powiązana z analizą płynności finansowej, bowiem od tempa rotacji składowych kapitału obrotowego zależy poziom płynności.

Na podstawie danych zamieszczonych w tabl. 8 można stwierdzić stabilny poziom zarówno poszczególnych cykli składowych kapitału obrotowego, jak i produktywności aktywów. We wszystkich analizowanych latach wskaźnik cyklu należności oscylował wokół 2 miesięcy (normę zdefiniowano jako 37–52 dni), a wskaźnik cyklu zapasów wynosił ok. 1 miesiąca. Korzystna była relacja między okresem ściągania należności a okresem spłaty zobowiązań, który był dłuższy o 31–39 dni. Tempo rotacji należności było ściśle skorelowane z tempem rotacji zobowiązań, tj. jeżeli wydłużał się cykl należności, to wydłużał się również cykl zobowiązań (i odwrotnie). Równowaga pod tym względem jest kluczowa dla płynności finansowej.

Omówione cykle należności, zapasów i zobowiązań w całym badanym okresie przyjmowały takie wartości, że ich pochodna – cykl środków pieniężnych był mniejszy od zera. Oznacza to, że przedsiębiorstwa wcześniej miały do dyspozycji środki pieniężne, niż musiały je wydać na spłatę zobowiązań.

Tabl. 8. Sprawność działania (aktywność) przedsiębiorstw

Wyszczególnienie	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Wskaźnik cyklu należności [dni].....	60	57	58	59	62	59
Wskaźnik cyklu zapasów [dni] .....	26	26	27	29	31	28
Wskaźnik cyklu zobowiązań [dni].....	91	89	90	93	101	93
Wskaźnik cyklu środków pieniężnych [dni] .....	-5	-6	-5	-5	-8	-6
Wskaźnik rotacji aktywów ogółem [razy].....	1,07	1,13	1,14	1,13	1,01	1,03
Wskaźnik rotacji aktywów obrotowych [razy].....	2,94	3,02	2,96	2,87	2,61	2,62

Ostatnie dwa wskaźniki mierzące sprawność działania na rynku dotyczą aktywów ogółem i aktywów obrotowych. W latach 2005–2010 uzyskane przez przedsiębiorstwa przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów były na poziomie zbliżonym do globalnej wartości aktywów, o czym świadczy wskaźnik rotacji aktywów ogółem na poziomie niewiele wyższym od 1. Wspomniane przychody wielokrotnie natomiast przewyższały wartość aktywów obrotowych – w początkowych latach analizy ok. 3-krotnie, a w dwóch ostatnich latach – ponad 2,5-krotnie. Ze względu na stabilną strukturę majątkową wskaźniki rotacji aktywów ogółem i rotacji aktywów obrotowych wykazują bardzo zbliżony trend (z wyjątkiem 2007 r.).

W całym badanym okresie sprawność wykorzystania aktywów przedsiębiorstw z województwa mazowieckiego była nieco niższa niż średnio w kraju – wojewódzkie wartości wskaźnika rotacji aktywów ogółem były niższe od ogólnopolskich o 0,12–0,19, a rotacji aktywów obrotowych o 0,23–0,34.

### Zadłużenie

Wskaźniki zadłużenia informują o strukturze finansowania majątku przedsiębiorstwa oraz o zdolności przedsiębiorstwa do obsługi zadłużenia. O ile na podstawie poziomu zadłużenia nie można wprost wnioskować o kondycji finansowej podmiotu, to wiedza na temat zdolności do obsługi długu jest szczególnie istotna dla aktualnych i potencjalnych kredytodawców. W praktyce bowiem zdarzają się liczne przypadki upadłości przedsiębiorstw zadłużonych w niewielkim stopniu, a powodem jest właśnie brak zdolności do obsługi długu.

W latach 2005–2010 w przedsiębiorstwach województwa mazowieckiego wskaźnik ogólnego zadłużenia, zdefiniowany jako stosunek zobowiązań i rezerw na zobowiązania do ogółu aktywów, wahał się na poziomie 49,7–51,2%. Oznacza to, że źródłem finansowania majątku przedsiębiorstw w połowie był kapitał obcy, a w połowie kapitał własny. Porównując omawianą relację z postulowaną normą zawierającą się w przedziale 57–67%, można stwierdzić, że poziom kapitałów obcych nie stanowił zagrożenia dla niezależności finansowej przedsiębiorstw. Jak wynika z przyjętej normy, podmioty gospodarcze powinny finansować swoją działalność w większym stopniu wykorzystując kapitał obcy niż kapitał własny. Taka sytuacja miała miejsce w czterech spośród sześciu analizowanych lat (wyjątek stanowił rok 2007 i 2010), jednak nadwyżki te były niewielkie – w granicach 0,2–2,4 pkt proc.

Relacja zobowiązań długoterminowych do kapitału własnego, czyli wskaźnik zadłużenia długoterminowego, potwierdza niski poziom długu mazowieckich przedsiębiorstw. Zgodnie z uważanymi za bezpieczne normami wskaźnik powinien zawierać się w przedziale 50–100%, podczas gdy faktycznie przyjmował wartości o ok. 20–24 pkt proc. niższe niż postulowane minimum. Należy nadmienić, że w wewnętrznej strukturze kapitałów obcych w całym analizowanym okresie zobowiązania długoterminowe stanowiły od 25,3% do 30,0%.

Tabl. 9. **Zadłużenie i obsługa długu przedsiębiorstw**

Wyszczególnienie	2005	2006	2007	2008	2009	2010
	w %					
Wskaźnik ogólnego zadłużenia.....	50,1	50,6	49,8	51,2	50,1	49,7
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego.....	30,2	29,4	26,8	26,5	29,9	28,5
Wskaźnik obsługi kosztów finansowych.....	221,0	225,2	340,5	141,7	180,3	279,5
Wskaźnik sfinansowania odsetek zyskiem operacyjnym.....	482,1	568,3	596,9	426,0	406,0	490,3
Wskaźnik pokrycia zobowiązań nadwyżką finansową.....	21,5	22,8	24,1	17,6	19,6	21,1
Wskaźnik pokrycia zobowiązań krótkoterminowych zyskiem netto.....	17,2	18,9	21,7	11,7	16,2	19,1

Na podstawie wskaźnika obsługi kosztów finansowych oraz wskaźnika sfinansowania odsetek zyskiem operacyjnym można powiedzieć, że przedsiębiorstwa z województwa mazowieckiego osiągnęły wynik na działalności operacyjnej pozwalający na całkowite pokrycie naliczonych kosztów finansowych, w tym odsetek od oprocentowanego kapitału obcego (oba wskaźniki były wielokrotnie wyższe od 100%). Należy zauważyć, że w 2008 r. miał miejsce gwałtowny spadek wskaźników – odpowiednio o 198,8 i o 170,9 pkt proc. w porównaniu z rokiem poprzednim, co było konsekwencją ponad 2-krotnego wzrostu kosztów finansowych (w tym odsetek o 28%), przy jednoczesnym zmniejszeniu wyniku na działalności operacyjnej (o prawie 9%).

Zarówno wskaźnik pokrycia zobowiązań nadwyżką finansową (zdefiniowany jako suma wyniku finansowego netto i amortyzacji odniesiona do ogółu zobowiązań bez rezerw), jak i wskaźnik pokrycia zobowiązań krótkoterminowych zyskiem netto (obliczony jako relacja wyniku finansowego netto do zobowiązań krótkoterminowych) można analizować jedynie z punktu widzenia tendencji, jakim podlegają w dłuższym okresie czasu, nie jest bowiem możliwe ustalenie wartości modelowych. W latach 2005–2010 wskaźnik ilustrujący zdolność przedsiębiorstw do spłaty ogółu zobowiązań ze źródeł wewnętrznego finansowania (zysku i amortyzacji) wynosił od 17,6% do 24,1%,

natomiast wskaźnik obrazujący zdolność do spłaty zobowiązań krótkoterminowych wypracowanym zyskiem – od 11,7% do 21,7%. Negatywnie należy ocenić spadek obu wskaźników, jaki miał miejsce w 2008 r. (w porównaniu z rokiem poprzednim odpowiednio o 6,5 i o 10,0 pkt proc.). Było to spowodowane znacznym spadkiem wyniku finansowego netto – o ok. 38%, czemu towarzyszył wzrost zobowiązań ogółem o 12%, w tym zobowiązań krótkoterminowych o 16%. Poza okresowym spadkiem, wartości wskaźników zdolności do obsługi długu zwiększały się licząc rok do roku.

W latach 2005–2010 przedsiębiorstwa z województwa mazowieckiego były bardziej zadłużone i mniej zdolne do obsługi tego długu niż ogół przedsiębiorstw w kraju. Wskaźniki dla województwa na ogół podlegały podobnym zmianom z roku na rok, jak wskaźniki dla Polski; wyjątek stanowił wskaźnik sfinansowania odsetek zyskiem operacyjnym, który w 2009 r. zmniejszył się o 20,0 pkt proc., podczas gdy ogólnokrajowy zwiększył się o 19,7 pkt proc. (z 531,6% do 551,3%).

### Rentowność

Rentowność jest miarą efektywności gospodarowania, tzn. odpowiada na pytanie jak szybko następuje zwrot zaangażowanych w przedsiębiorstwo kapitałów. Obliczana jest jako stosunek zysku do danej wielkości, której rentowność jest wyznaczana. Wskaźniki rentowności można podzielić na odnoszące się do wielkości obrotu, do majątku oraz do kapitału. Wskaźniki efektywności nie posiadają norm granicznych, przy czym wartością progową jest zero, gdyż wskaźniki ujemne wskazują na generowanie przez przedsiębiorstwo straty bieżącej. Im wartość wskaźników jest wyższa, tym sytuacja ekonomiczno-finansowa badanego podmiotu jest lepsza. Wskaźniki rentowności są bardzo zróżnicowane branżowo, dlatego oceniając rentowność danej jednostki w różnych obszarach działalności należy porównać jej wyniki z innymi podmiotami w branży, a także z przeciętnymi branżowymi w regionie lub całej gospodarce. Równie istotne jest porównanie wartości wskaźników w czasie.

Na podstawie danych zamieszczonych w tabl. 10 należy stwierdzić, że w latach 2005–2010 mazowieckie przedsiębiorstwa były zyskowne, przy czym przez pierwsze lata rentowność widocznie rosła, w 2008 r. radykalnie zmniejszyła się, po czym znów odnotowano powolny wzrost. Podobne tendencje obserwowano analizując ogólnopolskie wskaźniki rentowności.

Tabl. 10. **Rentowność przedsiębiorstw**

Wyszczególnienie	2005	2006	2007	2008	2009	2010
	w %					
Wskaźnik rentowności sprzedaży .....	5,7	5,2	5,6	4,8	4,8	5,0
Wskaźnik rentowności działalności operacyjnej	5,7	5,8	6,2	5,1	4,8	5,2
Wskaźnik rentowności obrotu brutto .....	5,3	5,4	6,3	3,7	5,2	5,6
Wskaźnik rentowności obrotu netto .....	4,1	4,4	5,1	2,9	4,2	4,7
Wskaźnik rentowności aktywów.....	4,6	5,2	6,1	3,4	4,6	5,0
Wskaźnik rentowności operacyjnej aktywów .....	6,1	6,5	7,1	5,8	4,8	5,4
Wskaźnik rentowności kapitału (funduszu) własnego .....	9,4	10,5	12,3	6,8	9,2	10,0

Zyski (lub straty) przedsiębiorstwa powstają przede wszystkim w wyniku działalności gospodarczej, a także na skutek przeprowadzanych operacji finansowych oraz zdarzeń losowych, tj. takich których nie da się przewidzieć. Gorsze wyniki rentowności mazowieckich firm na koniec 2008 r. spowodowane były przede wszystkim stratą poniesioną na operacjach finansowych oraz spadkiem zysku operacyjnego, tj. zysku osiągniętego na podstawowej działalności. Wynik finansowy netto był wówczas o 38% niższy niż w roku poprzednim (o czym już nadmieniono omawiając zdolność przedsiębiorstw do obsługi zadłużenia). W 2009 r. wynik finansowy netto był o 52% wyższy, przy czym ponownie obniżył się zysk z działalności operacyjnej (o 7%).

W województwie mazowieckim najlepszą efektywność działania przedsiębiorstw odnotowano na koniec 2007 r. Wskaźnik rentowności aktywów, wyznaczający ogólną zdolność aktywów przedsiębiorstwa do generowania zysku, wyniósł 6,1%. Oznacza to, że na każdą złotówkę zaangażowaną w majątek przypadało 6 groszy zysku netto. W następnym roku wartość tego wskaźnika zmniejszyła się o 2,7 pkt proc., tj. tylko 3 grosze zysku netto przypadało na 1 złotówkę aktywów. W kolejnych dwóch latach wskaźnik ukształtował się na poziomie ok. 5%, czyli takim jak w latach 2005 i 2006.

Wskaźnik rentowności operacyjnej aktywów, pozwalający stwierdzić czy wypracowany na podstawowej działalności zysk umożliwi przedsiębiorstwu spłatę kosztów zadłużenia (jeżeli korzysta ono z oprocentowanego kapitału obcego), kształtował się od 4,8% w 2009 r. do 7,1% w 2007 r. W omawianym okresie spadek wartości tego wskaźnika odnotowano w dwóch kolejnych latach – w 2008 i 2009 – co spowodowane było wspomnianym wcześniej obniżeniem się zysku z działalności operacyjnej. W 2010 r. wskaźnik osiągnął wartość 5,4%, tj. nadal niższą niż w latach 2005–2008.

Wskaźnik rentowności kapitału własnego, świadczący o możliwości rozwoju przedsiębiorstwa, wykazywał tendencję podobną do opisanej przy stopie rentowności aktywów. Należy jednak zauważyć, że spadek wartości tego wskaźnika w 2008 r. w porównaniu z poprzednim rokiem był blisko 2-krotny, tzn. że o ile w 2007 r. na każdą złotówkę zainwestowanego kapitału własnego przypadało 12 groszy zysku netto, to w 2008 r. tylko 7 groszy. W ostatnim roku analizy wskaźnik wyniósł 10,0%.

Omówione powyżej wskaźniki były nieco niższe od ogólnopolskich (o 0,4–1,5 pkt proc.), jednak podobnie jak w kraju kształtowały się powyżej rocznej stopy inflacji (z wyjątkiem wskaźnika rentowności aktywów w 2008 r.).

Pozostałe przekroje oceny rentowności mazowieckich przedsiębiorstw prezentowane w tabl. 10, tj. wskaźnik rentowności sprzedaży i rentowności działalności operacyjnej, a także wskaźnik rentowności obrotu brutto i netto, podlegały na ogół tym samym zmianom co wskaźniki dotyczące rentowności aktywów i kapitału.

Wskaźnik rentowności sprzedaży i rentowności działalności operacyjnej, liczone jako udział odpowiednio wyniku ze sprzedaży lub wyniku wypracowanego na podstawowej działalności przedsiębiorstwa w przychodach ze sprzedaży, informują ile groszy danego wyniku finansowego przynosi jeden złoty uzyskany ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów. W latach 2005–2010 wskaźnik rentowności sprzedaży najwyższą wartość przyjął w pierwszym roku analizy – 5,7%, co oznacza, że na złotówkę przychodów ze sprzedaży przypadało 6 groszy zysku ze sprzedaży. W 2006 r. wartość wskaźnika obniżyła się (o 0,5 pkt proc.), w kolejnym roku wzrosła (o 0,4 pkt proc.), a od 2008 r. utrzymywała się na zbliżonym poziomie (4,8–5,0%). Wskaźnik rentowności działalności operacyjnej w latach 2005–2007 wykazywał tendencję rosnącą (zmiennosc wyniosła 0,5 pkt proc.), w dwóch kolejnych latach odnotowano spadki (rok do roku odpowiednio o 1,1 i o 0,3 pkt proc.), a w 2010 r. – wzrost (o 0,4 pkt proc.).

Odnosząc wartości omówionych wskaźników do danych ogólnopolskich, należy stwierdzić, że tylko w 2005 r. (a dla wskaźnika rentowności działalności operacyjnej również w 2006 r.) poziom wskaźników był nieco wyższy (o 0,1–0,6 pkt proc.), natomiast w pozostałych latach – niższy (o 0,1–0,5 pkt proc.).

Wskaźnik rentowności obrotu brutto, obejmujący całość zysku przed opodatkowaniem w relacji do przychodów z całokształtu działalności, jest dobrą miarą wykorzystywaną do analizy porównawczej z innymi przedsiębiorstwami danej branży, pozwala bowiem porównać ze sobą podmioty, nawet gdy ich zysk jest opodatkowany niestandardowo. Wskaźnik rentowności obrotu netto, czyli relacja wyniku finansowego netto do przychodów z całokształtu działalności, wykorzystywany jest do oceny zyskowności/deficytowości przedsiębiorstwa w czasie. Wysokie wartości obu wskaźników wskazują na dużą możliwość generowania zysku przez przedsiębiorstwo i pośrednio na dobrą kondycję finansową.

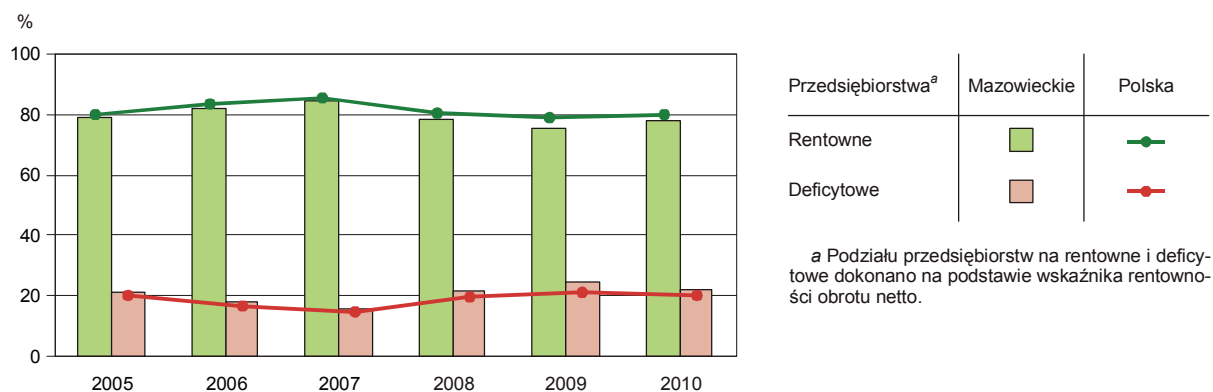
W latach 2005–2010 wskaźniki rentowności obrotu brutto i netto najwyższe wartości przyjęły w 2007 r. – odpowiednio 6,3% oraz 5,1% – i były wyższe w porównaniu z 2005 r. po 1,0 pkt proc. W 2008 r. wskaźniki obniżyły się (w skali roku stosownie o 2,6 i o 2,2 pkt proc.), po czym zaczęły się zwiększać. W 2010 r. wskaźnik rentowności obrotu brutto wyniósł 5,6%, a wskaźnik rentowności obrotu netto 4,7%, tzn. że na każdą złotówkę przychodów z całokształtu działalności przypadają 6 groszy zysku brutto i 5 groszy zysku netto.

W 2005 r. wskaźniki rentowności obrotu brutto i netto osiągnięte przez przedsiębiorstwa z województwa mazowieckiego były wyższe od ogólnopolskich (odpowiednio o 0,4 i o 0,2 pkt proc.), a w latach 2006 i 2007 kształtowały się na zbliżonym poziomie. W 2008 r. zyskowość mazowieckich przedsiębiorstw była mniejsza niż przeciętnie w kraju – wartości obu wskaźników były po 0,4 pkt proc. niższe, a w kolejnych latach analizy wyższe – w 2010 r. zarówno wartość wskaźnika rentowności obrotu brutto, jak i obrotu netto była o 0,3 pkt proc. wyższa.

Wartość wskaźnika rentowności obrotu netto decyduje, czy przedsiębiorstwo możemy określić jako rentowne (wskaźnik większy lub równy zero), czy jako deficytowe (wskaźnik mniejszy od zera). W latach 2005–2007 odsetek podmiotów z województwa mazowieckiego przynoszących zysk systematycznie zwiększał się z 78,7% do 84,3%. W dwóch kolejnych latach notowano spadki tego udziału – odpowiednio o 5,7 i o 3,0 pkt proc., a następnie wzrost o 2,2 pkt proc. W ostatnim roku analizy przedsiębiorstwa rentowne stanowiły 77,8% ogółu. Odnosząc dane wojewódzkie do ogólnokrajowych, można stwierdzić, że we wszystkich latach analizy udział podmiotów zyskownych był niższy (o 1,1–3,5 pkt proc.).

Szczegółowy rozkład przedsiębiorstw według wysokości wskaźnika rentowności obrotu netto w latach 2005–2010 w województwie mazowieckim zawiera tabl. 11. Analiza tych danych prowadzi do wniosku, że w 2007 r. co szósty podmiot, a od 2008 r. – co piąty lub co czwarty ponosił stratę netto na prowadzonej działalności gospodarczej.

Wykres 8. **Udział przedsiębiorstw rentownych i deficytowych w ogólnej liczbie przedsiębiorstw**



Tabl. 11. **Struktura przedsiębiorstw według wskaźnika rentowności obrotu netto**

Lata	Przedsiębiorstwa deficytowe		Przedsiębiorstwa rentowne				
	o wskaźniku rentowności						
	poniżej -5	<-5 — 0)	<0 — 1)	<1 — 2)	<2 — 5)	<5 — 10)	10 i więcej
w % ogółu przedsiębiorstw							
2005 .....	10,4	10,9	16,9	10,3	19,7	16,6	15,2
2006 .....	8,8	9,2	14,7	9,9	21,5	18,3	17,6
2007 .....	7,5	8,2	12,8	9,5	21,1	20,0	20,9
2008 .....	11,5	9,9	12,0	9,1	19,3	18,0	20,2
2009 .....	14,0	10,4	12,6	9,3	18,8	17,7	17,2
2010 .....	12,3	9,9	12,9	10,1	20,3	17,2	17,3



### Prognoza upadłości

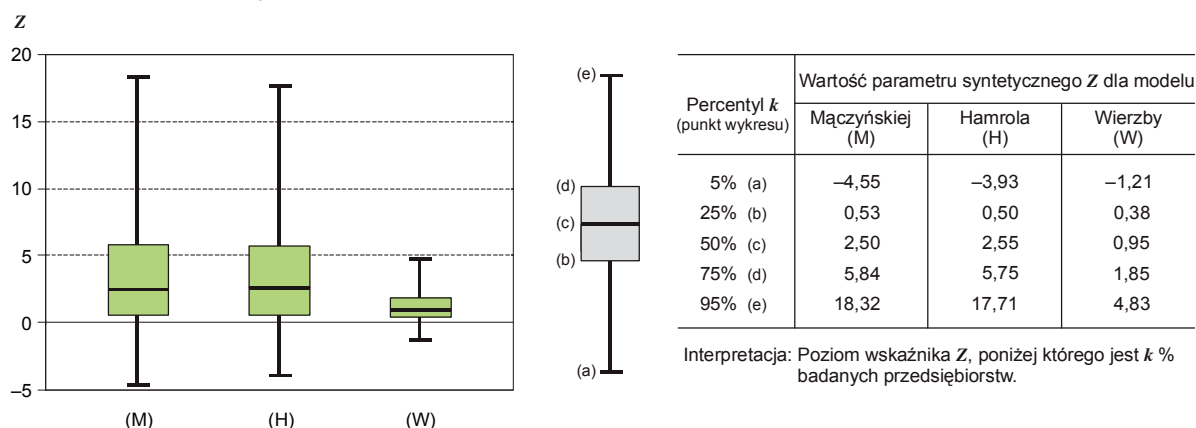
Przyjęte w niniejszej publikacji modele prognozowania zagrożenia upadłością danego podmiotu pozwalają określić poziom tego ryzyka z rocznym wyprzedzeniem czasowym. Zgodnie z założeniami modeli, jeżeli obliczona dla badanego przedsiębiorstwa funkcja przyjmuje wartość równą lub mniejszą od zera, to ocena kondycji ekonomiczno-finansowej firmy jest negatywna, tj. istnieje zagrożenie upadłością. Natomiast wartość obliczonego indeksu większa od zera oznacza brak zagrożenia związanego z niewypłacalnością przedsiębiorstwa w perspektywie najbliższego roku.

Wyniki przeprowadzonych obliczeń pozwalają stwierdzić, że w województwie mazowieckim w latach 2009 i 2010 według metody Mączyńskiej i metody Hamrola co piąty podmiot uzyskał ocenę negatywną, a według metody Wierzby – co siódmy. Wszystkie modele wskazują na nieznaczne ograniczenie ryzyka bankructwa w 2010 r. Z analizy rozkładu parametru syntetycznego przedstawionego na wykresie 9. wynika, że w 2010 r. 5% zbadanych przedsiębiorstw według modelu Mączyńskiej uzyskało wartość parametru mniejszą niż minus 4,55, według modelu Hamrola – mniejszą niż minus 3,93, a według Wierzby – niż minus 1,21. Zgodnie z tymi trzema metodami połowa przedsiębiorstw przekroczyła wartość parametru równą odpowiednio: 2,50; 2,55; 0,95.

Tabl. 12. **Struktura przedsiębiorstw według parametru syntetycznego wybranych modeli prognozowania upadłości**

Wyszczególnienie	Przedsiębiorstwa o wartości parametru syntetycznego								
	0 i mniej	powyżej 0						5 i więcej	
		razem	(0—1)	<1—2)	<2—3)	<3—4)	<4—5)		
w % ogółu przedsiębiorstw									
Model Mączyńskiej.....	2009	20,2	79,8	10,7	12,5	11,0	8,9	7,0	29,7
	2010	19,7	80,3	11,1	13,3	11,1	8,8	6,7	29,3
Model Hamrola.....	2009	20,2	79,8	10,9	12,5	11,1	8,8	7,2	29,3
	2010	19,9	80,1	11,3	12,4	11,3	9,4	6,9	28,8
Model Wierzby .....	2009	14,7	85,3	36,8	25,2	11,0	4,8	2,5	5,0
	2010	13,7	86,3	38,4	25,5	10,4	4,8	2,6	4,6

Wykres 9. **Rozkład parametru syntetycznego wybranych modeli prognozowania upadłości przedsiębiorstw w 2010 r.**



## II. Sytuacja finansowo-ekonomiczna przedsiębiorstw według klas wielkości

### 1. Przedsiębiorstwa małe (do 49 pracujących)

Analiza bilansów sporządzonych za lata 2005–2010 przez małe przedsiębiorstwa z województwa mazowieckiego pozwala stwierdzić, że w strukturze majątkowej w pierwszych czterech latach przeważały aktywa trwałe z udziałem od 51,2% (w 2008 r.) do 54,5% (w 2005 r.), natomiast w dwóch ostatnich latach przeważały aktywa obrotowe z udziałem odpowiednio 53,6% i 51,6%. Tym samym w 2005 r. odnotowano największą nadwyżkę aktywów trwałych nad aktywami obrotowymi (o 9,0 pkt proc.), a w 2009 r. – największą nadwyżkę aktywów obrotowych nad aktywami trwałymi (o 7,2 pkt proc.).

Z analizy struktury kapitałowej wynika, że w każdym roku badanego okresu udział kapitałów i funduszy własnych w pasywach ogółem był mniejszy niż kapitałów obcych i przeciętnie wynosił 43,6% (od 41,1% w 2010 r. do 47,9% w 2005 r.). Oznacza to, że przedsiębiorstwa małe mające siedzibę na terenie województwa mazowieckiego nie realizowały postulowanej zasady bezpiecznego finansowania, bowiem wartość kapitału własnego nie wystarczała na całkowite sfinansowanie majątku trwałego (nie zachodziła tzw. złota reguła bilansowa). Należy przy tym zauważyć znaczną poprawę stopnia pokrycia aktywów trwałych kapitałem własnym (o 8,0 pkt proc.), jaka nastąpiła w latach 2006–2009. W ostatnim roku analizy wskaźnik ten zmniejszył się o 4,7 pkt proc., osiągając poziom 84,8%. Co roku natomiast spełniona była druga zasada bezpiecznego finansowania (tzw. srebrna reguła bilansowa), w myśl której aktywa trwałe powinny być finansowane kapitałem stałym, tj. kapitałem własnym i zobowiązaniami długoterminowymi.

Tabl. 13. **Struktura kapitałowo-majątkowa przedsiębiorstw małych**

Wyszczególnienie	2005	2006	2007	2008	2009	2010
	w %					
Udział aktywów trwałych w aktywach ogółem....	54,5	52,3	54,2	51,2	46,4	48,4
Udział kapitału (funduszu) własnego w pasywach ogółem .....	47,9	42,6	45,0	43,4	41,6	41,1
Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem (funduszem) własnym .....	88,0	81,5	82,9	84,8	89,5	84,8
Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem stałym.....	108,9	118,7	116,5	115,5	123,0	120,0

### Płynność

Płynność uznawana jest za podstawowy miernik sytuacji finansowej przedsiębiorstwa, ponieważ od niej zależy zdolność podmiotu do regulowania bieżących zobowiązań i koniecznych wydatków.

W latach 2005–2010 zdolność małych przedsiębiorstw do regulowania swoich zobowiązań nie była zagrożona. Wynika to z wartości zastosowanych mierników poziomu płynności finansowej, które w każdym roku analizy były zgodne z postulowanymi normami. Wskaźnik płynności bieżącej, pokazujący pokrycie zobowiązań krótkoterminowych aktywami obrotowymi, przyjmował wartości od 1,35 do 1,49, a to oznacza, że w badanym przedziale czasowym nigdy nie kształtował się poniżej wartości 1,2 uznawanej za minimum bezpieczeństwa finansowego. Należy przy tym dodać, że w 2006 r. był bliski dolnej granicy optymalnego przedziału (1,5–2,0). Również wskaźnik płynności szybkiej, który określa ile razy aktywa obrotowe pomniejszone o najmniej płynne składniki (tj. zapasy i krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe) pokrywają zobowiązania krótkoterminowe, spełniał zalecane standardy – wartość tego wskaźnika zawsze była wyższa od 1,0. Rozpiętość między wskaźnikami bieżącej i szybkiej płynności, informująca o stopniu zamrożenia środków pieniężnych w zapasach (wartość rozliczeń międzyokresowych na ogół nie wpływała w sposób istotny na obliczoną wartość wskaźnika), była nieduża i utrzymywała się na względnie stałym poziomie.

Wskaźnik płynności gotówkowej, czyli relacja inwestycji krótkoterminowych do zobowiązań krótkoterminowych, w całym analizowanym okresie ok. 2-krotnie przewyższał postulowaną wartość graniczną 0,2 i oscylował wokół wartości 0,4, a w 2009 r. przekroczył wartość 0,5. Oznacza to, że jedna trzecia, a w 2009 r. nawet połowa zobowiązań bieżących mogła być spłacona natychmiast posiadanymi środkami pieniężnymi oraz ich ekwiwalentami.

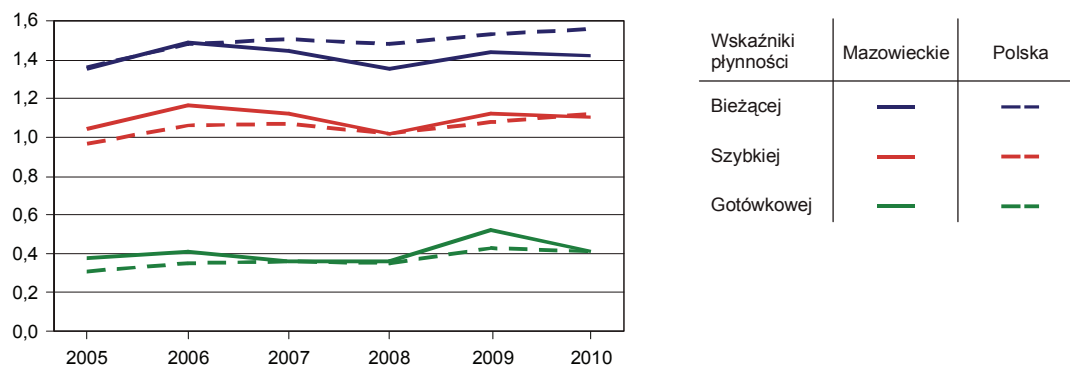
W każdym roku analizy kapitał obrotowy przedsiębiorstw (określany jako płynna rezerwa) przyjmował wartości dodatnie, co oznacza, że podmioty z województwa mazowieckiego o mniejszej niż 50 liczbie pracujących nie miały problemów z bieżącym regulowaniem zobowiązań. Potwierdza to również cykl rotacji kapitału obrotowego, stanowiący relację między poziomem kapitału a osiąganymi przychodami ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów. Jak wynika z obliczonych wartości posiadany kapitał obrotowy pozwalał przedsiębiorstwom przez 35–55 dni zachować płynność, nawet w sytuacji gdyby nie uzyskiwały przychodów.

Tabl. 14. Płynność finansowa przedsiębiorstw małych

Wyszczególnienie	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Wskaźnik płynności bieżącej [razy].....	1,35	1,49	1,45	1,35	1,44	1,42
Wskaźnik płynności szybkiej [razy].....	1,04	1,16	1,12	1,02	1,12	1,10
Wskaźnik płynności gotówkowej [razy].....	0,38	0,41	0,36	0,36	0,52	0,41
Kapitał obrotowy w dniach obrotu.....	35	44	47	49	55	54

Porównując płynność finansową małych przedsiębiorstw z województwa mazowieckiego z danymi dla ogółu tej klasy przedsiębiorstw w kraju, można stwierdzić, że wskaźnik płynności bieżącej (z wyjątkiem 2006 r.) był niższy, natomiast wskaźniki płynności szybkiej i gotówkowej były na ogół nieco wyższe bądź równe (wyjątek stanowił wskaźnik płynności szybkiej w 2010 r.).

Wykres 10. Wskaźniki płynności finansowej przedsiębiorstw małych



### Sprawność działania (aktywność) na rynku

Wskaźniki dotyczące sprawności działania (aktywności) przedsiębiorstw na rynku wyjaśniają, jak skutecznie firma obraca aktywami ogółem oraz komponentami kapitału obrotowego, czyli należnościami, zapasami i zobowiązaniami. Analiza sprawności działania jest ściśle powiązana z analizą płynności finansowej, ponieważ od tempa rotacji składowych kapitału obrotowego zależy poziom płynności.

Dane zamieszczone w tabl. 15 pozwalają stwierdzić małą stabilność długości poszczególnych cykli składowych kapitału obrotowego, jak i zmienność produktywności aktywów. W ciągu sześciu lat wskaźnik cyklu należności wydłużył się o 17 dni – z ponad dwóch do niemal trzech miesięcy (normę ustalono jako 37–52 dni). W tym samym czasie wskaźnik cyklu zapasów wydłużył się o 8 dni i wynosił powyżej 1 miesiąca. Korzystna była relacja

między okresem ściągania należności a okresem spłaty zobowiązań, który był dłuższy o co najmniej 29 dni. Szczególny pod tym względem był rok 2009, kiedy to cykl zobowiązań był o 54 dni dłuższy niż cykl należności; podmioty wówczas do maksimum odraczały terminy płatności za dostawy i usługi (średnio do 141 dni). Należy dodać, że zbyt długi cykl zobowiązań może mieć negatywne skutki dla przedsiębiorstwa np. w postaci utraty wiarygodności u jego kontrahentów lub konieczności zapłaty odsetek ustawowych naliczonych od przeterminowanych płatności. Tempo rotacji należności nie zawsze było dodatnio skorelowane z tempem rotacji zobowiązań – w latach 2007 i 2010 wydłużył się (w porównaniu z rokiem poprzednim) cykl należności i jednocześnie skrócił się cykl zobowiązań.

Omówione cykle należności, zapasów i zobowiązań przyjmowały takie wartości, że ich pochodna – cykl środków pieniężnych tylko raz (w 2008 r.) osiągnął postulowaną wartość zerową. W ciągu sześciu badanych lat cztery razy przyjął wartość ujemną, co oznacza, że małe przedsiębiorstwa z województwa mazowieckiego wcześniej miały do dyspozycji środki pieniężne, niż musiały je wydać na spłatę zobowiązań.

Tabl. 15. **Sprawność działania (aktywność) przedsiębiorstw małych**

Wyszczególnienie	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Wskaźnik cyklu należności [dni].....	71	76	80	85	87	88
Wskaźnik cyklu zapasów [dni] .....	32	33	32	37	42	40
Wskaźnik cyklu zobowiązań [dni].....	110	113	109	122	141	131
Wskaźnik cyklu środków pieniężnych [dni] .....	-7	-4	3	0	-12	-3
Wskaźnik rotacji aktywów ogółem [razy].....	1,13	1,07	1,11	1,04	0,96	1,02
Wskaźnik rotacji aktywów obrotowych [razy].....	2,52	2,35	2,36	2,15	1,87	1,99

Ostatnie dwa wskaźniki mierzące sprawność działania na rynku dotyczą aktywów ogółem i aktywów obrotowych. W latach 2005–2010 uzyskane przez przedsiębiorstwa przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów były na poziomie zbliżonym do globalnej wartości aktywów, o czym świadczy wskaźnik rotacji aktywów ogółem na poziomie bliskim 1 lub niewiele wyższym. Wspomniane przychody były wyższe od wartości aktywów obrotowych w pierwszym roku analizy ponad 2,5 razy, a w dwóch ostatnich latach – niecałe 2 razy. Pomimo mało stabilnej struktury majątkowej, wskaźniki rotacji aktywów ogółem i rotacji aktywów obrotowych wykazują bardzo zbliżony trend.

W całym badanym okresie sprawność wykorzystania aktywów małych przedsiębiorstw z województwa mazowieckiego była niższa niż średnio w kraju – wojewódzkie wartości wskaźnika rotacji aktywów ogółem były niższe od ogólnopolskich o 0,29–0,35, a rotacji aktywów obrotowych o 0,70–0,79.

#### Zadłużenie

Wskaźniki zadłużenia informują nie tylko o strukturze finansowania majątku przedsiębiorstwa, ale również o zdolności danego podmiotu do obsługi zadłużenia. Wiedza na ten temat jest szczególnie istotna dla obecnych i przyszłych kredytodawców.

W latach 2005–2010 w małych przedsiębiorstwach województwa mazowieckiego wskaźnik ogólnego zadłużenia, zdefiniowany jako stosunek zobowiązań i rezerw na zobowiązania do ogółu aktywów, przyjmował wartości od 52,1% do 58,9%. Oznacza to, że w finansowaniu majątku tych przedsiębiorstw kapitał obcy przeważał nad kapitałem własnym. Porównując omawianą relację z postulowaną normą zawierającą się w przedziale 57–67%, można stwierdzić, że poziom kapitałów obcych nie stanowił zagrożenia dla niezależności finansowej przedsiębiorstw. Z przyjętej normy wynika, że podmioty gospodarcze powinny finansować swoją działalność w większym stopniu wykorzystując kapitał obcy niż kapitał własny. Taka sytuacja miała miejsce w każdym z sześciu analizowanych lat, a nadwyżki te wynosiły od 4,2 do 17,8 pkt proc.

Relacja zobowiązań długoterminowych do kapitału własnego, czyli wskaźnik zadłużenia długoterminowego, potwierdza niski poziom długu małych przedsiębiorstw. Zgodnie z uważanymi za bezpieczne normami relacja ta powinna zawierać się w przedziale 50–100%, podczas gdy faktycznie przyjmowała wartości niższe od postulowanego minimum o ok. 4–14 pkt proc., a w 2005 r. nawet o 26 pkt proc. Należy nadmienić, że w wewnętrznej strukturze kapitałów obcych w całym analizowanym okresie zobowiązania długoterminowe stanowiły od 21,9% do 34,0%.

Tabl. 16. **Zadłużenie i obsługa długu przedsiębiorstw małych**

Wyszczególnienie	2005	2006	2007	2008	2009	2010
	w %					
Wskaźnik ogólnego zadłużenia.....	52,1	57,4	55,0	56,6	58,4	58,9
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego.....	23,8	45,7	40,5	36,2	37,4	41,4
Wskaźnik obsługi kosztów finansowych.....	156,8	64,4	302,3	152,7	139,8	234,2
Wskaźnik sfinansowania odsetek zyskiem operacyjnym.....	459,1	378,1	568,5	433,0	337,8	463,5
Wskaźnik pokrycia zobowiązań nadwyżką finansową.....	13,2	8,5	17,4	13,2	16,0	12,3
Wskaźnik pokrycia zobowiązań krótkoterminowych zyskiem netto.....	12,2	7,5	22,0	14,5	18,5	13,2

Na podstawie wskaźnika obsługi kosztów finansowych oraz wskaźnika sfinansowania odsetek zyskiem operacyjnym można powiedzieć, że jedynie w 2006 r. małe przedsiębiorstwa z województwa mazowieckiego nie osiągnęły wyniku na działalności operacyjnej pozwalającego na całkowite pokrycie naliczonych kosztów finansowych, ale wynik ten pozwolił na spłatę odsetek od oprocentowanego kapitału obcego. W pozostałych latach analizy oba wskaźniki były wyższe od 100%. Należy zauważyć, że w 2007 r. miał miejsce gwałtowny wzrost wskaźników – odpowiednio o 237,9 i o 190,4 pkt proc. w porównaniu z rokiem poprzednim, co było konsekwencją wzrostu wyniku na działalności operacyjnej o 44%, przy jednoczesnym zmniejszeniu kosztów finansowych o 69% (w tym odsetek o 4%). W kolejnym roku koszty finansowe wzrosły o 126%, w tym odsetki o 50%, a wynik na działalności operacyjnej zwiększył się tylko o 14%. Skutkowało to znacznym spadkiem obu omawianych wskaźników – odpowiednio o 149,6 i o 135,5 pkt proc.

Zarówno wskaźnik pokrycia zobowiązań nadwyżką finansową (zdefiniowany jako suma wyniku finansowego netto i amortyzacji odniesiona do ogółu zobowiązań bez rezerw), jak i wskaźnik pokrycia zobowiązań krótkoterminowych zyskiem netto (obliczony jako relacja wyniku finansowego netto do zobowiązań krótkoterminowych) można analizować jedynie z punktu widzenia tendencji, jakim podlegają w dłuższym okresie czasu, nie jest bowiem możliwe ustalenie wartości modelowych. W latach 2005–2010 wskaźnik obrazujący zdolność małych przedsiębiorstw do spłaty ogółu zobowiązań ze źródeł wewnętrznego finansowania (zysku i amortyzacji) wynosił od 8,5% do 17,4%, natomiast wskaźnik ilustrujący zdolność do spłaty zobowiązań krótkoterminowych wypracowanym zyskiem – od 7,5% do 22,0%. Charakterystyczne jest, że z roku na rok omawiane wskaźniki naprzemiennie spadały i rosły. Pozytywnie należy ocenić znaczny wzrost obu wskaźników pokrycia zobowiązań, jaki miał miejsce w 2007 r. (w porównaniu z rokiem poprzednim odpowiednio o 8,9 i o 14,5 pkt proc.). Było to spowodowane istotnym wzrostem wyniku finansowego netto – o 236%, czemu towarzyszył nieporównywalnie mniejszy wzrost zobowiązań ogółem – o 18%, w tym zobowiązań krótkoterminowych – o 15%.

W latach 2005–2010 małe przedsiębiorstwa z województwa mazowieckiego były bardziej zadłużone i mniej zdolne do obsługi tego długu niż ogół tej klasy przedsiębiorstw w kraju. Wskaźniki dla województwa na ogół podlegały podobnym zmianom z roku na rok, jak wskaźniki dla Polski; największą różnicę zaobserwowano dla wskaźnika sfinansowania odsetek zyskiem operacyjnym, który w 2006 r. zmniejszył się o 81,0 pkt proc., podczas gdy ogólnokrajowy zwiększył się o 109,5 pkt proc. (z 513,5% do 623,0%).

### Rentowność

Rentowność jest wyznacznikiem efektywności gospodarowania, odpowiada bowiem na pytanie jak szybko następuje zwrot zaangażowanych w przedsiębiorstwo kapitałów. Miary te nie posiadają wartości wzorcowych, przy czym wartością progową jest zero, gdyż wskaźniki ujemne wskazują na generowanie przez przedsiębiorstwo straty bieżącej. Im wskaźniki są wyższe, tym sytuacja ekonomiczno-finansowa badanego przedsiębiorstwa jest lepsza.

Na podstawie danych ujętych w tabl. 17 należy stwierdzić, że w latach 2005–2010 małe przedsiębiorstwa z województwa mazowieckiego były zyskowne, przy czym po spadku w 2006 r. ich rentowność na przemian rosła i spadała licząc rok do roku. Podobne tendencje obserwowano analizując ogólnopolskie wskaźniki rentowności.

Zyski (lub straty) przedsiębiorstwa powstają przede wszystkim w wyniku działalności gospodarczej, a także na skutek przeprowadzanych operacji finansowych oraz zdarzeń losowych, tj. takich których nie da się przewidzieć. Skumulowane dane dla małych przedsiębiorstw z województwa mazowieckiego świadczą o tym, że w ciągu sześciu omawianych lat podmioty te cztery razy poniosły stratę na operacjach finansowych (w roku: 2005, 2006, 2008 i 2010) i raz (w 2010) – stratę w następstwie zdarzeń nadzwyczajnych. Skutkowało to obniżeniem zysków brutto i netto. Wynik finansowy netto w 2006 r. był o 38% niższy w stosunku do roku poprzedniego, w 2008 r. obniżył się w skali roku o 19%, a w 2010 r. – o 33%.

Tabl. 17. **Rentowność przedsiębiorstw małych**

Wyszczególnienie	2005	2006	2007	2008	2009	2010
	w %					
Wskaźnik rentowności sprzedaży .....	4,4	4,8	5,7	6,4	4,8	5,5
Wskaźnik rentowności działalności operacyjnej	5,4	5,5	6,7	7,0	5,0	5,8
Wskaźnik rentowności obrotu brutto .....	4,5	2,0	7,2	5,6	8,1	5,4
Wskaźnik rentowności obrotu netto .....	3,5	2,2	6,2	4,6	6,5	4,5
Wskaźnik rentowności aktywów.....	4,2	2,5	7,3	5,0	6,9	4,8
Wskaźnik rentowności operacyjnej aktywów .....	6,1	5,9	7,4	7,2	4,8	5,9
Wskaźnik rentowności kapitału (funduszu) własnego .....	8,9	5,7	16,7	11,2	16,7	11,7

W województwie mazowieckim najlepszą efektywność działania małych przedsiębiorstw odnotowano na koniec 2007 r. Wskaźnik rentowności aktywów, wyznaczający ogólną zdolność aktywów przedsiębiorstwa do generowania zysku, wyniósł 7,3%. Oznacza to, że na każdą złotówkę zaangażowaną w majątek przypadało 7 groszy zysku netto. W następnym roku wartość tego wskaźnika zmniejszyła się o 2,3 pkt proc., tj. tylko 5 groszy zysku netto przypadało na 1 złotówkę aktywów. W 2009 r. wskaźnik wzrósł o 1,9 pkt proc., a w kolejnym roku zmniejszył się o 2,1 pkt proc.

Wskaźnik rentowności operacyjnej aktywów, pozwalający stwierdzić czy wypracowany na podstawowej działalności zysk umożliwi przedsiębiorstwu spłatę kosztów zadłużenia (jeżeli korzysta ono z oprocentowanego kapitału obcego), kształtował się od 4,8% w 2009 r. do 7,4% w 2007 r. Gwałtowny spadek wartości tego wskaźnika odnotowany w 2009 r. (o 2,4 pkt proc. w skali roku) spowodowany był obniżeniem się zysku z działalności operacyjnej (o 23%) przy jednoczesnym zwiększeniu się aktywów ogółem (o 16%). W 2010 r. wskaźnik osiągnął wartość 5,9%, tj. taką samą jak w 2006 r.

Wskaźnik rentowności kapitału własnego, świadczący o możliwości rozwoju przedsiębiorstwa i o uzyskiwaniu większych dywidend, wykazywał tendencję podobną do opisanej przy stopie rentowności aktywów, z tym że skala tych zmian była większa. Należy jednak zauważyć, że wzrost wartości tego wskaźnika w 2007 r. w porównaniu z poprzednim rokiem był blisko 3-krotny, tzn. że o ile w 2006 r. na każdą złotówkę zainwestowanego kapitału

własnego przypadało tylko 6 groszy zysku netto, to w 2007 r. już 17 groszy. W ostatnim roku analizy wskaźnik wyniósł 11,7%.

Omówione powyżej wskaźniki były na ogół niższe od ogólnopolskich (o 0,8–5,7 pkt proc.), jednak podobnie jak w kraju kształtowały się powyżej rocznej stopy inflacji.

Wskaźniki rentowności sprzedaży i rentowności działalności operacyjnej, liczone jako udział odpowiednio wyniku ze sprzedaży lub wyniku wypracowanego na podstawowej działalności przedsiębiorstwa w przychodach ze sprzedaży, informują ile groszy danego wyniku finansowego przynosi jeden złoty uzyskany ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów. W latach 2005–2008 wskaźnik rentowności sprzedaży systematycznie rósł do poziomu 6,4%, co oznacza, że na każdą złotówkę przychodów ze sprzedaży przypadało 6 groszy zysku ze sprzedaży. W 2009 r. wartość wskaźnika obniżyła się o 1,6 pkt proc., a w kolejnym roku wzrosła o 0,7 pkt proc. Wskaźnik rentowności działalności operacyjnej wykazywał identyczne tendencje – po początkowym konsekwentnym wzroście, w 2009 r. odnotowano spadek o 2,0 pkt proc., a następnie wzrost o 0,8 pkt proc.

Odnosząc wartości omówionych wskaźników do danych ogólnopolskich, należy stwierdzić, że tylko w 2007 r. (a dla wskaźnika rentowności działalności operacyjnej również w 2009 r.) poziom wskaźników był nieco niższy (o 0,1–0,5 pkt proc.), natomiast w pozostałych latach – wyższy (nawet o 0,9 pkt proc.).

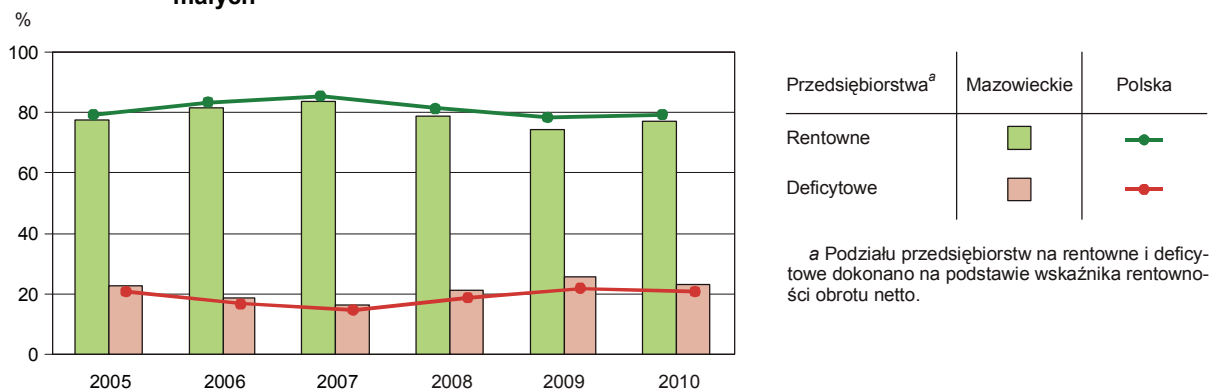
Wskaźnik rentowności obrotu brutto (obejmujący całość zysku przed opodatkowaniem w relacji do przychodów z całokształtu działalności) oraz wskaźnik rentowności obrotu netto (czyli relacja wyniku finansowego netto do przychodów z całokształtu działalności) wykorzystywane są odpowiednio do analizy porównawczej z innymi przedsiębiorstwami, a także do oceny zyskowności (deficytowości) przedsiębiorstwa w czasie. Wysokie wartości obu wskaźników wskazują na dużą możliwość generowania zysku przez podmiot gospodarczy i pośrednio na dobrą kondycję finansową.

Jak już wcześniej wspomniano w analizowanym okresie wskaźniki rentowności obrotu brutto i netto z roku na rok na przemian spadały i rosły. Najniższe wartości przyjęły w 2006 r. – odpowiednio 2,0% oraz 2,2% – i były niższe w porównaniu z 2005 r. o 2,5 i o 1,3 pkt proc. W 2007 r. wskaźniki znacznie zwiększyły się (stosownie o 5,2 i o 4,0 pkt proc.) i – po spadku w 2008 r. – ponownie wzrosły osiągając w 2009 r. najwyższe wartości w analizowanym okresie – 8,1% dla wskaźnika rentowności obrotu brutto i 6,5% dla wskaźnika rentowności obrotu netto. W ostatnim roku analizy omawiane wskaźniki wyniosły odpowiednio 5,4% i 4,5%, tzn. że na każdą złotówkę przychodów z całokształtu działalności przypadało ponad 5 groszy zysku brutto i ponad 4 grosze zysku netto.

W dwóch pierwszych latach analizy wskaźniki rentowności obrotu brutto i netto osiągnęte przez małe przedsiębiorstwa z województwa mazowieckiego były niższe od ogólnopolskich (o 0,1–2,2 pkt proc.), natomiast w czterech kolejnych latach zyskowność mazowieckich przedsiębiorstw była większa niż przeciętnie w kraju (o 0,3–2,5 pkt proc.).

Wartość wskaźnika rentowności obrotu netto decyduje, czy przedsiębiorstwo możemy określić jako rentowne (wskaźnik większy lub równy zero), czy jako deficytowe (wskaźnik mniejszy od zera). W latach 2005–2007 odsetek małych przedsiębiorstw z województwa mazowieckiego przynoszących zysk systematycznie zwiększał się z 77,6% do 83,6%. W dwóch kolejnych latach notowano spadki tego udziału – odpowiednio o 4,9 i o 4,3 pkt proc., a następnie wzrost o 2,4 pkt proc. W ostatnim roku analizy podmioty rentowne stanowiły 76,8% ogółu. Odnosząc dane wojewódzkie do ogólnokrajowych, można stwierdzić, że w całym badanym okresie udział jednostek zyskownych był mniejszy (o 1,6–4,0 pkt proc.).

Szczegółowy rozkład grupy małych przedsiębiorstw według wysokości wskaźnika rentowności obrotu netto w latach 2005–2010 w województwie mazowieckim zawiera tabl. 18. Analiza tych danych prowadzi do wniosku, że w 2007 r. co szósty podmiot, a od 2009 r. – co czwarty poniósł stratę netto na prowadzonej działalności gospodarczej.

Wykres 11. **Udział przedsiębiorstw rentownych i deficytowych w ogólnej liczbie przedsiębiorstw małych**Tabl. 18. **Struktura przedsiębiorstw małych według wskaźnika rentowności obrotu netto**

L a t a	Przedsiębiorstwa deficytowe		Przedsiębiorstwa rentowne				
	o wskaźniku rentowności						
	poniżej -5	<-5 — 0)	<0 — 1)	<1 — 2)	<2 — 5)	<5 — 10)	10 i więcej
	w % ogółu przedsiębiorstw						
2005 .....	11,6	10,8	16,6	10,2	18,5	16,0	16,3
2006 .....	9,6	9,1	14,3	9,3	20,5	18,0	19,2
2007 .....	8,4	8,0	12,2	9,1	19,7	19,7	22,9
2008 .....	11,9	9,4	11,7	8,4	18,7	17,5	22,4
2009 .....	15,2	10,4	12,6	9,0	17,1	17,2	18,5
2010 .....	13,4	9,8	12,6	9,5	19,1	16,8	18,8

### Prognoza upadłości

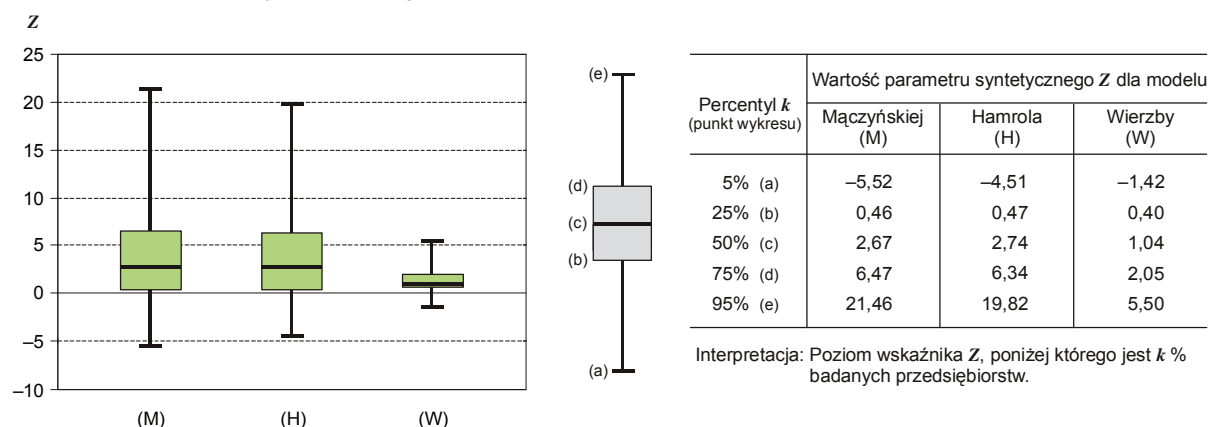
Według założeń trzech przyjętych w niniejszej publikacji modeli prognozowania upadłości przedsiębiorstw, do podmiotów zagrożonych bankructwem zalicza się te, dla których wartość obliczonej funkcji dyskryminacyjnej jest mniejsza lub równa zero. W województwie mazowieckim w latach 2009–2010 takie wartości funkcji uzyskało według metody Mączyńskiej i według metody Hamrola ok. 20–22% badanych podmiotów o liczbie pracujących do 49 osób. Licząc metodą Wierzby udział takich przedsiębiorstw wynosił ok. 14–15%. Wszystkie modele wskazują na nieznaczne ograniczenie ryzyka bankructwa w 2010 r. Rozpatrując rozkład parametru syntetycznego przedstawiony na wykresie 12. należy stwierdzić, że w 2010 r. 5% zbadanych przedsiębiorstw według modelu Mączyńskiej uzyskało wartość parametru mniejszą niż minus 5,52, według modelu Hamrola – mniejszą niż minus 4,51, a według Wierzby – niż minus 1,42. Zgodnie z tymi metodami połowa małych przedsiębiorstw przekroczyła wartość parametru równą odpowiednio: 2,67; 2,74; 1,04.

Tabl. 19. **Struktura przedsiębiorstw małych według parametru syntetycznego wybranych modeli prognozowania upadłości**

Wyszczególnienie	Przedsiębiorstwa o wartości parametru syntetycznego								
	0 i mniej	powyżej 0						5 i więcej	
		razem	(0—1)	<1—2)	<2—3)	<3—4)	<4—5)		
w % ogółu przedsiębiorstw									
Model Mączyńskiej.....	2009	21,5	78,5	9,8	11,3	10,3	8,0	6,9	32,2
	2010	20,9	79,1	10,2	11,6	10,4	8,3	6,4	32,2
Model Hamrola.....	2009	21,2	78,8	10,1	11,4	10,7	8,0	6,8	31,8
	2010	20,4	79,6	10,5	11,3	10,5	8,9	7,1	31,3
Model Wierzby .....	2009	15,4	84,6	33,7	24,8	11,7	5,3	2,8	6,3
	2010	13,8	86,2	34,9	25,4	11,3	5,6	3,2	5,8



Wykres 12. Rozkład parametru syntetycznego wybranych modeli prognozowania upadłości przedsiębiorstw małych w 2010 r.



## 2. Przedsiębiorstwa średnie (50—249 pracujących)

W latach 2005–2010 w strukturze majątkowej mazowieckich przedsiębiorstw średnich przeważały aktywa obrotowe – w pięciu spośród sześciu lat analizy ich udział przekraczał 50%. Najmniejszy udział aktywów obrotowych w aktywach ogółem miał miejsce w 2005 r. i do 2008 r. systematycznie zwiększał się (z 45,9% do 53,3%). W 2009 r. nastąpił spadek tego udziału (o 2,5 pkt proc. w stosunku do poprzedniego roku), a następnie ponowny jego wzrost (do 52,4%). Udział majątku trwałego kształtował się od 54,1% w 2005 r. do 46,7% w 2008 r.

W strukturze kapitałowej przez wszystkie lata badanego okresu udział kapitałów i funduszy własnych w pasywach ogółem był mniejszy niż kapitałów obcych i przeciętnie wynosił 43,5% (od 41,1% w 2007 r. do 47,4% w 2006 r.). Oznacza to, że średnie przedsiębiorstwa mające siedzibę na terenie województwa mazowieckiego nie realizowały postulowanej zasady bezpiecznego finansowania, bowiem wartość kapitału własnego nie wystarczała na całkowite sfinansowanie majątku trwałego (nie zachodziła tzw. złota reguła bilansowa). Zauważyć należy skokową zmienność wskaźnika pokrycia aktywów trwałych kapitałem własnym, co było spowodowane różnym tempem zmian komponentów tego miernika (licząc rok do roku). Corocznie natomiast spełniona była druga zasada bezpiecznego finansowania (tzw. srebrna reguła bilansowa), w myśl której aktywa trwałe powinny być finansowane kapitałem własnym i zobowiązaniami długoterminowymi, tj. kapitałem stałym.

Tabl. 20. Struktura kapitałowo-majątkowa przedsiębiorstw średnich

Wyszczególnienie	2005	2006	2007	2008	2009	2010
	w %					
Udział aktywów trwałych w aktywach ogółem....	54,1	49,5	47,1	46,7	49,2	47,6
Udział kapitału (funduszu) własnego w pasywach ogółem.....	46,0	47,4	41,1	41,4	42,8	42,5
Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem (funduszem) własnym .....	85,0	95,7	87,2	88,7	87,1	89,4
Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem stałym.....	110,8	118,1	121,2	121,1	119,8	127,3

### Płynność

Wartości wskaźników płynności finansowej obliczone dla przedsiębiorstw średnich wskazują, że w latach 2005–2010 podmioty te nie utraciły zdolności do terminowego regulowania swoich zobowiązań bieżących. Wskaźnik płynności bieżącej, pokazujący pokrycie zobowiązań krótkoterminowych aktywami obrotowymi, w analizowanym przedziale czasowym nigdy nie kształtował się poniżej wartości 1,2 uznawanej za minimum bezpieczeństwa finansowego, przyjmował bowiem wartości od 1,37 do 1,64. Należy jednak nadmienić, że tylko w 2010 r. przekroczył dolną granicę optymalnego przedziału (1,5–2,0). Również wskaźnik płynności szybkiej, który określa stopień pokry-

cia zobowiązań krótkoterminowych należnościami i inwestycjami krótkoterminowymi, spełniał zalecane standardy. Wartość tego wskaźnika zawsze była wyższa niż 1,0. Rozpiętość między wskaźnikami bieżącej i szybkiej płynności, która informuje o stopniu zamrożenia środków pieniężnych w zapasach, do 2009 r. stale zwiększała się – o ile w 2005 r. różnica między tymi dwoma wskaźnikami wynosiła 0,30, to w 2009 r. przyjęła wartość 0,42 (w ostatnim roku analizy – 0,40).

Wskaźnik płynności gotówkowej, zawierający w swej konstrukcji inwestycje krótkoterminowe odniesione do zobowiązań krótkoterminowych, w całym analizowanym okresie przewyższał postulowaną wartość graniczną 0,2. W 2005 r. przekroczył wartość 0,3, w latach 2006–2009 oscylował wokół wartości 0,4, a w 2010 r. przekroczył wartość 0,5. Oznacza to, że początkowo jedna trzecia, a w ostatnim roku nawet połowa zobowiązań bieżących mogła być spłacona natychmiast posiadanymi środkami pieniężnymi oraz ich ekwiwalentami. Rosnąca wartość wskaźnika może świadczyć o tym, że wolne środki nie są angażowane w procesy gospodarcze, co z kolei mogłoby przynieść potencjalne dochody.

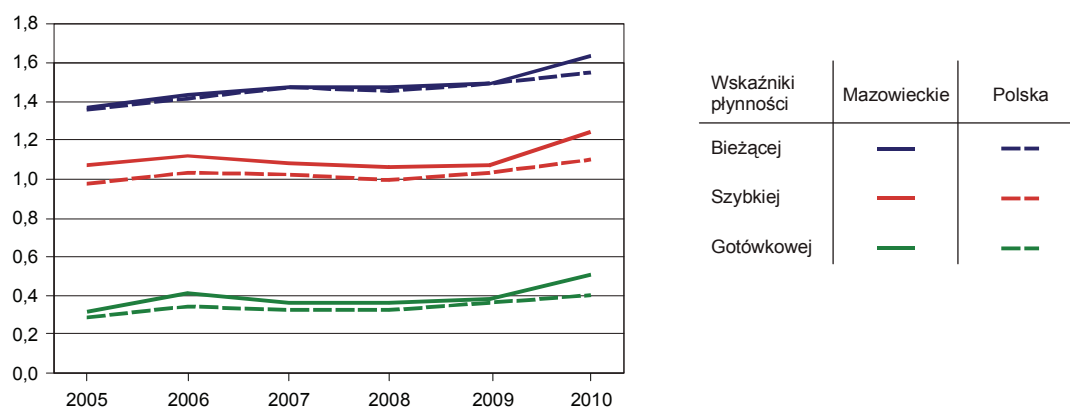
W każdym roku analizy kapitał obrotowy średnich przedsiębiorstw przyjmował wartości dodatnie, co oznacza, że podmioty te nie miały problemów z bieżącym regulowaniem zobowiązań. Potwierdza to również cykl rotacji kapitału obrotowego, stanowiący relację między poziomem tego kapitału a osiąganymi przychodami ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów. Jak wynika z obliczonych wartości posiadany kapitał obrotowy pozwalał przedsiębiorstwom przez 35–58 dni zachować płynność, nawet gdyby nie uzyskiwały przychodów.

Tabl. 21. Płynność finansowa przedsiębiorstw średnich

Wyszczególnienie	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Wskaźnik płynności bieżącej [razy].....	1,37	1,44	1,47	1,47	1,49	1,64
Wskaźnik płynności szybkiej [razy].....	1,07	1,12	1,08	1,06	1,07	1,24
Wskaźnik płynności gotówkowej [razy].....	0,32	0,41	0,36	0,36	0,38	0,51
Kapitał obrotowy w dniach obrotu.....	35	37	42	43	49	58

Porównując płynność finansową przedsiębiorstw z województwa mazowieckiego o liczbie pracujących od 50 do 249 osób z danymi dla tej grupy przedsiębiorstw w kraju, można stwierdzić, że wskaźniki te były nieco wyższe.

Wykres 13. Wskaźniki płynności finansowej przedsiębiorstw średnich



#### Sprawność działania (aktywność) na rynku

Analiza sprawności działania jest ściśle powiązana z analizą płynności finansowej, bowiem od tempa rotacji należności, zapasów i zobowiązań zależy poziom płynności. Wskaźniki aktywności działania na rynku wyjaśniają, jak efektywnie przedsiębiorstwo obraca wymienionymi wyżej komponentami kapitału obrotowego, a także aktywami ogółem.

W grupie przedsiębiorstw średnich wskaźnik cyklu należności we wszystkich analizowanych latach przekraczał 2 miesiące (norma zawiera się w przedziale 37–52 dni), a cykl spłaty zobowiązań wynosił ok. 3 miesięcy. Jak wynika z powyższego, występowała korzystna relacja między okresem ściągania należności (który był krótszy), a okresem spłaty zobowiązań (który był dłuższy). Tempo rotacji należności było ściśle skorelowane z tempem rotacji zobowiązań, tj. jeżeli wydłużał się cykl należności, to wydłużał się również cykl zobowiązań (i odwrotnie). Cykl zapasów systematycznie wydłużał się z 25 dni w pierwszych latach do 38 dni w 2009 r.

W całym analizowanym okresie cykl środków pieniężnych (cykl kapitału obrotowego) przyjmował wartości nieco większe od zera. Oznacza to, że suma cyklu należności i cyklu zapasów, czyli cykl operacyjny przewyższał wartość wskaźnika cyklu zobowiązań. Innymi słowy przedsiębiorstwa średnie dłużej czekały na odzyskanie zaangażowanych aktywów pieniężnych niż wynosił okres spłaty ich długów. Niepokojący jest fakt, że z roku na rok cykl kapitału obrotowego wydłużał się – o ile w 2005 r. wynosił 1 dzień, to w 2009 r. 8 dni. Należy jednak dodać, że wskaźnik cyklu środków pieniężnych osiągający nieodległe od zera wartości potwierdza prawidłową gospodarkę kapitałem obrotowym.

Tabl. 22. **Sprawność działania (aktywność) przedsiębiorstw średnich**

Wyszczególnienie	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Wskaźnik cyklu należności [dni].....	66	64	66	64	70	68
Wskaźnik cyklu zapasów [dni] .....	25	25	31	34	38	34
Wskaźnik cyklu zobowiązań [dni].....	90	87	94	91	100	95
Wskaźnik cyklu środków pieniężnych [dni] .....	1	2	3	7	8	7
Wskaźnik rotacji aktywów ogółem [razy].....	1,37	1,44	1,43	1,47	1,28	1,25
Wskaźnik rotacji aktywów obrotowych [razy] .....	2,96	2,96	2,72	2,74	2,47	2,40

Ostatnie dwa wskaźniki mierzące sprawność działania na rynku dotyczą aktywów ogółem i aktywów obrotowych. W latach 2005–2010 uzyskane przez średnie przedsiębiorstwa przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów były wyższe od całkowitej wartości aktywów, o czym świadczy wskaźnik rotacji aktywów ogółem na poziomie wyższym od 1. Wspomniane przychody wielokrotnie przewyższały wartość aktywów obrotowych – w początkowych latach analizy ok. 3-krotnie, a w dwóch ostatnich latach – blisko 2,5-krotnie.

W całym badanym okresie przedsiębiorstwa średnie z województwa mazowieckiego charakteryzował zbliżony do ogólnopolskiego poziom produktywności aktywów ogółem, natomiast wartości wskaźnika rotacji aktywów bieżących były o 0,32–0,44 niższe niż średnio w kraju.

#### Zadłużenie

Wskaźniki zadłużenia informują o stopniu niezależności finansowej, strukturze finansowania majątku, a także o zdolności podmiotu do obsługi długu.

W latach 2005–2010 w grupie przedsiębiorstw średnich z województwa mazowieckiego wskaźnik ogólnego zadłużenia wahał się w granicach 52,6–58,9%. Oznacza to, że w każdym roku rozpatrywanego okresu źródłem finansowania majątku omawianych przedsiębiorstw w większym stopniu był kapitał obcy niż kapitał własny. Porównanie poziomu wykorzystania kapitału obcego z postulowanymi normami, zdefiniowanymi na 57–67%, wskazuje na racjonalne zarządzanie firm średnich źródłami finansowania.

Relacja zobowiązań długoterminowych do kapitału własnego, czyli wskaźnik zadłużenia długoterminowego, potwierdza niski poziom długu przedsiębiorstw średnich. Zgodnie z uważanymi za bezpieczne normami wskaźnik powinien zawierać się w przedziale 50–100%, podczas gdy faktycznie przyjmował wartości o 8–27 pkt proc. niższe niż postulowane minimum. Należy nadmienić, że w wewnętrznej strukturze kapitałów obcych zobowiązania długoterminowe stanowiły od 21,1% w 2006 r. do 31,4% w 2010 r.

Tabl. 23. **Zadłużenie i obsługa długu przedsiębiorstw średnich**

Wyszczególnienie	2005	2006	2007	2008	2009	2010
	w %					
Wskaźnik ogólnego zadłużenia.....	54,0	52,6	58,9	58,6	57,2	57,5
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego.....	30,4	23,4	39,0	36,5	37,5	42,4
Wskaźnik obsługi kosztów finansowych.....	247,0	410,0	382,1	201,2	218,5	225,1
Wskaźnik sfinansowania odsetek zyskiem operacyjnym.....	417,5	731,5	619,6	487,2	460,6	388,4
Wskaźnik pokrycia zobowiązań nadwyżką finansową.....	17,2	22,1	19,3	15,3	15,0	14,9
Wskaźnik pokrycia zobowiązań krótkoterminowych zyskiem netto.....	14,7	20,7	19,3	13,4	14,2	14,6

Na podstawie wskaźnika obsługi kosztów finansowych oraz wskaźnika sfinansowania odsetek zyskiem operacyjnym można powiedzieć, że przedsiębiorstwa średnie z województwa mazowieckiego osiągnęły wynik na działalności operacyjnej pozwalający na całkowite pokrycie naliczonych kosztów finansowych, w tym odsetek od oprocentowanego kapitału obcego (oba wskaźniki były wielokrotnie wyższe od 100%). Należy zauważyć, że najwyższe poziomy wskaźników miały miejsce w 2006 r., tj. w roku, w którym zadłużenie przedsiębiorstw było najmniejsze. W kolejnych latach nieco wyższemu poziomowi wskaźników zadłużenia towarzyszył dużo niższy poziom wskaźników obsługi kosztów finansowych, co było konsekwencją nie tylko wyższych kosztów finansowych (w tym odsetek), ale również zmniejszających się (od 2008 r.) zysków na działalności operacyjnej.

Wskaźnik pokrycia zobowiązań nadwyżką finansową i wskaźnik pokrycia zobowiązań krótkoterminowych zyskiem netto nie mają ustalonych wartości modelowych, dlatego analizuje się je z punktu widzenia tendencji, jakim podlegają w dłuższym okresie czasu. W latach 2005–2010 wskaźnik opisujący zdolność przedsiębiorstw średnich do spłaty ogółu zobowiązań ze źródeł wewnętrznego finansowania (zysku i amortyzacji) wynosił od 14,9% do 22,1%, natomiast wskaźnik ilustrujący zdolność do spłaty zobowiązań krótkoterminowych wypracowanym zyskiem – od 13,4% do 20,7%. Negatywnie należy ocenić spadki obu wskaźników, jakie miały miejsce w roku 2007 i 2008, a także utrzymującą się w kolejnych latach tendencję spadkową pierwszego z omawianych wskaźników. Było to spowodowane rosnącym poziomem zadłużenia oraz określonymi trendami wyników finansowych, w tym znacznym jego spadkiem w 2008 r. – o 27%.

W latach 2005–2010 przedsiębiorstwa średnie z województwa mazowieckiego były bardziej zadłużone i mniej zdolne do obsługi tego długu niż ogół takich przedsiębiorstw w kraju.

#### **Rentowność**

Wskaźniki rentowności określają zyskowość bądź deficytowość sprzedaży oraz zaangażowanego majątku i zainwestowanego kapitału. Miary te nie posiadają norm granicznych, przy czym wartości poniżej zera wskazują na generowanie przez podmiot gospodarczy straty bieżącej. Wyższe wartości wskaźników, wykazujące ponadto tendencję rosnącą, świadczą o lepszej i poprawiającej się sytuacji ekonomiczno-finansowej przedsiębiorstwa.

Na podstawie danych zamieszczonych w tabl. 24 można stwierdzić, że w latach 2005–2010 mazowieckie przedsiębiorstwa średnie były zyskowe. Należy również zauważyć, że wskaźniki rentowności odnoszące się zarówno do wielkości obrotu, majątku, jak i kapitału do 2007 r. wykazywały trend rosnący, a po tym roku – trend malejący. W latach 2008 i 2010 pogorszyły się wszystkie wskaźniki rentowności w stosunku do roku poprzedniego.

Gorsze wyniki rentowności mazowieckich przedsiębiorstw średnich spowodowane były przede wszystkim stratami ponoszonymi na operacjach finansowych w latach 2007–2009 oraz spadkami zysku operacyjnego (w tym zysku na sprzedaży) w latach 2008–2010. Licząc rok do roku zysk netto dwukrotnie obniżył się – w 2008 r. o 26,8% i w 2010 r. o 0,2%.

Tabl. 24. Rentowność przedsiębiorstw średnich

Wyszczególnienie	2005	2006	2007	2008	2009	2010
	w %					
Wskaźnik rentowności sprzedaży .....	3,8	4,8	5,2	4,6	4,2	3,6
Wskaźnik rentowności działalności operacyjnej	4,2	5,6	6,1	5,2	5,0	4,1
Wskaźnik rentowności obrotu brutto .....	4,5	5,9	5,8	4,0	4,5	4,4
Wskaźnik rentowności obrotu netto .....	3,5	4,7	4,8	3,2	3,7	3,6
Wskaźnik rentowności aktywów .....	5,0	7,1	7,1	4,9	5,0	4,8
Wskaźnik rentowności operacyjnej aktywów .....	5,7	8,1	8,7	7,6	6,5	5,2
Wskaźnik rentowności kapitału (funduszu) własnego .....	10,7	15,0	16,8	11,6	12,0	11,2

W województwie mazowieckim najlepszą efektywność działania przedsiębiorstw średnich odnotowano na koniec 2006 i 2007 roku. Wskaźnik rentowności aktywów, wyznaczający ogólną zdolność aktywów przedsiębiorstwa do generowania zysku, wyniósł wówczas 7,1%. Oznacza to, że na każdą złotówkę zaangażowaną w majątek przypadło 7 groszy zysku netto. W 2008 r. wartość tego wskaźnika zmniejszyła się o 2,2 pkt proc., a w kolejnych dwóch latach odpowiednio – wzrosła o 0,1 i spadła o 0,2 pkt proc. A zatem w latach 2008–2010 wskaźnik utrzymywał się na poziomie ok. 5%, czyli takim jak w 2005 r.

Wskaźnik rentowności operacyjnej aktywów, pozwalający stwierdzić czy wypracowany na podstawowej działalności zysk umożliwi przedsiębiorstwu spłatę kosztów zadłużenia (jeżeli korzysta ono z oprocentowanego kapitału obcego), kształtował się od 5,2% w 2010 r. do 8,7% w 2007 r. Obserwowany od 2007 r. spadek wartości tego wskaźnika spowodowany był wspomnianym wcześniej obniżeniem się zysku z działalności operacyjnej, przy jednoczesnym wzroście wartości aktywów.

Wskaźnik rentowności kapitału własnego, świadczący o możliwości rozwoju przedsiębiorstwa i o uzyskiwaniu większych dywidend, wykazywał tendencję podobną do opisanej przy stopie rentowności aktywów. Należy jednak zauważyć, że w 2010 r., w porównaniu z 2007 r., wartość tego wskaźnika była niższa o 5,6 pkt proc., tzn. że o ile w 2007 r. na każdą złotówkę zainwestowanego kapitału własnego przypadło 17 groszy zysku netto, to w ostatnim roku analizy tylko 11 groszy.

Wskaźnik rentowności kapitału własnego średnich przedsiębiorstw z województwa mazowieckiego we wszystkich rozpatrywanych latach był wyższy od wskaźnika ogólnopolskiego (o 1,2–3,8 pkt proc.), natomiast wskaźniki rentowności aktywów wyższe wartości osiągały w latach 2006–2009 (o 0,1–0,9 pkt proc.). Podobnie jak w kraju omawiane wskaźniki kształtowały się powyżej rocznej stopy inflacji.

Pozostałe przekroje oceny rentowności mazowieckich przedsiębiorstw średnich prezentowane w tabl. 24, tj. wskaźnik rentowności sprzedaży i rentowności działalności operacyjnej, a także wskaźnik rentowności obrotu brutto i netto, podlegały na ogół tym samym zmianom co wskaźniki dotyczące rentowności aktywów i kapitału.

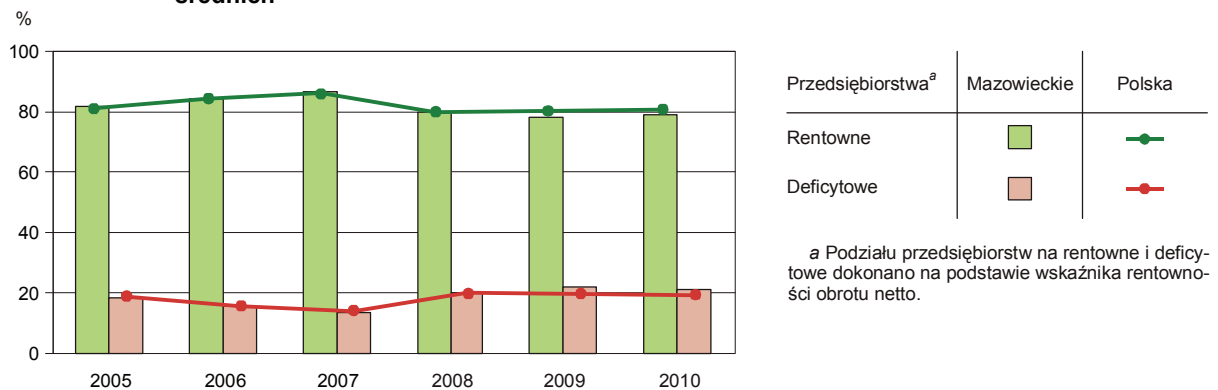
W pierwszych trzech latach analizy zarówno wskaźnik rentowności sprzedaży, jak i wskaźnik rentowności działalności operacyjnej wykazywały tendencję rosnącą, natomiast w kolejnych trzech latach – tendencję malejącą. W 2010 r. wartość pierwszego wskaźnika (3,6%) była o 1,6 pkt proc. niższa niż w 2007 r., a także o 0,2 pkt proc. niższa niż w pierwszym roku analizy. Wskaźnik rentowności działalności operacyjnej był niższy analogicznie o 2,0 i o 0,1 pkt proc. Odnosząc wartości omówionych wskaźników do danych ogólnopolskich, należy stwierdzić, że w latach 2005–2008 poziom wskaźników był nieco wyższy (o 0,1–0,4 pkt proc.), natomiast w dwóch ostatnich latach – niższy (o 0,1–0,5 pkt proc.).

Wskaźniki rentowności obrotu brutto i netto najwyższe wartości przyjęły w 2006 i 2007 roku – wówczas na każdą złotówkę przychodów z całokształtu działalności przypadło 6 groszy zysku brutto i 5 groszy zysku netto. W latach 2008–2010 wskaźnik rentowności obrotu brutto kształtował się na poziomie 4,0–4,5%, a wskaźnik rentowności obrotu netto – na poziomie 3,2–3,7%. Zyskowność przedsiębiorstw średnich z województwa mazowieckiego w pierwszych dwóch latach analizy była większa niż przeciętnie w kraju (o 0,3–0,8 pkt proc.), a w latach 2007–2010 kształtowała się na bardzo zbliżonym poziomie.

Wartość wskaźnika rentowności obrotu netto decyduje, czy przedsiębiorstwo możemy określić jako rentowne (wskaźnik większy lub równy zero), czy jako deficytowe (wskaźnik mniejszy od zera). W latach 2005–2007 odsetek średnich przedsiębiorstw z województwa mazowieckiego przynoszących zysk systematycznie zwiększał się z 81,4% do 86,5%. W dwóch kolejnych latach notowano spadki tego udziału – odpowiednio o 6,9 i o 1,5 pkt proc., a następnie wzrost o 1,0 pkt proc. W ostatnim roku analizy podmioty rentowne stanowiły 79,1% ogółu. Odnosząc dane wojewódzkie do ogólnokrajowych, można stwierdzić, że w latach 2005–2008 udział jednostek zyskowych był na zbliżonym poziomie (największa różnica wynosiła plus/minus 0,3 pkt proc.), a w latach 2009 i 2010 udział ten był dużo niższy (odpowiednio o 2,2 i o 1,7 pkt proc.).

Szczegółowy rozkład grupy średnich przedsiębiorstw według wysokości wskaźnika rentowności obrotu netto w latach 2005–2010 w województwie mazowieckim zawiera tabl. 25. Analiza tych danych prowadzi do wniosku, że w 2007 r. co siódmy podmiot, a od 2008 r. – co piąty ponosił stratę netto na prowadzonej działalności gospodarczej.

Wykres 14. **Udział przedsiębiorstw rentownych i deficytowych w ogólnej liczbie przedsiębiorstw średnich**



a Podziału przedsiębiorstw na rentowne i deficytowe dokonano na podstawie wskaźnika rentowności obrotu netto.

Tabl. 25. **Struktura przedsiębiorstw średnich według wskaźnika rentowności obrotu netto**

Lata	Przedsiębiorstwa deficytowe		Przedsiębiorstwa rentowne				
	o wskaźniku rentowności						
	poniżej -5	<-5 — 0)	<0 — 1)	<1 — 2)	<2 — 5)	<5 — 10)	10 i więcej
	w % ogółu przedsiębiorstw						
2005 .....	8,2	10,4	17,4	10,9	21,4	17,7	14,0
2006 .....	7,2	8,5	16,1	10,8	23,2	18,5	15,7
2007 .....	5,5	8,0	14,0	9,7	22,7	21,2	18,9
2008 .....	10,1	10,3	13,2	10,0	20,4	19,2	16,8
2009 .....	11,8	10,1	13,2	9,6	21,6	18,1	15,6
2010 .....	11,1	9,8	14,1	11,0	21,9	17,0	15,1

### Prognoza upadłości

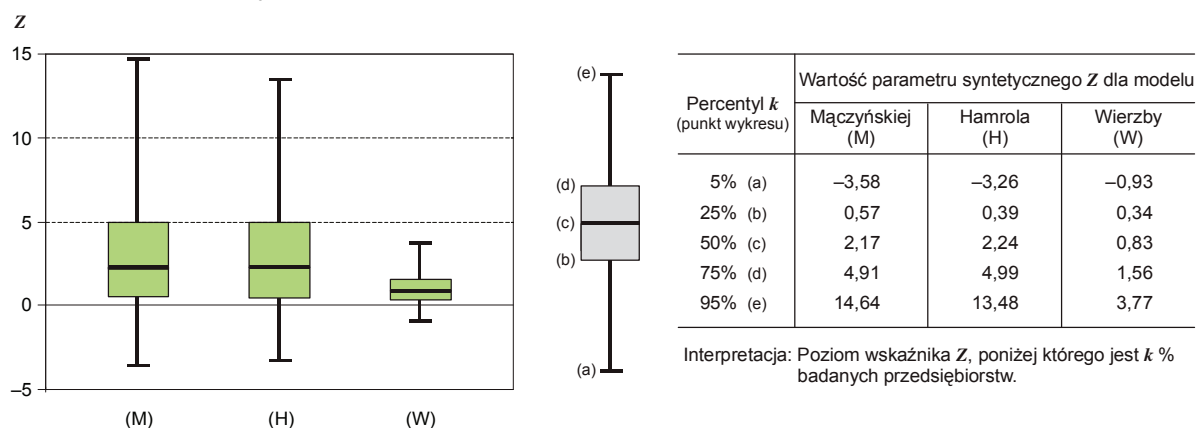
Zgodnie z założeniami przyjętych w niniejszej publikacji modeli prognozowania zagrożenia upadłością, do podmiotów zagrożonych bankrutem zalicza się te, dla których wartość obliczonej funkcji jest równa lub mniejsza od zera. W województwie mazowieckim w latach 2009 i 2010 takie wartości funkcji uzyskało według metody Mączyńskiej nieco ponad 18% badanych podmiotów o liczbie pracujących od 50 do 249 osób, według metody Hamrola 19–20%, a według metody Wierzby udział takich przedsiębiorstw wynosił ponad 13%. Wszystkie modele wskazują na nieznaczne zwiększenie ryzyka bankrutstwa w 2010 r. Rozpatrując przedstawiony na wykresie 15. rozkład parametru syntetycznego należy stwierdzić, że w 2010 r. 5% zbadanych przedsiębiorstw według modelu Mączyńskiej uzyskało wartość parametru mniejszą niż minus 3,58, według modelu Hamrola – mniejszą niż minus

3,26, a według Wierzby – niż minus 0,93. Wedle tych trzech metod połowa przedsiębiorstw średnich przekroczyła wartość parametru równą odpowiednio: 2,17; 2,24; 0,83.

Tabl. 26. **Struktura przedsiębiorstw średnich według parametru syntetycznego wybranych modeli prognozowania upadłości**

Wyszczególnienie	Struktura przedsiębiorstw (w %) według wartości parametru syntetycznego								
	0 i mniej	powyżej 0							
		razem	(0—1)	<1—2)	<2—3)	<3—4)	<4—5)	5 i więcej	
Model Mączyńskiej.....	2009	18,1	81,9	12,5	14,6	11,9	10,0	7,1	25,8
	2010	18,3	81,7	13,5	16,0	11,8	8,9	7,1	24,4
Model Hamrola.....	2009	19,2	80,8	12,6	14,1	11,3	9,9	7,5	25,4
	2010	20,3	79,7	13,0	13,7	12,5	9,1	6,4	25,0
Model Wierzby .....	2009	13,2	86,8	42,6	25,1	10,2	3,9	2,2	2,8
	2010	13,7	86,3	44,3	24,8	9,0	3,7	1,7	2,8

Wykres 15. **Rozkład parametru syntetycznego wybranych modeli prognozowania upadłości przedsiębiorstw średnich w 2010 r.**



### 3. Przedsiębiorstwa duże (250 i więcej pracujących)

Analiza bilansów sporządzonych za lata 2005–2010 przez duże przedsiębiorstwa z województwa mazowieckiego pozwala stwierdzić, że w strukturze majątkowej przeważały aktywa trwałe – w każdym roku analizy ich udział stanowił ponad 65%. Największy udział aktywów trwałych w aktywach ogółem miał miejsce w 2006 r. – 67,3% i po spadku w dwóch kolejnych latach (o 1,0 i o 0,3 pkt proc.), a następnie wzroście (o 1,1 pkt proc.) wrócił do poziomu z 2005 r. – 67,1%. W 2010 r. nastąpił ponowny spadek tego udziału do 65,7%. Udział majątku obrotowego kształtował się od 32,7% w 2006 r. do 34,3% w 2010 r.

Z analizy struktury kapitałowej wynika, że w każdym roku badanego okresu udział kapitałów i funduszy własnych w pasywach ogółem był większy niż kapitałów obcych i przeciętnie wynosił 52,7% (od 51,3% w 2006 r. do 54,0% w 2010 r.). Pomimo tej przewagi, duże przedsiębiorstwa mające siedzibę na terenie województwa mazowieckiego nie realizowały postulowanej zasady bezpiecznego finansowania, bowiem wartość kapitału własnego nie wystarczała na całkowite sfinansowanie majątku trwałego (nie zachodziła tzw. złota reguła bilansowa). Zauważyć jednak należy poprawę stopnia pokrycia aktywów trwałych kapitałem własnym – ile w 2005 r. wskaźnik ten kształtował się na poziomie 76,7%, to w 2010 r. osiągnął poziom 82,2%. Tylko w trzech spośród sześciu analizowanych lat spełniona była druga zasada bezpiecznego finansowania (tzw. srebrna reguła bilansowa), w myśl której aktywa trwałe powinny być finansowane kapitałem stałym, tj. kapitałem własnym i zobowiązaniami długoterminowymi. W latach 2006–2008 w celu sfinansowania aktywów trwałych, przedsiębiorstwa musiały wykorzystywać również kapitał obcy krótkoterminowy.

Tabl. 27. **Struktura kapitałowo-majątkowa przedsiębiorstw dużych**

Wyszczególnienie	2005	2006	2007	2008	2009	2010
	w %					
Udział aktywów trwałych w aktywach ogółem....	67,1	67,3	66,3	66,0	67,1	65,7
Udział kapitału (funduszu) własnego w pasywach ogółem.....	51,5	51,3	53,8	51,9	53,5	54,0
Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem (funduszem) własnym .....	76,7	76,2	81,1	78,6	79,6	82,2
Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem stałym.....	100,7	98,0	98,9	96,5	101,2	101,8

### Płynność

Wartości zastosowanych mierników płynności finansowej obliczone za lata 2005–2010 dla przedsiębiorstw dużych potwierdzają fakt, że podmioty te były zdolne do regulowania swoich zobowiązań (wskaźniki były zgodne z postulowanymi normami). Wskaźnik płynności bieżącej, pokazujący pokrycie zobowiązań krótkoterminowych aktywami obrotowymi, przyjmował wartości od 1,27 do 1,49, a to oznacza, że w badanym przedziale czasowym nigdy nie kształtował się poniżej wartości 1,2 uznawanej za minimum bezpieczeństwa finansowego, ale nigdy też nie osiągnął dolnej granicy optymalnego przedziału (1,5–2,0). Również wskaźnik płynności szybkiej, który określa ile razy aktywa obrotowe pomniejszone o najmniej płynne składniki (tj. zapasy i krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe) pokrywają zobowiązania krótkoterminowe, spełniał zalecane standardy – wartość tego wskaźnika była równa lub nieznacznie wyższa od 1,0 (z wyjątkiem 2008 r., kiedy odnotowano poziom 0,96). Rozpiętość między wskaźnikami bieżącej i szybkiej płynności, informująca o stopniu zamrożenia środków pieniężnych w zapasach (wartość rozliczeń międzyokresowych na ogół nie wpływała w sposób istotny na obliczoną wartość wskaźnika), była nieduża i utrzymywała się na względnie stałym poziomie.

Wskaźnik płynności gotówkowej, czyli relacja inwestycji krótkoterminowych do zobowiązań krótkoterminowych, w całym analizowanym okresie co najmniej 2-krotnie przewyższał postulowaną wartość graniczną 0,2. W latach 2005–2008 przyjmował wartości ok. 0,4, a w dwóch kolejnych latach przekroczył wartość 0,5. Oznacza to, że początkowo dwie piąte, a następnie nawet połowa zobowiązań bieżących mogła być spłacona natychmiast posiadanymi środkami pieniężnymi oraz ich ekwiwalentami. Rosnąca wartość wskaźnika może świadczyć o tym, że wolne środki nie są angażowane w procesy gospodarcze, co z kolei mogłoby przynieść potencjalne dochody.

W każdym roku analizy kapitał obrotowy przedsiębiorstw (określany jako płynna rezerwa) przyjmował wartości dodatnie, co oznacza, że podmioty z większą niż 249 liczbą pracujących nie miały problemów z bieżącym regulowaniem zobowiązań. Potwierdza to również cykl rotacji kapitału obrotowego, stanowiący relację między poziomem kapitału a osiąganymi przychodami ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów. Jak wynika z obliczonych wartości posiadany kapitał obrotowy pozwalał przedsiębiorstwom przez 29–42 dni zachować płynność, nawet w sytuacji gdyby nie uzyskiwały przychodów.

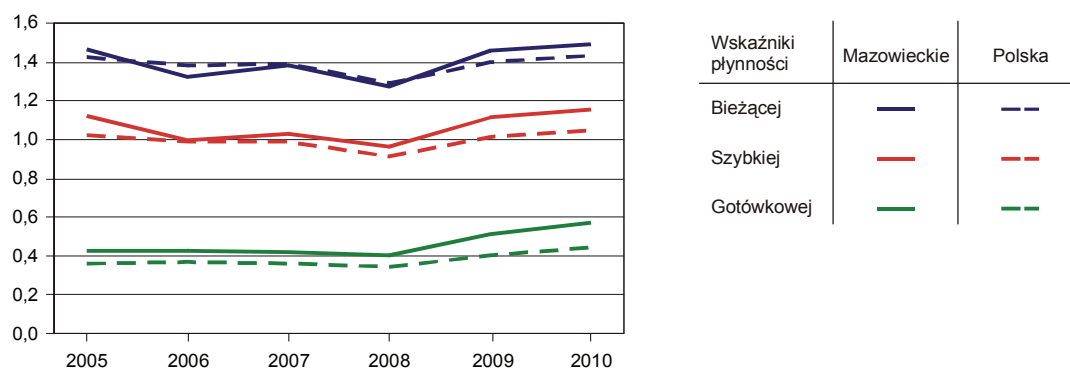
Tabl. 28. **Płynność finansowa przedsiębiorstw dużych**

Wyszczególnienie	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Wskaźnik płynności bieżącej [razy].....	1,47	1,32	1,38	1,27	1,46	1,49
Wskaźnik płynności szybkiej [razy].....	1,12	1,00	1,03	0,96	1,11	1,16
Wskaźnik płynności gotówkowej [razy].....	0,43	0,43	0,42	0,40	0,51	0,57
Kapitał obrotowy w dniach obrotu.....	33	29	30	29	34	42

Porównując płynność finansową dużych przedsiębiorstw z województwa mazowieckiego z danymi dla ogółu tej klasy przedsiębiorstw w kraju, można stwierdzić, że wskaźniki te były na ogół wyższe; wyjątek stanowił jedynie wskaźnik płynności bieżącej w latach 2006–2008.



Wykres 16. Wskaźniki płynności finansowej przedsiębiorstw dużych



### Sprawność działania (aktywność) na rynku

Analiza danych zamieszczonych w tabl. 29 pozwala stwierdzić stabilny poziom zarówno poszczególnych cykli składowych kapitału obrotowego (tj. należności, zapasów i zobowiązań), jak i produktywności aktywów. We wszystkich badanych latach wskaźnik cyklu należności był bliski 2 miesięcy (normę zdefiniowano jako 37–52 dni), a wskaźnik cyklu zapasów był poniżej 1 miesiąca. Korzystna była relacja między okresem ściągania należności a okresem spłaty zobowiązań, który był dłuższy o 33–39 dni. Tempo rotacji należności było ściśle skorelowane z tempem rotacji zobowiązań, tj. jeżeli wydłużał się cykl należności, to wydłużał się również cykl zobowiązań (i odwrotnie). Równowaga pod tym względem jest kluczowa dla płynności finansowej.

Omówione cykle należności, zapasów i zobowiązań przyjmowały takie wartości, że ich pochodna – cykl środków pieniężnych był mniejszy od zera. Oznacza to, że duże przedsiębiorstwa z województwa mazowieckiego wcześniej miały do dyspozycji środki pieniężne, niż musiały je wydać na spłatę zobowiązań.

Tabl. 29. Sprawność działania (aktywność) przedsiębiorstw dużych

Wyszczególnienie	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Wskaźnik cyklu należności [dni].....	54	50	50	53	54	51
Wskaźnik cyklu zapasów [dni] .....	24	25	25	26	26	24
Wskaźnik cyklu zobowiązań [dni].....	87	85	84	89	93	85
Wskaźnik cyklu środków pieniężnych [dni] .....	-9	-10	-9	-10	-13	-10
Wskaźnik rotacji aktywów ogółem [razy].....	0,96	1,03	1,07	1,05	0,95	0,97
Wskaźnik rotacji aktywów obrotowych [razy] .....	3,05	3,22	3,24	3,13	2,90	2,89

Ostatnie dwa wskaźniki mierzące sprawność działania na rynku dotyczą aktywów ogółem i aktywów obrotowych. W latach 2005–2010 uzyskane przez przedsiębiorstwa przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów były na poziomie zbliżonym do globalnej wartości aktywów, o czym świadczy wskaźnik rotacji aktywów ogółem na poziomie bliskim 1 lub niewiele wyższym. Wspomniane przychody wielokrotnie natomiast przewyższały wartość aktywów obrotowych (ok. 3 razy). Ze względu na stabilną strukturę majątkową wskaźniki rotacji aktywów ogółem i rotacji aktywów obrotowych wykazują bardzo zbliżony trend (z wyjątkiem 2010 r.).

Sprawność wykorzystania aktywów dużych przedsiębiorstw z województwa mazowieckiego w całym badanym okresie była mniejsza niż średnio w kraju – wojewódzkie wartości wskaźnika rotacji aktywów ogółem były niższe od ogólnopolskich o 0,10–0,19, a rotacji aktywów obrotowych o 0,03–0,25.

### Zadłużenie

W latach 2005–2010 w dużych przedsiębiorstwach województwa mazowieckiego wskaźnik ogólnego zadłużenia, zdefiniowany jako stosunek zobowiązań i rezerw na zobowiązania do ogółu aktywów, przyjmował wartości od 46,0% do 48,7%. Porównując omawianą relację z postulowaną normą zawierającą się w przedziale 57–67%, można stwierdzić, że poziom kapitałów obcych nie stanowił zagrożenia dla niezależności finansowej przedsię-

biorstw. Z przyjętej normy wynika, że podmioty gospodarcze powinny finansować swoją działalność w większym stopniu wykorzystując kapitał obcy niż kapitał własny. Taka sytuacja nie zdarzyła się w żadnym z sześciu analizowanych lat, bowiem w finansowaniu majątku przedsiębiorstw to kapitał własny przeważał nad kapitałem obcym, a nadwyżki te wynosiły od 2,6 do 8,0 pkt proc.

Niski poziom długu przedsiębiorstw dużych potwierdza również wskaźnik zadłużenia długoterminowego, czyli relacja zobowiązań długoterminowych do kapitału własnego. Zgodnie z uważanymi za bezpieczne normami relacja ta powinna zawierać się w przedziale 50–100%, podczas gdy faktycznie przyjmowała wartości niższe o 19–28 pkt proc. od postulowanego minimum. Należy nadmienić, że w wewnętrznej strukturze kapitałów obcych w całym analizowanym okresie zobowiązania długoterminowe stanowiły od 24,5% do 33,1%.

Tabl. 30. **Zadłużenie i obsługa długu przedsiębiorstw dużych**

Wyszczególnienie	2005	2006	2007	2008	2009	2010
	w %					
Wskaźnik ogólnego zadłużenia.....	48,5	48,7	46,2	48,1	46,5	46,0
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego.....	31,2	28,7	21,9	22,8	27,1	23,9
Wskaźnik obsługi kosztów finansowych.....	231,6	303,7	335,8	124,4	179,2	311,2
Wskaźnik sfinansowania odsetek zyskiem operacyjnym.....	510,0	566,2	595,1	403,9	405,0	532,8
Wskaźnik pokrycia zobowiązań nadwyżką finansową.....	25,0	26,5	27,7	19,5	22,3	25,7
Wskaźnik pokrycia zobowiązań krótkoterminowych zyskiem netto.....	19,8	21,1	22,7	10,3	16,3	22,6

Na podstawie wskaźnika obsługi kosztów finansowych oraz wskaźnika sfinansowania odsetek zyskiem operacyjnym można powiedzieć, że w każdym roku analizy duże przedsiębiorstwa z województwa mazowieckiego osiągnęły wynik na działalności operacyjnej pozwalający na całkowite pokrycie naliczonych kosztów finansowych, w tym odsetek od oprocentowanego kapitału obcego (oba wskaźniki były wyższe od 100%). Należy zauważyć, że w 2008 r. miał miejsce gwałtowny spadek wskaźników – odpowiednio o 211,4 i o 191,2 pkt proc. w porównaniu z rokiem poprzednim, co było konsekwencją ponad 2-krotnego wzrostu kosztów finansowych (w tym odsetek o 27%), przy jednoczesnym zmniejszeniu wyniku na działalności operacyjnej (o 14%).

Zarówno wskaźnik pokrycia zobowiązań nadwyżką finansową (zdefiniowany jako suma wyniku finansowego netto i amortyzacji odniesiona do ogółu zobowiązań bez rezerw), jak i wskaźnik pokrycia zobowiązań krótkoterminowych zyskiem netto (obliczony jako relacja wyniku finansowego netto do zobowiązań krótkoterminowych) można analizować jedynie z punktu widzenia tendencji, jakim podlegają w dłuższym okresie czasu, nie jest bowiem możliwe ustalenie wartości modelowych. W latach 2005–2010 wskaźnik obrazujący zdolność dużych przedsiębiorstw do spłaty ogółu zobowiązań ze źródeł wewnętrznego finansowania (zysku i amortyzacji) wynosił od 19,5% do 27,7%, natomiast wskaźnik ilustrujący zdolność do spłaty zobowiązań krótkoterminowych wypracowanym zyskiem – od 10,3% do 22,7%. Negatywnie należy ocenić spadek obu wskaźników pokrycia zobowiązań, jaki miał miejsce w 2008 r. (w porównaniu z rokiem poprzednim odpowiednio o 8,2 i o 12,4 pkt proc.). Było to spowodowane znacznym spadkiem wyniku finansowego netto – o 46%, czemu towarzyszył wzrost zobowiązań ogółem – o 14%, w tym zobowiązań krótkoterminowych – o 19%. Poza okresowym spadkiem, wartości wskaźników zdolności do obsługi długu zwiększały się licząc rok do roku.

W całym badanym okresie wskaźnik zadłużenia długoterminowego oraz wskaźniki dotyczące zdolności do obsługi długu obliczone dla dużych przedsiębiorstw z województwa mazowieckiego były mniej korzystne niż obliczone dla ogółu tej klasy przedsiębiorstw w kraju. Wskaźniki dla województwa podlegały z roku na rok podobnym zmianom (co do kierunku) jak wskaźniki dla Polski.

### Rentowność

Na podstawie danych ujętych w tabl. 31 można stwierdzić, że w latach 2005–2010 przedsiębiorstwa duże z województwa mazowieckiego były zyskowne, przy czym przez pierwsze dwa lata ich zyskowność utrzymywała się na względnie stałym poziomie i po niewielkim wzroście, w 2008 r. radykalnie zmniejszyła się, po czym znowu notowano powolny wzrost. Podobne tendencje zaobserwowano analizując wskaźniki rentowności dla ogółu tej grupy przedsiębiorstw w kraju.

Tabl. 31. **Rentowność przedsiębiorstw dużych**

Wyszczególnienie	2005	2006	2007	2008	2009	2010
	w %					
Wskaźnik rentowności sprzedaży .....	6,9	5,4	5,7	4,6	5,0	5,4
Wskaźnik rentowności działalności operacyjnej	6,5	5,9	6,2	4,8	4,6	5,5
Wskaźnik rentowności obrotu brutto .....	5,9	5,8	6,2	3,2	4,8	6,0
Wskaźnik rentowności obrotu netto .....	4,5	4,6	4,9	2,4	3,9	5,0
Wskaźnik rentowności aktywów.....	4,6	5,0	5,6	2,6	4,0	5,1
Wskaźnik rentowności operacyjnej aktywów .....	6,3	6,1	6,6	5,0	4,4	5,3
Wskaźnik rentowności kapitału (funduszu) własnego .....	9,1	9,8	10,6	5,0	7,5	9,5

Niskie wyniki rentowności mazowieckich przedsiębiorstw dużych na koniec 2008 r. spowodowane były przede wszystkim stratą poniesioną na operacjach finansowych oraz spadkiem zysku operacyjnego, czyli zysku osiągniętego na podstawowej działalności. Wynik finansowy netto był o 46% niższy rok do roku (o czym już wspomniano omawiając zdolność tych podmiotów do obsługi zadłużenia). W 2009 r. wynik finansowy netto był o 67% wyższy, przy czym ponownie obniżył się zysk z działalności operacyjnej (o 3%), ale osiągnięto dodatni wynik na operacjach finansowych.

W województwie mazowieckim najlepszą efektywność działania dużych przedsiębiorstw odnotowano na koniec 2007 r. Wskaźnik rentowności aktywów wyniósł 5,6%, co oznacza, że na każdą złotówkę zaangażowaną w majątek przypadało ponad 5 groszy zysku netto. W 2008 r. wartość wskaźnika zmniejszyła się o 3,0 pkt proc., a w dwóch kolejnych latach wzrosła odpowiednio o 1,4 i o 1,1 pkt proc. W ostatnim roku analizy wskaźnik ten przyjął wartość 5,1%, tj. podobną do poziomu z 2006 r.

Wskaźnik rentowności operacyjnej aktywów, pozwalający stwierdzić czy zysk wypracowany na podstawowej działalności umożliwi firmie spłatę kosztów zadłużenia, kształtował się od 4,4% w 2009 r. do 6,6% w 2007 r. Gwałtowny spadek wartości tego wskaźnika (o 1,6 pkt proc.) odnotowany w 2008 r. spowodowany był nadmienionym wcześniej obniżeniem się zysku z działalności operacyjnej, przy jednoczesnym wzroście aktywów ogółem. W 2010 r. wskaźnik osiągnął wartość 5,3%, tj. nadal niższą niż w latach 2005–2007.

Wskaźnik rentowności kapitału własnego wykazywał podobną tendencję do opisanej przy stopie rentowności aktywów, z tym że skala tych zmian była większa. Należy zauważyć, że spadek wartości tego wskaźnika w 2008 r. w porównaniu z poprzednim rokiem był ponad 2-krotny, tzn. że o ile w 2007 r. na każdą złotówkę zainwestowanego kapitału własnego przypadało ponad 10 groszy zysku netto, to w 2008 r. już tylko 5 groszy. W ostatnim roku analizy wskaźnik wyniósł 9,5%.

Omówione powyżej wskaźniki rentowności majątku i kapitału były niższe od ogólnopolskich (o 0,4–2,1 pkt proc.), ale podobnie jak w kraju kształtowały się powyżej rocznej stopy inflacji (z wyjątkiem wskaźnika rentowności aktywów w 2008 r.).

Pozostałe przekroje oceny rentowności mazowieckich przedsiębiorstw dużych prezentowane w tabl. 31, tj. wskaźnik rentowności sprzedaży i rentowności działalności operacyjnej, a także wskaźnik rentowności obrotu

brutto i netto, od 2007 r. podlegały na ogół tym samym zmianom co wskaźniki dotyczące rentowności aktywów i kapitału.

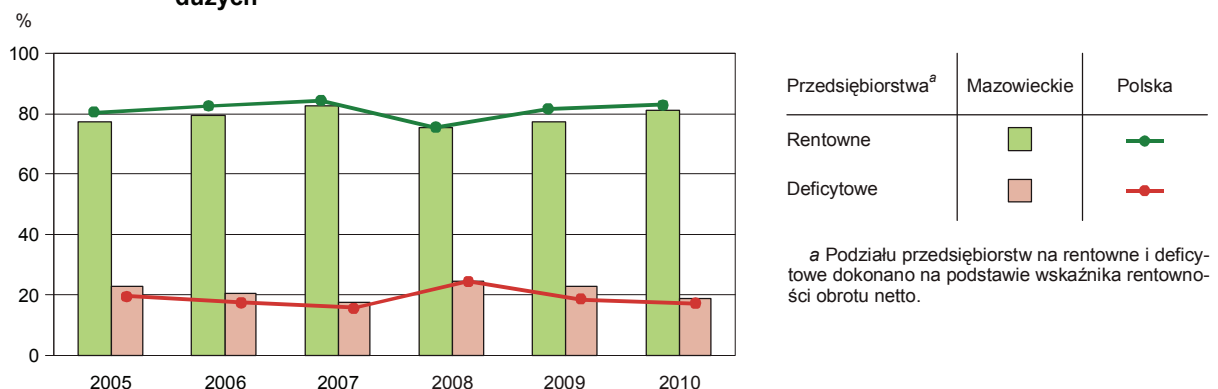
Wskaźniki rentowności sprzedaży i rentowności działalności operacyjnej informują ile groszy danego wyniku finansowego (odpowiednio wyniku ze sprzedaży lub wyniku wypracowanego na podstawowej działalności przedsiębiorstwa) przynosi jeden złoty uzyskany ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów. W latach 2005–2010 wskaźnik rentowności sprzedaży najwyższą wartość przyjął w pierwszym roku analizy – 6,9%, co oznacza, że na 1 złotówkę przychodów ze sprzedaży przypadało 7 groszy zysku ze sprzedaży. W 2006 r. wartość wskaźnika obniżyła się, po czym na przemian rosła i spadała aż do 2009 r. (fluktuacja wyniosła 0,3–1,5 pkt proc.). Wskaźnik rentowności działalności operacyjnej (poza 2009 r.) wykazywał identyczne tendencje, zmieniając się z roku na rok o 0,2–1,4 pkt proc. Odnosząc wartości omówionych wskaźników do danych ogólnopolskich, należy stwierdzić, że tylko w 2005 r. poziom wskaźników był nieco wyższy (odpowiednio o 0,7 i o 0,6 pkt proc.), natomiast w pozostałych latach – niższy (nawet o 0,9 pkt proc.).

Wskaźniki rentowności obrotu brutto i netto najwyższe wartości przyjęły w roku 2007 i 2010 – wówczas na każdą złotówkę przychodów z całokształtu działalności uzyskanych przez duże przedsiębiorstwa z siedzibą na terenie województwa mazowieckiego przypadało 6 groszy zysku przed opodatkowaniem i 5 groszy zysku po opodatkowaniu. Najgorsze natomiast wyniki rentowności odnotowano w 2008 r., kiedy to oba wskaźniki były 2-krotnie niższe niż rok wcześniej. Wówczas na 1 złoty przychodów z całokształtu działalności przypadało ok. 3 groszy zysku brutto i ok. 2 groszy zysku netto. Rentowność dużych przedsiębiorstw z województwa mazowieckiego w skrajnych latach analizy była większa niż przeciętnie w kraju (o 0,1–0,5 pkt proc.), natomiast w latach 2006–2009 była mniejsza (o 0,1–0,7 pkt proc.).

O tym, czy przedsiębiorstwo uznamy za rentowne, czy za deficytowe decyduje wartość wskaźnika rentowności obrotu netto. W latach 2005–2007 odsetek dużych przedsiębiorstw z województwa mazowieckiego przynoszących zysk systematycznie zwiększał się z 77,4% do 82,3%. W kolejnym roku odnotowano gwałtowny spadek tego udziału – o 7,0 pkt proc., a następnie wzrosty – stosownie o 1,8 i o 3,9 pkt proc. W ostatnim roku analizy podmioty rentowne stanowiły 81,0% ogółu. Odnosząc dane wojewódzkie do ogólnokrajowych można stwierdzić, że jedynie w 2008 r. udział przedsiębiorstw zyskowych był na zbliżonym poziomie (różnica wyniosła minus 0,3 pkt proc.); w pozostałych latach udział ten był dużo mniejszy (o 1,7–4,4 pkt proc.).

Szczegółowy rozkład grupy dużych przedsiębiorstw według wysokości wskaźnika rentowności obrotu netto w latach 2005–2010 w województwie mazowieckim zawiera tabl. 32. Analiza tych danych prowadzi do wniosku, że w 2007 r. niemal co szósty podmiot poniósł stratę netto na prowadzonej działalności gospodarczej, w 2008 r. – co czwarty podmiot, a w 2010 r. – co piąty.

Wykres 17. **Udział przedsiębiorstw rentownych i deficytowych w ogólnej liczbie przedsiębiorstw dużych**



Tabl. 32. **Struktura przedsiębiorstw dużych według wskaźnika rentowności obrotu netto**

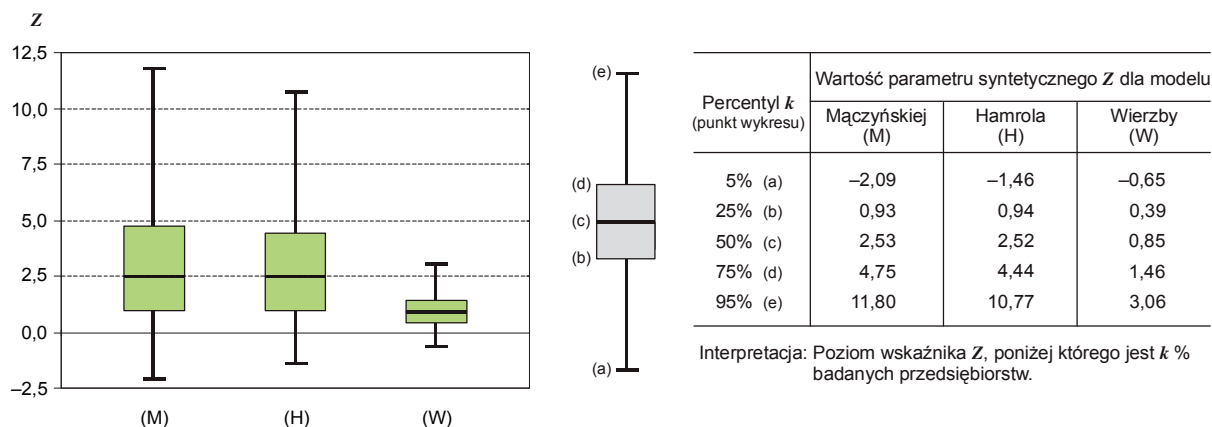
Lata	Przedsiębiorstwa deficytowe		Przedsiębiorstwa rentowne				
	o wskaźniku rentowności						
	poniżej -5	<-5 — 0)	<0 — 1)	<1 — 2)	<2 — 5)	<5 — 10)	10 i więcej
	w % ogółu przedsiębiorstw						
2005 .....	9,3	13,3	17,2	8,9	23,2	16,8	11,3
2006 .....	7,6	12,9	13,2	11,7	22,8	19,0	12,8
2007 .....	7,3	10,4	12,8	11,0	24,5	18,5	15,5
2008 .....	12,1	12,6	10,9	10,9	20,8	18,2	14,5
2009 .....	11,5	11,4	11,0	10,6	22,5	20,1	12,9
2010 .....	7,5	11,5	11,4	11,4	24,8	20,9	12,5

### Prognoza upadłości

Według założeń przyjętych w publikacji modeli prognozowania upadłości przedsiębiorstw, do podmiotów zagrożonych bankructwem zalicza się te, dla których wartość obliczonej funkcji dyskryminacyjnej jest mniejsza lub równa zero. W województwie mazowieckim w latach 2009–2010 takie wartości uzyskało według metody Mączyńskiej 15–17% badanych podmiotów o liczbie pracujących 250 i więcej osób, według metody Hamrola 14–17%, a według metody Wierzby udział takich przedsiębiorstw wynosił 12–15%. Wszystkie modele wskazują na ograniczenie ryzyka bankructwa w 2010 r. Rozpatrując rozkład parametru syntetycznego przedstawiony na wykresie 18. należy stwierdzić, że w 2010 r. z ogólnej liczby zbadanych przedsiębiorstw 5% uzyskało wartość parametru mniejszą niż minus 2,09 licząc metodą Mączyńskiej, wartość mniejszą niż minus 1,46 licząc metodą Hamrola i mniejszą niż minus 0,65 według metody Wierzby. Zgodnie z tymi trzema modelami połowa dużych przedsiębiorstw przekroczyła wartość parametru równą odpowiednio: 2,53; 2,52; 0,85.

Tabl. 33. **Struktura przedsiębiorstw dużych według parametru syntetycznego wybranych modeli prognozowania upadłości**

Wyszczególnienie		Przedsiębiorstwa o wartości parametru syntetycznego							
		0 i mniej	powyżej 0						5 i więcej
			razem	(0—1)	<1—2)	<2—3)	<3—4)	<4—5)	
		w % ogółu przedsiębiorstw							
Model Mączyńskiej.....	2009	17,3	82,7	11,6	14,6	13,8	12,0	7,6	23,1
	2010	15,1	84,9	10,7	16,7	14,2	12,0	7,6	23,7
Model Hamrola.....	2009	16,5	83,5	12,1	15,8	13,4	11,0	9,0	22,2
	2010	13,8	86,2	11,7	17,0	14,2	14,3	7,0	22,0
Model Wierzby .....	2009	15,1	84,9	42,2	29,0	7,8	3,3	1,1	1,5
	2010	12,0	88,0	46,4	28,0	8,1	3,0	1,3	1,2

Wykres 18. **Rozkład parametru syntetycznego wybranych modeli prognozowania upadłości przedsiębiorstw dużych w 2010 r.**

### III. Sytuacja finansowo-ekonomiczna przedsiębiorstw według wybranych sekcji PKD

#### 1. Przetwórstwo przemysłowe

W latach 2005–2010 w strukturze majątkowej mazowieckich podmiotów zaliczanych do sekcji C Polskiej Klasyfikacji Działalności przeważały aktywa trwałe. W każdym roku analizy ich udział stanowił ponad 50%, przy czym w kolejnych latach wykazywał na ogół tendencję wzrostową (jedynie w latach 2007 i 2010 miały miejsce niewielkie spadki udziału). Majątek obrotowy kształtował się od 46,8% w 2005 r. do 43,1% w 2009 r. Warto dodać, że struktura aktywów jest silnie uzależniona od przynależności branżowej przedsiębiorstwa – udział aktywów trwałych będzie niski dla działów mało kapitałochłonnych, a wysoki dla przemysłu ciężkiego czy wydobywczego.

Z retrospektywnej analizy struktury kapitałowej wynika, że tylko w pierwszym roku udział kapitałów i funduszy własnych w pasywach ogółem był większy niż kapitałów obcych i wynosił 51,1%. W kolejnych pięciu latach dominował kapitał obcy, którego udział w pasywach stanowił od 50,7% w 2007 r. do 53,9% w 2008 r. Ze struktury poziomej bilansu wynika natomiast, że przedsiębiorstwa prowadzące działalność w ramach przetwórstwa przemysłowego nie realizowały postulowanej zasady bezpiecznego finansowania, tzn. aktywa trwałe nie były w całości pokryte kapitałem własnym (nie zachodziła tzw. złota reguła bilansowa). Najgorsza sytuacja pod tym względem miała miejsce w 2008 r., kiedy to wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem własnym był niższy o 17,2 pkt proc. od postulowanej normy. W tym roku nie została także spełniona druga zasada bezpiecznego finansowania (tzw. srebrna reguła bilansowa), bowiem wartość kapitału własnego powiększona o zobowiązania długoterminowe również nie sfinansowała aktywów trwałych. Wynika z tego, że mazowieckie podmioty przetwórstwa przemysłowego do sfinansowania majątku trwałego, oprócz kapitału stałego wykorzystywały kapitał obcy krótkoterminowy. Należy dodać, że w takim przypadku przedsiębiorstwo może stanąć w obliczu niemożności bieżącego regulowania zobowiązań.

Tabl. 34. **Struktura kapitałowo-majątkowa przedsiębiorstw sekcji przetwórstwo przemysłowe**

Wyszczególnienie	2005	2006	2007	2008	2009	2010
	w %					
Udział aktywów trwałych w aktywach ogółem....	53,2	55,4	53,9	55,7	56,9	56,1
Udział kapitału (funduszu) własnego w pasywach ogółem .....	51,1	48,7	49,3	46,1	48,6	48,9
Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem (funduszem) własnym .....	96,0	87,9	91,5	82,8	85,4	87,0
Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem stałym.....	114,7	108,8	116,0	96,1	113,4	111,4

#### Płynność

Głównym celem analizy płynności jest ocena, czy relacje pomiędzy poszczególnymi składowymi aktywami obrotowymi przedsiębiorstwa a zobowiązaniami krótkoterminowymi są prawidłowe, gwarantujące ich terminową spłatę. Jeżeli płynne składniki majątku nie wystarczają do finansowania wymagalnych zobowiązań, to istnienie firmy na rynku jest zagrożone.

Opierając ocenę płynności finansowej przedsiębiorstw przetwórstwa przemysłowego z województwa mazowieckiego na porównaniu z przyjętymi do analizy normami, można wnioskować, że w latach 2005–2010 poziom płynności tej grupy podmiotów był niski. Wskaźnik płynności bieżącej, pokazujący pokrycie zobowiązań krótkoterminowych aktywami obrotowymi, w 2008 r. spadł poniżej wartości minimalnej przedziału bezpieczeństwa finansowego (1,2–2,0), a w pozostałym przedziale czasowym kształtował się nieco powyżej jego dolnej granicy. Zalecanych standardów nie spełniał natomiast wskaźnik płynności szybkiej (ilustrujący ile razy aktywa obrotowe



### Sprawność działania (aktywność) na rynku

Analiza sprawności działania polega na badaniu obrotowości (produktywności) aktywów, a także na badaniu długości cykli komponentów kapitału obrotowego (i jednocześnie kategorii składowych cyklu środków pieniężnych), tj. należności, zapasów i zobowiązań. Z punktu widzenia przedsiębiorstwa im wyższy wskaźnik obrotowości aktywów i bliski zera cykl kapitału obrotowego, tym kondycja finansowa firmy lepsza.

W grupie przedsiębiorstw sekcji C we wszystkich analizowanych latach zarówno wskaźnik cyklu należności, jak i wskaźnik cyklu zapasów utrzymywały się na stabilnym poziomie. Pierwszy z nich osiągał lub był zbliżony do górnej granicy normy zawierającej się w przedziale 37–52 dni, a drugi – nieco przekraczał 1 miesiąc. Natomiast stabilność cyklu spłaty zobowiązań została zachwiana w roku 2008 i 2009, kiedy to omawiany cykl wydłużył się najpierw o 8 dni, a następnie o kolejne 7 dni. Skutkowało to ujemną korelacją między tempem rotacji należności a tempem rotacji zobowiązań w 2008 r. (skrócił się cykl należności, wydłużył się cykl zobowiązań) oraz zachwianiem dodatniej korelacji w 2009 r. (bardziej wydłużył się cykl zobowiązań niż cykl należności). W całym badanym okresie korzystna była relacja między okresem ściągania należności a okresem spłaty zobowiązań, który był dłuższy o 24–38 dni.

W latach 2005-2010 omówione cykle należności, zapasów i zobowiązań przyjmowały takie wartości, że ich pochodna – cykl środków pieniężnych był większy od zera. Oznacza to, że przedsiębiorstwa tej branży dłużej czekały na odzyskanie zaangażowanych aktywów pieniężnych niż wynosił okres spłaty ich długów. Należy jednak dodać, że cykl konwersji gotówki wynoszący 11–14 dni jest typowy dla tej sekcji (wynika to z porównania danych ogólnopolskich i wojewódzkich). Skrócenie omawianego cyklu w roku 2008 i 2009 (w województwie odpowiednio do 4 i do 2 dni) wynikało z odraczania terminów płatności za dostawy i usługi.

Tabl. 36. **Sprawność działania (aktywność) przedsiębiorstw sekcji przetwórstwo przemysłowe**

Wyszczególnienie	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Wskaźnik cyklu należności [dni].....	52	51	51	49	52	48
Wskaźnik cyklu zapasów [dni] .....	38	37	38	38	40	37
Wskaźnik cyklu zobowiązań [dni].....	77	75	75	83	90	74
Wskaźnik cyklu środków pieniężnych [dni] .....	13	13	14	4	2	11
Wskaźnik rotacji aktywów ogółem [razy].....	1,53	1,56	1,58	1,58	1,40	1,51
Wskaźnik rotacji aktywów obrotowych [razy] .....	3,31	3,45	3,46	3,52	3,19	3,46

Ostatnie dwa wskaźniki mierzące sprawność działania na rynku dotyczą aktywów ogółem i aktywów obrotowych. W latach 2005–2010 uzyskane przez przedsiębiorstwa przetwórstwa przemysłowego przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów były wyższe 1,5 raza (z wyjątkiem 2009 r.) od globalnej wartości aktywów i 3–3,5 razy przewyższały wartość aktywów obrotowych.

W całym badanym okresie sprawność wykorzystania aktywów przedsiębiorstw sekcji C z województwa mazowieckiego była wyższa niż średnio w kraju; wojewódzkie wartości wskaźnika rotacji aktywów ogółem były o 0,02–0,13 wyższe od ogólnopolskich, a aktywów obrotowych – o 0,20–0,52.

### Zadłużenie

Wskaźniki zadłużenia informują o stopniu niezależności finansowej, strukturze finansowania majątku, a także o zdolności przedsiębiorstwa do obsługi długu.

W latach 2005–2010 mazowieckie przedsiębiorstwa przetwórstwa przemysłowego charakteryzowały się niskim poziomem zadłużenia. Wniosek ten potwierdza zarówno niższy niż postulowane normy poziom wykorzystania kapitału obcego, jak i bezpieczna relacja między zobowiązaniami długoterminowymi a kapitałem własnym.

Wskaźnik ogólnego zadłużenia, zdefiniowany jako stosunek zobowiązań i rezerw na zobowiązania do ogółu aktywów, wahał się w granicach 48,9–53,9%, podczas gdy norma zawiera się w przedziale 57–67%. Jak wynika z przyjętej normy, podmioty gospodarcze powinny finansować swoją działalność w większym stopniu wykorzystu-



jąc kapitał obcy niż kapitał własny. Taka sytuacja miała miejsce w pięciu spośród sześciu analizowanych lat (wyjątek stanowił rok 2005), jednak nadwyżki te były niewielkie – w granicach 1,4–7,8 pkt proc.

Wskaźnik zadłużenia długoterminowego, obliczony jako relacja zobowiązań długoterminowych do kapitału własnego, zgodnie z uważanymi za bezpieczne normami powinien zawierać się w przedziale 50–100%, a faktycznie przyjmował wartości niższe o 17–34 pkt proc.

Odnotowany w 2008 r. wzrost pierwszego z omawianych wskaźników i spadek drugiego wynikał ze zwiększenia zobowiązań krótkoterminowych (o czym już wspomniano omawiając płynność finansową) – wówczas w wewnętrznej strukturze kapitałów obcych zobowiązania bieżące stanowiły 75%. W pozostałych latach udział ten wynosił 58–65%.

Tabl. 37. **Zadłużenie i obsługa długu przedsiębiorstw sekcji przetwórstwo przemysłowe**

Wyszczególnienie	2005	2006	2007	2008	2009	2010
	w %					
Wskaźnik ogólnego zadłużenia.....	48,9	51,3	50,7	53,9	51,4	51,1
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego.....	19,4	23,8	26,7	16,1	32,9	28,0
Wskaźnik obsługi kosztów finansowych.....	466,2	432,2	471,0	89,9	174,9	393,1
Wskaźnik sfinansowania odsetek zyskiem operacyjnym.....	900,3	894,0	791,8	430,8	569,1	795,6
Wskaźnik pokrycia zobowiązań nadwyżką finansową.....	31,0	28,5	27,6	12,5	19,5	22,3
Wskaźnik pokrycia zobowiązań krótkoterminowych zyskiem netto.....	23,7	23,2	24,8	4,3	14,7	20,5

Na podstawie wskaźnika obsługi kosztów finansowych oraz wskaźnika sfinansowania odsetek zyskiem operacyjnym można powiedzieć, że jedynie w 2008 r. przedsiębiorstwa przetwórstwa przemysłowego z województwa mazowieckiego nie osiągnęły wyniku na działalności operacyjnej pozwalającego na całkowite pokrycie naliczonych kosztów finansowych, ale wynik ten pozwolił na spłatę odsetek od oprocentowanego kapitału obcego. W pozostałych latach analizy oba wskaźniki były wielokrotnie wyższe od 100%.

Drastyczny spadek wskaźników w 2008 r. (odpowiednio o 381,1 i o 361,0 pkt proc. w porównaniu z rokiem poprzednim) był konsekwencją wzrostu kosztów finansowych o 282%, w tym odsetek o 34%, przy jednoczesnym zmniejszeniu się wyniku z działalności operacyjnej o 27%.

Kolejny etap analizy obejmuje badanie zdolności przedsiębiorstw do obsługi zadłużenia. Miary, na podstawie których ową zdolność się bada, nie mają ustalonych wartości modelowych, dlatego analizuje się je z punktu widzenia tendencji, jakim podlegają w dłuższym okresie czasu.

W latach 2005–2010 dla ogółu przedsiębiorstw sekcji C wskaźnik pokrycia zobowiązań nadwyżką finansową, opisujący zdolność do spłaty ogółu zobowiązań ze źródeł wewnętrznego finansowania (zysku i amortyzacji), wynosił od 12,5% do 31,0%, natomiast wskaźnik ilustrujący zdolność do spłaty zobowiązań krótkoterminowych wypracowanym zyskiem – od 4,3% do 24,8%. Negatywnie należy ocenić spadek obu wskaźników, jaki miał miejsce w 2008 r. – było to spowodowane znaczącym spadkiem wyniku finansowego netto (o 79% rok do roku), czemu towarzyszył wzrost poziomu zadłużenia (zobowiązania ogółem wzrosły o 13%, w tym zobowiązania krótkoterminowe o 21%). W kolejnych latach zdolność omawianych przedsiębiorstw do obsługi zadłużenia poprawiała się – w 2009 r. zobowiązania ogółem wzrosły tylko o 9%, a w 2010 r. o 3%, podczas gdy zysk netto zwiększył się odpowiednio o 253% i o 31%.

W rozpatrywanej retrospekcji przedsiębiorstwa przetwórstwa przemysłowego z województwa mazowieckiego były bardziej zadłużone niż ogół przedsiębiorstw tej sekcji w kraju. Wskaźnik ogólnego zadłużenia był wyższy o 0,5–0,9 pkt proc. (jedynie w 2005 r. był niższy o 1,1 pkt), natomiast wskaźnik zadłużenia długoterminowego był wyższy o 0,9–7,2 pkt proc. (tylko w 2008 r. był niższy o 6,4 pkt). Zdolności do obsługi długu większa była tylko w roku 2005 i 2010.

### Rentowność

Wskaźniki rentowności określają zyskowność bądź deficytowość sprzedaży oraz zaangażowanego majątku i zainwestowanego kapitału. Miary te nie posiadają norm granicznych, przy czym wartości poniżej zera wskazują na generowanie przez przedsiębiorstwo straty bieżącej. Wyższe wartości wskaźników, wykazujące ponadto tendencję rosnącą, świadczą o lepszej i poprawiającej się sytuacji ekonomiczno-finansowej firmy.

Na podstawie danych zamieszczonych w tabl. 38 można stwierdzić, że w latach 2005–2010 przedsiębiorstwa przetwórstwa przemysłowego z województwa mazowieckiego były zyskowne. Widoczny jest jednak podział na dwa okresy – wyższej rentowności w latach 2005–2007 i niższej rentowności w latach 2008–2010.

Gorsze wyniki rentowności w ostatnich trzech latach analizy spowodowane były stratami ponoszonymi na operacjach finansowych oraz – w roku 2008 i 2009 – na pozostałej działalności operacyjnej, ale przede wszystkim dużo gorszymi wynikami w 2008 r. we wszystkich segmentach działalności (m.in. wynik ze sprzedaży był niższy o 21% licząc rok do roku, a zysk netto – o 79%).

Tabl. 38. Rentowność przedsiębiorstw sekcji przetwórstwo przemysłowe

Wyszczególnienie	2005	2006	2007	2008	2009	2010
	w %					
Wskaźnik rentowności sprzedaży .....	6,7	5,5	5,6	4,1	4,8	5,1
Wskaźnik rentowności działalności operacyjnej	6,1	5,6	5,8	3,8	4,6	5,2
Wskaźnik rentowności obrotu brutto .....	6,0	5,6	6,0	1,3	4,3	4,9
Wskaźnik rentowności obrotu netto .....	4,8	4,7	4,9	0,9	3,5	4,1
Wskaźnik rentowności aktywów.....	7,7	7,5	8,0	1,5	5,1	6,3
Wskaźnik rentowności operacyjnej aktywów .....	9,4	8,7	9,1	6,1	6,5	7,9
Wskaźnik rentowności kapitału (funduszu) własnego .....	15,1	15,1	16,5	3,2	10,7	12,9

Jak już wspomniano najlepszą efektywność działania przedsiębiorstw przetwórstwa przemysłowego odnotowano na koniec lat 2005–2007. Wskaźnik rentowności aktywów, wyznaczający ogólną zdolność aktywów przedsiębiorstwa do generowania zysku, wynosił wówczas 7,5–8,0%. Oznacza to, że na każdą złotówkę zaangażowaną w majątek przypadało ok. 8 groszy zysku netto. W 2008 r., wskutek drastycznego spadku zysku, wartość tego wskaźnika była ponad 5-krotnie niższa – niecałe 2 grosze zysku przypadało na złotówkę aktywów. Wzrost wskaźnika rentowności aktywów w kolejnych dwóch latach (rok do roku odpowiednio o 3,6 i o 1,2 pkt proc.) spowodowany był radykalnym zwiększaniem się zysków, przy niewielkim wzroście wartości aktywów.

Wskaźnik rentowności operacyjnej aktywów, pozwalający stwierdzić czy wypracowany na podstawowej działalności zysk umożliwi przedsiębiorstwu spłatę kosztów zadłużenia (jeżeli korzysta ono z oprocentowanego kapitału obcego), kształtował się od 9,4% w 2005 r. do 7,9% w 2010 r. Najniższą wartość tego wskaźnika (6,1%) odnotowano w 2008 r., co było wynikiem obniżenia się zysku z działalności operacyjnej, przy jednoczesnym wzroście wartości aktywów.

Wskaźnik rentowności kapitału własnego, świadczący o możliwości rozwoju przedsiębiorstwa i o uzyskiwaniu większych dywidend, wykazywał tendencję podobną do opisanej przy stopie rentowności aktywów. Na koniec lat 2005–2007 na każdą złotówkę zainwestowanego kapitału własnego przypadało 15–17 groszy zysku netto, w 2008 r. – tylko 3 grosze, a w kolejnych latach – 11 i 13 groszy.

Gwałtowny spadek wskaźników w 2008 r. był charakterystyczny dla ogółu przedsiębiorstw sekcji C w kraju. Należy jednak dodać, że w województwie mazowieckim wskaźnik rentowności aktywów ogółem był wówczas niższy od przeciętnego w kraju o 2,5 pkt proc., wskaźnik rentowności aktywów obrotowych był niższy o 1,7 pkt

proc., a wskaźnik rentowności kapitału własnego – o 5,1 pkt proc. W roku 2006, 2007 i 2009 omówione wskaźniki były niższe od wskaźników ogólnopolskich o 0,4–1,5 pkt proc., natomiast w pierwszym i ostatnim roku analizy były wyższe o 0,3–0,8 pkt proc. W 2008 r. wskaźnik rentowności aktywów ogółem (podobnie jak w kraju) i wskaźnik rentowności kapitału własnego kształtowały się poniżej rocznej stopy inflacji. W pozostałych latach zarówno wojewódzkie, jak i krajowe wskaźniki rentowności majątku i kapitału były wyższe od stopy inflacji.

Pozostałe przekroje oceny rentowności mazowieckich przedsiębiorstw przetwórstwa przemysłowego prezentowane w tabl. 38, tj. wskaźnik rentowności sprzedaży i rentowności działalności operacyjnej, a także wskaźnik rentowności obrotu brutto i netto, podlegały na ogół tym samym zmianom co wskaźniki dotyczące rentowności aktywów i kapitału.

W latach 2005–2010 przedsiębiorstwa sekcji C dwukrotnie odnotowały spadki wskaźnika rentowności sprzedaży i wskaźnika rentowności działalności operacyjnej – w 2006 r., w porównaniu z rokiem poprzednim, odpowiednio o 1,2 i o 0,5 pkt proc. oraz w 2008 r. o 1,5 i o 2,0 pkt proc. W pozostałych latach analizy omawiane wskaźniki wykazywały trend rosnący, przy czym w ostatnim roku żaden z nich nie osiągnął poziomu notowanego w latach 2005–2007. Odnosząc wartości tych wskaźników do danych ogólnopolskich, należy stwierdzić, że w latach 2006–2009 poziom wskaźników był niższy o 0,6–1,6 pkt proc., natomiast w roku 2005 i 2010 kształtował się na zbliżonym poziomie (z wyjątkiem rentowności sprzedaży w 2005 r., która była wyższa o 0,6 pkt proc.).

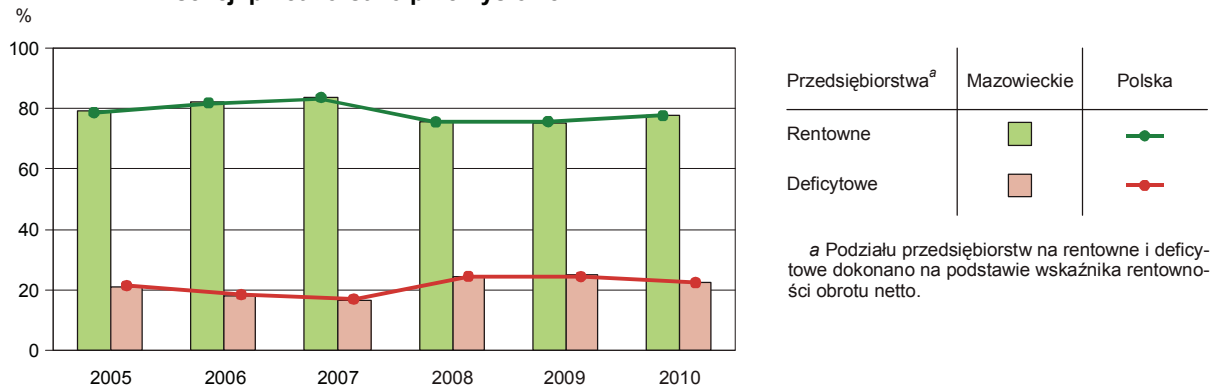
Wskaźnik rentowności obrotu brutto najwyższe wartości przyjmował w roku 2005 i 2007 (wówczas na każdą złotówkę przychodów z całokształtu działalności przypadało 6 groszy zysku brutto), natomiast wskaźniki rentowności obrotu netto – w pierwszych trzech latach analizy (na każdą złotówkę wspomnianych przychodów przypadało prawie 5 groszy zysku netto). Najgorsze wyniki rentowności przedsiębiorstwa przetwórstwa przemysłowego odnotowały w 2008 r. – oba wskaźniki były 5-krotnie niższe niż przed rokiem (ok. 1 grosz odpowiednio zysku brutto i netto przypadał na złotówkę przychodów z całokształtu działalności). W roku 2009 i 2010 rentowność podmiotów wzrosła – początkowo wskaźnik rentowności obrotu brutto zwiększył się o 3,0 pkt proc., a obrotu netto o 2,6 pkt proc., a w kolejnym roku obydwa wskaźniki wzrosły po 0,6 pkt proc. W 2010 r. wskaźnik rentowności obrotu brutto kształtował się na poziomie 4,9%, a wskaźnik rentowności obrotu netto – na poziomie 4,1%.

Tylko w pierwszym roku analizy zyskowność omawianych przedsiębiorstw z województwa mazowieckiego była nieco większa niż przeciętnie w kraju (o 0,2–0,4 pkt proc.), w latach 2006–2009 była mniejsza (o 0,2–2,1 pkt proc.), natomiast w ostatnim roku kształtowała się na zbliżonym poziomie.

O rentowności/deficytowości przedsiębiorstwa świadczy wartość wskaźnika rentowności obrotu netto, tzn. wskaźnik większy lub równy zero oznacza, że przedsiębiorstwo jest zyskowne, natomiast wskaźnik mniejszy od zera oznacza, że nie przynosi ono zysku. Z analizy danych w tym zakresie wynika, że w latach 2005–2007 odsetek mazowieckich podmiotów sekcji C przynoszących zysk systematycznie zwiększał się z 79,3% do 83,5%. W 2008 r. odnotowano spadek tego udziału o 8,1 pkt proc., a w kolejnym roku – o 0,3 pkt proc. W ostatnim roku analizy przedsiębiorstwa rentowne (po wzroście udziału o 2,4 pkt proc.) stanowiły 77,5% ogółu. Odnosząc dane wojewódzkie do ogólnokrajowych, można stwierdzić, że w latach 2005–2007 udział przedsiębiorstw zyskownych był większy, przy czym z roku na rok dystans zmniejszał się (z 0,9 do 0,3 pkt proc.). W ostatnich trzech latach analizy odsetek podmiotów zyskownych był mniejszy niż średnio w kraju o 0,2–0,4 pkt proc.

Szczegółowy rozkład przedsiębiorstw przetwórstwa przemysłowego według wysokości wskaźnika rentowności obrotu netto w latach 2005–2010 w województwie mazowieckim zawiera tabl. 39. Analiza tych danych potwierdza poczynione wcześniej spostrzeżenia dotyczące słabszej kondycji finansowej tej grupy przedsiębiorstw w latach 2008–2010, wówczas bowiem co czwarty podmiot ponosił stratę na prowadzonej działalności, podczas gdy w latach 2005–2007 – tylko co piąty/szósty.

Wykres 20. **Udział przedsiębiorstw rentownych i deficytowych w ogólnej liczbie przedsiębiorstw sekcji przetwórstwo przemysłowe**



Tabl. 39. **Struktura przedsiębiorstw sekcji przetwórstwo przemysłowe według wskaźnika rentowności obrotu netto**

Lata	Przedsiębiorstwa deficytowe		Przedsiębiorstwa rentowne				
	o wskaźniku rentowności						
	poniżej -5	<-5 — 0)	<0 — 1)	<1 — 2)	<2 — 5)	<5 — 10)	10 i więcej
	w % ogółu przedsiębiorstw						
2005.....	11,3	9,4	13,5	10,5	19,7	18,8	16,8
2006.....	9,4	8,7	11,2	10,0	21,4	20,3	19,0
2007.....	7,8	8,7	11,9	10,0	19,6	20,2	21,8
2008.....	13,6	11,0	11,5	8,5	16,9	17,7	20,8
2009.....	15,7	9,2	12,6	8,7	18,2	16,9	18,7
2010.....	14,1	8,4	12,2	10,0	19,8	16,6	18,9

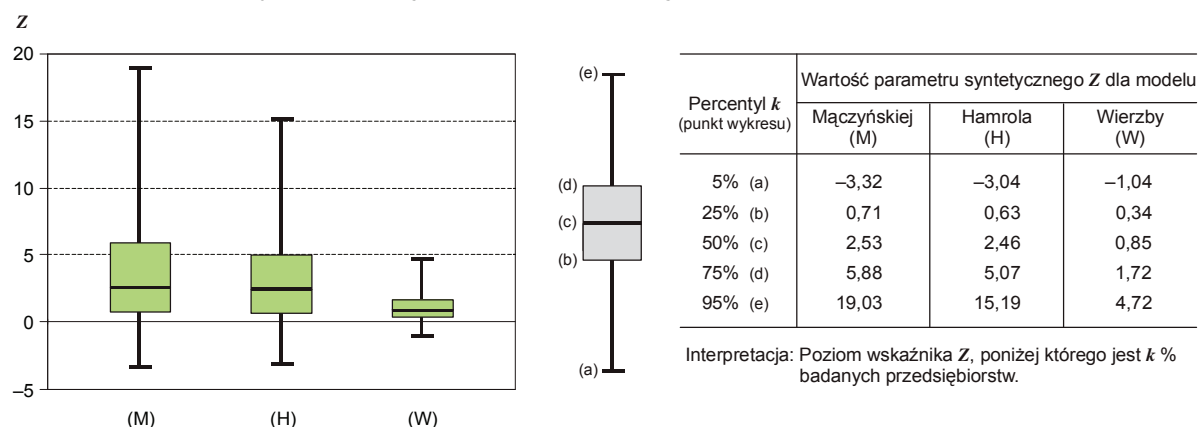
### Prognoza upadłości

Zgodnie z założeniami przyjętych w niniejszej publikacji modeli prognozowania zagrożenia upadłością, do podmiotów zagrożonych bankrutem zalicza się te, dla których wartość obliczonej funkcji jest równa lub mniejsza od zera. W województwie mazowieckim w latach 2009 i 2010 takie wartości funkcji uzyskało według metody Mączyńskiej ok. 18–19% badanych podmiotów sekcji C, według metody Hamrola nieco ponad 18%, a według metody Wierzby udział takich przedsiębiorstw wynosił prawie 15%. Modele Mączyńskiej i Wierzby wskazują na ograniczenie ryzyka bankrutstwa w 2010 r. Rozpatrując przedstawiony na wykresie 21. rozkład parametru syntetycznego należy stwierdzić, że w 2010 r. 5% zbadanych przedsiębiorstw według modelu Mączyńskiej uzyskało wartość parametru mniejszą niż minus 3,32, według modelu Hamrola – mniejszą niż minus 3,04, a według Wierzby – niż minus 1,04. Licząc tymi trzema metodami połowa przedsiębiorstw prowadzących działalność w ramach przetwórstwa przemysłowego przekroczyła wartość parametru równą odpowiednio: 2,53; 2,46; 0,85.

Tabl. 40. **Struktura przedsiębiorstw sekcji przetwórstwo przemysłowe według parametru syntetycznego wybranych modeli prognozowania upadłości**

Wyszczególnienie		Przedsiębiorstwa o wartości parametru syntetycznego							
		0 i mniej	powyżej 0					5 i więcej	
			razem	(0—1)	<1—2)	<2—3)	<3—4)		<4—5)
w % ogółu przedsiębiorstw									
Model Mączyńskiej.....	2009	18,7	81,3	10,4	14,8	10,6	9,3	7,2	29,0
	2010	17,6	82,4	11,4	14,3	11,5	9,3	6,4	29,5
Model Hamrola.....	2009	18,3	81,7	11,0	13,4	12,9	9,7	8,1	26,6
	2010	18,3	81,7	11,3	14,6	12,8	10,2	7,4	25,4
Model Wierzby .....	2009	14,8	85,2	40,3	24,1	9,6	4,7	2,0	4,5
	2010	14,6	85,4	41,6	22,9	10,4	4,3	1,9	4,3

Wykres 21. Rozkład parametru syntetycznego wybranych modeli prognozowania upadłości przedsiębiorstw sekcji przetwórstwo przemysłowe w 2010 r.



## 2. Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę

Analiza bilansów sporządzonych za lata 2005–2010 przez przedsiębiorstwa z województwa mazowieckiego prowadzące działalność w ramach sekcji D Polskiej Klasyfikacji Działalności pozwala stwierdzić, że w strukturze majątkowej przeważały aktywa trwałe – w każdym roku analizy ich udział stanowił ponad 66%. Tak duży udział wynika z faktu, że zasadniczym komponentem majątku trwałego jest infrastruktura energetyczna konieczna do tego rodzaju działalności. Najmniejszy udział aktywów trwałych w aktywach ogółem miał miejsce w 2006 r. – 66,2% i systematycznie zwiększał się osiągając w końcowych latach analizy 77,7%. Tym samym udział majątku obrotowego zmniejszył się z 33,8% do 22,3%.

Dominacji aktywów trwałych w majątku sekcji towarzyszył bardzo wysoki udział kapitałów i funduszy własnych w pasywach ogółem wynoszący przeciętnie 70,4% (od 60,6% w 2005 r. do 77,2% w 2010 r.). Pomimo tak znacznego udziału, wartość tego kapitału nie wystarczała na całkowite sfinansowanie majątku trwałego, a zatem przedsiębiorstwa sekcji D mające siedzibę na terenie województwa mazowieckiego nie realizowały pierwszej zasady bezpiecznego finansowania (nie zachodziła tzw. złota reguła bilansowa). Należy jednak zauważyć znaczną poprawę stopnia pokrycia aktywów trwałych kapitałem własnym – o ile w 2005 r. wskaźnik ten kształtował się na poziomie 85,5%, to w 2010 r. osiągnął poziom 99,3%. W roku 2007 i 2008 nawet kapitał własny powiększony o zobowiązania długoterminowe (czyli kapitał stały) nie wystarczał na finansowanie aktywów trwałych (nie zachodziła druga zasada bezpiecznego finansowania, tzw. srebrna reguła bilansowa).

Tabl. 41. Struktura kapitałowo-majątkowa przedsiębiorstw sekcji wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę

Wyszczególnienie	2005	2006	2007	2008	2009	2010
	w %					
Udział aktywów trwałych w aktywach ogółem....	70,8	66,2	76,0	76,3	77,7	77,7
Udział kapitału (funduszu) własnego w pasywach ogółem.....	60,6	63,1	73,7	71,4	76,2	77,2
Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem (funduszem) własnym .....	85,5	95,3	97,0	93,6	98,0	99,3
Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem stałym.....	101,2	108,5	98,7	96,9	100,7	102,1

### Płynność

Wartości zastosowanych mierników płynności finansowej obliczone za lata 2005–2010 dla przedsiębiorstw prowadzących działalność w zakresie wytwarzania i zaopatrywania w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę świadczą o tym, że podmioty te były zdolne do regulowania swoich zobowiązań. Wskaźnik płynności bieżącej, pokazujący pokrycie zobowiązań krótkoterminowych aktywami obrotowymi, przyjmował wartości od 1,68 do 2,22, a to oznacza dobre wpisanie się w uznawany za optymalny przedział 1,5–2,0. Wskaźnik płynności szybkiej, który określa stopień pokrycia zobowiązań krótkoterminowych należnościami i zobowiązaniami krótkoterminowymi, nie powinien być mniejszy niż 1,0. W badanym przedziale czasowym wymóg ten został spełniony – wartość wskaźnika była wyraźnie wyższa od stanu zalecanego. Rozpiętość między wskaźnikami bieżącej i szybkiej płynności, pośrednio informująca o stopniu zamrożenia środków pieniężnych w zapasach, była nieduża i utrzymywała się na względnie stałym poziomie. Wynika to z charakterystycznego w tej branży niskiego poziomu zapasów – ich udział w aktywach ogółem stanowił średnio 2,9%.

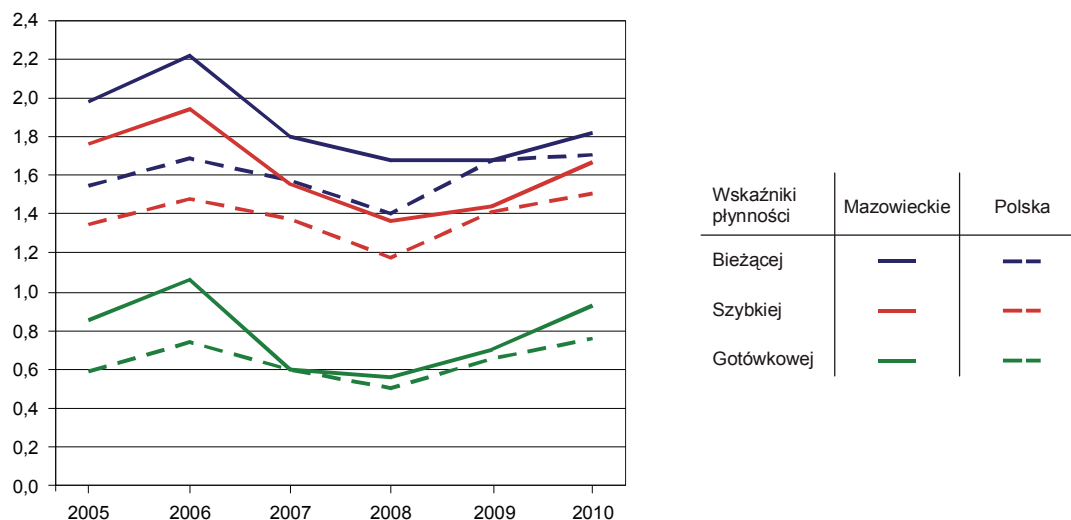
Wskaźnik płynności gotówkowej, czyli relacja inwestycji krótkoterminowych do zobowiązań krótkoterminowych, w całym analizowanym okresie wielokrotnie przewyższała postulowaną wartość graniczną 0,2 i kształtował się na poziomie od 0,56 do 1,06. Oznacza to, że co najmniej połowa (a w 2006 r. nawet całość) zobowiązań bieżących mogła być spłacona natychmiast posiadanymi środkami pieniężnymi oraz ich ekwiwalentami. Może to nawet sugerować występowanie zjawiska nadpłynności finansowej. Wysoka płynność gotówkowa omawianej sekcji (właściwie niespotykana w innych branżach) wynika ze specyfiki aktywów bieżących, tj. marginalnego znaczenia zapasów i szybkiej rotacji należności. Ponieważ terminy płatności za dostarczoną energię elektryczną, wodę i gaz (w porównaniu z innymi towarami i usługami) należą do najkrótszych w gospodarce, to podmioty prowadzące tę działalność relatywnie szybko dokonują obrotu środkami pieniężnymi.

W każdym roku analizy kapitał obrotowy przedsiębiorstw (określany jako płynna rezerwa) przyjmował wartości dodatnie, co oznacza, że podmioty omawianej branży nie miały problemów z bieżącym regulowaniem zobowiązań. Potwierdza to również cykl rotacji kapitału obrotowego, stanowiący relację między poziomem kapitału a osiąganymi przychodami ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów. Jak wynika z obliczonych wartości posiadany kapitał obrotowy pozwalał przedsiębiorstwom przez 29–61 dni zachować płynność, nawet w sytuacji gdyby nie uzyskiwały przychodów.

Tabl. 42. **Płynność finansowa przedsiębiorstw sekcji wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę**

Wyszczególnienie	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Wskaźnik płynności bieżącej [razy].....	1,98	2,22	1,80	1,68	1,68	1,82
Wskaźnik płynności szybkiej [razy].....	1,76	1,94	1,56	1,37	1,44	1,67
Wskaźnik płynności gotówkowej [razy].....	0,85	1,06	0,60	0,56	0,70	0,93
Kapitał obrotowy w dniach obrotu.....	29	53	61	43	36	57

Porównując płynność finansową przedsiębiorstw sekcji D mających siedzibę na terenie województwa mazowieckiego z danymi dla ogółu tej grupy przedsiębiorstw w kraju, można stwierdzić, że wskaźniki te były na ogół znacząco wyższe.

Wykres 22. **Wskaźniki płynności finansowej przedsiębiorstw sekcji wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę**

### Sprawność działania (aktywność) na rynku

Wskaźniki sprawności działania (aktywności) na rynku wyjaśniają, jak szybko przedsiębiorstwo obraca aktywami ogółem oraz poszczególnymi komponentami kapitału obrotowego, tj. należnościami, zapasami i zobowiązaniami. Kondycja finansowa przedsiębiorstwa jest tym lepsza, im większa jest rotacja aktywów i jednocześnie im bliższy zera jest cykl kapitału.

Jak wynika z danych zamieszczonych w tabl. 43 we wszystkich badanych latach wskaźnik cyklu należności wynosił ok. 1,5 miesiąca, a więc był zbliżony do górnej granicy normy zdefiniowanej jako 37–52 dni. Wskaźnik cyklu zapasów był natomiast wyjątkowo krótki (co jest typowe w tej branży) i wynosił 9–16 dni. Pozytywnie należy ocenić obserwowane od 2006 r. konsekwentne wydłużanie się z roku na rok cyklu zobowiązań – z 49 do 75 dni. Dzięki temu poprawiła się relacja między okresem ściągania należności a okresem spłaty zobowiązań, który był dłuższy o 5–21 dni. W latach 2006 i 2009 została zachwiana dodatnia korelacja między tempem rotacji należności a tempem rotacji zobowiązań (w 2006 r. wydłużył się cykl zobowiązań przy niezmienionym cyklu należności, w 2009 r. skrócił się cykl należności i jednocześnie wydłużył się cykl zobowiązań).

Omówione cykle należności, zapasów i zobowiązań przyjmowały takie wartości, że ich pochodna – cykl środków pieniężnych w latach 2006–2008 był większy od zera. Oznacza to, że przedsiębiorstwa tej branży dłużej czekały na odzyskanie zaangażowanych środków pieniężnych niż wynosił okres spłaty ich długów. Natomiast w pozostałych latach analizy przedsiębiorstwa wcześniej miały do dyspozycji aktywa pieniężne, niż musiały je wydać na spłatę zobowiązań (cykl konwersji gotówki był ujemny).

Tabl. 43. **Sprawność działania (aktywność) przedsiębiorstw sekcji wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę**

Wyszczególnienie	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Wskaźnik cyklu należności [dni].....	44	44	53	54	50	55
Wskaźnik cyklu zapasów [dni] .....	9	11	15	16	14	12
Wskaźnik cyklu zobowiązań [dni].....	64	49	59	64	71	75
Wskaźnik cyklu środków pieniężnych [dni] .....	-11	6	9	6	-7	-8
Wskaźnik rotacji aktywów ogółem [razy].....	1,12	1,16	0,83	0,80	0,72	0,60
Wskaźnik rotacji aktywów obrotowych [razy].....	3,97	3,61	3,09	3,44	3,43	2,78

Ostatnie dwa wskaźniki mierzące sprawność działania na rynku dotyczą aktywów ogółem i aktywów obrotowych. W roku 2005 i 2006 uzyskane przez przedsiębiorstwa przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów były na poziomie zbliżonym do globalnej wartości aktywów, o czym świadczy wskaźnik rotacji aktywów ogółem na poziomie niewiele wyższym od 1. W następnych latach wspomniane przychody w stosunku do aktywów ogółem były z roku na rok coraz mniejsze. W całym badanym okresie wielokrotnie natomiast przewyższały wartość aktywów obrotowych (ok. 3–4 razy).

Porównanie sprawności wykorzystania aktywów mazowieckich przedsiębiorstw sekcji D z danymi ogólnopolskimi dla tej branży pozwala stwierdzić, że wojewódzkie wartości wskaźnika rotacji aktywów ogółem w pierwszych czterech latach analizy były wyższe o 0,06–0,23, a następnie niższe o 0,03 i o 0,09, natomiast wskaźnik rotacji aktywów obrotowych w całym badanym okresie był niższy o 0,08–0,51.

### Zadłużenie

Wskaźniki zadłużenia informują nie tylko o strukturze finansowania majątku przedsiębiorstwa, ale również o zdolności do obsługi zadłużenia.

Mazowieckie przedsiębiorstwa zajmujące się wytwarzaniem i zaopatrywaniem w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę w badanym okresie charakteryzowały się niskim poziomem zadłużenia. Stwierdzenie to potwierdza fakt, że notowany w 2005 r. rekordowo wysoki dla tej grupy przedsiębiorstw wskaźnik ogólnego zadłużenia (zdefiniowany jako stosunek zobowiązań i rezerw na zobowiązania do ogółu aktywów) wyniósł 39,4%, a zatem znacznie poniżej normy określonej jako 57–67%. Z przyjętej normy wynika, że podmioty gospodarcze powinny finansować swoją działalność w większym stopniu wykorzystując kapitał obcy niż kapitał własny. Taka sytuacja nie zdarzyła się w żadnym z sześciu analizowanych lat, bowiem struktura kapitałowa branży ze znacznym udziałem mienia Skarbu Państwa (stanowiącym średnio 67% kapitału zakładowego) nie sprzyja pożyczaniu środków pieniężnych.

Niski poziom długu przedsiębiorstw sekcji D potwierdza również wskaźnik zadłużenia długoterminowego, czyli relacja zobowiązań długoterminowych do kapitału własnego. Zgodnie z uważanymi za bezpieczne normami relacja ta powinna zawierać się w przedziale 50–100%, podczas gdy faktycznie przyjmowała wartości w granicach 1,7–18,3%. Należy nadmienić, że w wewnętrznej strukturze kapitałów obcych w całym analizowanym okresie zobowiązania długoterminowe stanowiły od 4,9% do 28,1%.

Tabl. 44. **Zadłużenie i obsługa długu przedsiębiorstw sekcji wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę**

Wyszczególnienie	2005	2006	2007	2008	2009	2010
	w %					
Wskaźnik ogólnego zadłużenia.....	39,4	36,9	26,3	28,6	23,8	22,8
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego.....	18,3	13,8	1,7	3,5	2,7	2,9
Wskaźnik obsługi kosztów finansowych.....	268,8	610,3	794,9	352,2	249,1	747,5
Wskaźnik sfinansowania odsetek zyskiem operacyjnym.....	622,9	2118,1	2537,3	1290,3	841,6	3049,5
Wskaźnik pokrycia zobowiązań nadwyżką finansową.....	38,2	55,0	48,9	37,8	42,0	63,4
Wskaźnik pokrycia zobowiązań krótkoterminowych zyskiem netto.....	32,5	64,0	41,6	19,0	29,7	55,2

Ze względu na niewielki poziom zadłużenia wskaźniki ilustrujące zdolność do spłaty kosztów finansowych oraz odsetek, podobnie jak wskaźniki pokrycia długu mają w omawianej branży nieco mniejsze znaczenie. Na podstawie wskaźnika obsługi kosztów finansowych oraz wskaźnika sfinansowania odsetek zyskiem operacyjnym można powiedzieć, że w każdym roku analizy przedsiębiorstwa sekcji D z województwa mazowieckiego osiągnęły wynik na działalności operacyjnej pozwalający na całkowite pokrycie naliczonych kosztów finansowych, w tym odsetek od oprocentowanego kapitału obcego (oba wskaźniki były wielokrotnie wyższe od 100%).



Zarówno wskaźnik pokrycia zobowiązań nadwyżką finansową (zdefiniowany jako suma wyniku finansowego netto i amortyzacji odniesiona do ogółu zobowiązań bez rezerw), jak i wskaźnik pokrycia zobowiązań krótkoterminowych zyskiem netto (obliczony jako relacja wyniku finansowego netto do zobowiązań krótkoterminowych) można analizować jedynie z punktu widzenia tendencji, jakim podlegają w dłuższym okresie czasu, nie istnieją bowiem wartości modelowe. Wskaźnik obrazujący zdolność omawianych przedsiębiorstw do spłaty ogółu zobowiązań ze źródeł wewnętrznego finansowania (zysku i amortyzacji) wynosił od 38,2% w 2005 r. do 63,4% w 2010 r., natomiast wskaźnik ilustrujący zdolność do spłaty zobowiązań krótkoterminowych wypracowanym zyskiem – od 19,0% w 2008 r. do 64,0% w 2006 r.

W latach 2005–2010 przedsiębiorstwa sekcji D mające siedzibę na terenie województwa mazowieckiego były mniej zadłużone niż ogół przedsiębiorstw tej branży w kraju. Wskaźnik ogólnego zadłużenia był niższy o 1,1–7,0 pkt proc. (tylko w 2005 r. był wyższy o 0,1 pkt), natomiast wskaźnik zadłużenia długoterminowego był niższy o 3,0–8,8 pkt proc.

### Rentowność

Rentowność jest miarą efektywności gospodarowania, tj. określa stopień zyskowności bądź deficytowości przedsiębiorstwa. W praktyce najczęściej ocenia się rentowność w trzech przekrojach: sprzedaży, majątku i kapitału. Miary te nie posiadają norm granicznych, przy czym wartością progową jest zero, gdyż wskaźniki ujemne wskazują na generowanie przez przedsiębiorstwo straty bieżącej. Im wartość wskaźników jest wyższa, tym sytuacja ekonomiczno-finansowa badanego przedsiębiorstwa jest lepsza.

Na podstawie danych ujętych w tabl. 45 można stwierdzić, że w latach 2005–2010 przedsiębiorstwa z województwa mazowieckiego zajmujące się wytwarzaniem i zaopatrywaniem w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę były zyskowne, przy czym można zauważyć wyraźne obniżenie zyskowności w 2008 r.

Gorsza rentowność notowana na koniec 2008 r. spowodowana była niskimi wynikami uzyskanymi na niemal wszystkich etapach działalności, i tak np. w porównaniu z rokiem poprzednim zysk ze sprzedaży był niższy o 52%, a zysk netto – o 35%. Poprawa rentowności w ostatnich latach analizy nastąpiła dzięki uzyskaniu wyższego zysku ze sprzedaży (o 125% w 2009 r. i o 27% w 2010 r.) oraz wyższego zysku na operacjach finansowych (o 277% i o 69%).

Tabl. 45. **Rentowność przedsiębiorstw sekcji wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę**

Wyszczególnienie	2005	2006	2007	2008	2009	2010
	w %					
Wskaźnik rentowności sprzedaży .....	6,6	6,8	7,5	2,7	4,8	6,9
Wskaźnik rentowności działalności operacyjnej	7,0	7,9	6,6	3,0	3,9	6,9
Wskaźnik rentowności obrotu brutto .....	7,4	10,2	7,4	3,8	6,3	11,5
Wskaźnik rentowności obrotu netto .....	5,5	8,1	6,4	3,2	5,3	10,2
Wskaźnik rentowności aktywów.....	6,5	10,1	5,5	2,7	4,2	6,8
Wskaźnik rentowności operacyjnej aktywów .....	7,9	9,1	5,4	2,4	2,8	4,1
Wskaźnik rentowności kapitału (funduszu) własnego.....	10,8	16,4	7,8	3,7	5,5	8,9

W województwie mazowieckim najlepszą efektywność działania przedsiębiorstw sekcji D odnotowano na koniec 2006 r. Wskaźnik rentowności aktywów wyniósł wówczas 10,1%, co oznacza, że na każdą złotówkę zaangażowaną w majątek przypadało 10 groszy zysku netto. Wskutek znacznego spadku zysku netto w dwóch kolejnych latach, przy jednoczesnym wzroście wartości majątku, wskaźnik rentowności aktywów na koniec 2008 r. obniżył się ponad 3-krotnie – na złotówkę aktywów przypadały wtedy niecałe 3 grosze zysku. Wzrost omawianego wskaźnika w dwóch ostatnich latach analizy (odpowiednio o 1,5 i o 2,6 pkt proc. licząc rok do roku) nastąpił dzięki znacznie wyższemu dynamikom wzrostu zysków netto niż wartości aktywów.

Wskaźnik rentowności operacyjnej aktywów, pozwalający stwierdzić czy zysk wypracowany na podstawowej działalności umożliwi przedsiębiorstwu spłatę kosztów zadłużenia, kształtował się od 9,1% w 2006 r. do 2,4% w 2008 r. W badanym okresie spadek wartości tego wskaźnika odnotowano w dwóch kolejnych latach – w 2007 i 2008 – co spowodowane było obniżeniem się zysku z działalności operacyjnej, przy jednoczesnym wzroście aktywów ogółem. W 2010 r. wskaźnik osiągnął wartość 4,1%, tj. znacznie niższą niż w początkowych latach analizy.

Wskaźnik rentowności kapitału własnego wykazywał podobną tendencję do opisanej przy stopie rentowności aktywów, z tym że skala tych zmian była większa. Należy również zauważyć, że spadek wartości tego wskaźnika w 2008 r., w porównaniu z 2006 r., był ponad 4-krotny. To jest o ile w 2006 r. na każdą złotówkę zainwestowanego kapitału własnego przypadało ponad 16 groszy zysku netto, to dwa lata później niecałe 4 grosze. W ostatnim roku analizy wskaźnik wyniósł 8,9%.

Porównując powyżej opisane wskaźniki z rocznym wzrostem cen towarów i usług konsumpcyjnych należy stwierdzić, że w 2008 r. (a wskaźnik rentowności operacyjnej aktywów również w 2009 r.) kształtowały się poniżej inflacji, co oznacza rentowność tylko i wyłącznie w ujęciu nominalnym. Z kolei porównując wyniki mazowieckich podmiotów sekcji D z danymi ogólnopolskimi można zauważyć, że do 2007 r. wskaźniki były wyższe (o 1,1–7,0 pkt proc.), a po tym roku na ogół niższe (o 0,1–3,1 pkt proc.).

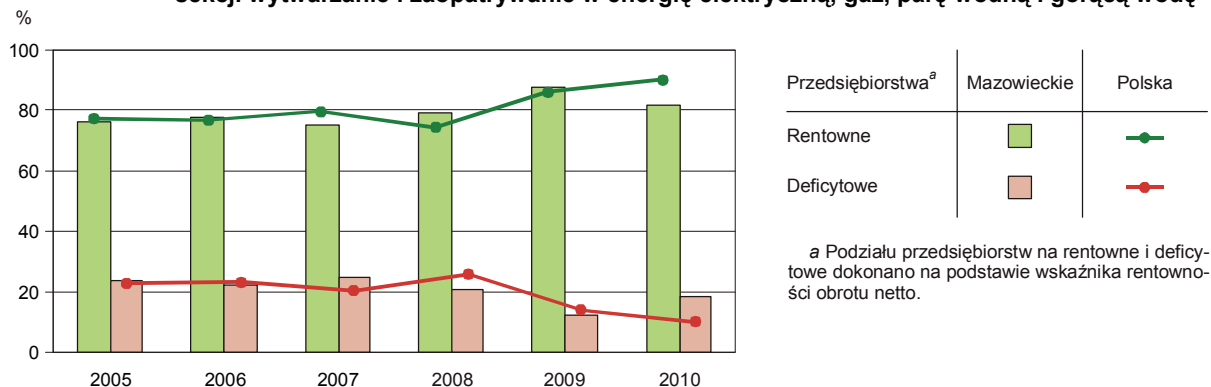
Pozostałe przekroje oceny rentowności omawianych przedsiębiorstw prezentowane w tabl. 45, tj. wskaźnik rentowności sprzedaży i rentowności działalności operacyjnej, a także wskaźnik rentowności obrotu brutto i netto, podlegały na ogół tym samym zmianom co wskaźniki dotyczące rentowności aktywów i kapitału.

W przyjętej do analizy retrospekcji przedsiębiorstwa sekcji D raz notowały spadek wskaźnika rentowności sprzedaży (w 2008 r. o 4,8 pkt proc. w porównaniu z rokiem poprzednim) i dwa razy spadek wskaźnika rentowności działalności operacyjnej (w 2007 r. o 1,3 pkt proc. i w 2008 r. o 3,6 pkt proc. licząc rok do roku). W pozostałych latach wskaźniki te wykazywały trend rosnący, a roczne przyrosty wynosiły 0,2–3,0 pkt proc. Zestawiając wartości wskaźników z danymi ogólnopolskimi, należy stwierdzić, że do 2007 r. ich poziom był wyższy o 0,3–1,3 pkt proc., natomiast później – niższy o 1,4–3,9 pkt proc.

Wskaźniki rentowności obrotu brutto i netto najniższe wartości przyjęły w 2008 r. – wówczas na każdą złotówkę przychodów z całokształtu działalności przypadały niecałe 4 grosze zysku przed opodatkowaniem i nieco ponad 3 grosze zysku po opodatkowaniu. Najlepsze natomiast wyniki rentowności odnotowano w 2010 r., kiedy to oba wskaźniki były 3-krotnie wyższe niż dwa lata wcześniej. Wtedy na złotówkę przychodów z całokształtu działalności przypadało ponad 11 groszy zysku brutto i ponad 10 groszy zysku netto. Zyskowność przedsiębiorstw sekcji D z województwa mazowieckiego w latach 2008 i 2009 była mniejsza niż przeciętnie w kraju (o 0,7–2,3 pkt proc.), natomiast w pozostałych latach – większa (o 1,1–2,7 pkt proc.).

Wartość wskaźnika rentowności obrotu netto decyduje o tym, czy przedsiębiorstwo uznamy za rentowne, czy za deficytowe. Odsetek podmiotów z województwa mazowieckiego prowadzących działalność w ramach omawianej branży i przynoszących zysk początkowo zwiększył się z 76,4% do 77,6%, a następnie zmniejszył do 75,4% w 2007 r. W kolejnych latach notowano gwałtowny wzrost tego udziału – stosownie o 4,0 i o 8,3 pkt proc., a następnie znów spadek – o 6,2 pkt proc. W ostatnim roku analizy przedsiębiorstwa rentowne stanowiły 81,5% ogółu. Odnosząc dane wojewódzkie do ogólnokrajowych można stwierdzić, że w latach 2005, 2007 i 2010 udział przedsiębiorstw zyskownych był mniejszy (odpowiednio o 0,7, o 4,5 i o 8,6 pkt proc.); w pozostałych latach udział ten był większy (o 0,9–4,9 pkt proc.).

Szczegółowy rozkład przedsiębiorstw sekcji D według wysokości wskaźnika rentowności obrotu netto w latach 2005–2010 w województwie mazowieckim zawiera tabl. 46. Analiza tych danych prowadzi do wniosku, że w 2009 r. co ósmy podmiot poniósł stratę netto na prowadzonej działalności gospodarczej, natomiast w pozostałych latach – co czwarty/piąty.

Wykres 23. **Udział przedsiębiorstw rentownych i deficytowych w ogólnej liczbie przedsiębiorstw sekcji wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę**Tabl. 46. **Struktura przedsiębiorstw sekcji wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę według wskaźnika rentowności obrotu netto**

Lata	Przedsiębiorstwa deficytowe		Przedsiębiorstwa rentowne				
	o wskaźniku rentowności						
	poniżej -5	<-5 — 0)	<0 — 1)	<1 — 2)	<2 — 5)	<5 — 10)	10 i więcej
	w % ogółu przedsiębiorstw						
2005 .....	16,4	7,3	29,1	10,9	18,2	9,1	9,1
2006 .....	13,8	8,6	25,9	10,3	20,7	6,9	13,8
2007 .....	13,1	11,5	24,6	8,2	23,0	3,3	16,4
2008 .....	13,2	7,4	25,0	10,3	16,2	11,8	16,2
2009 .....	6,2	6,2	27,7	7,7	20,0	16,9	15,4
2010 .....	7,7	10,8	13,8	4,6	24,6	20,0	18,5

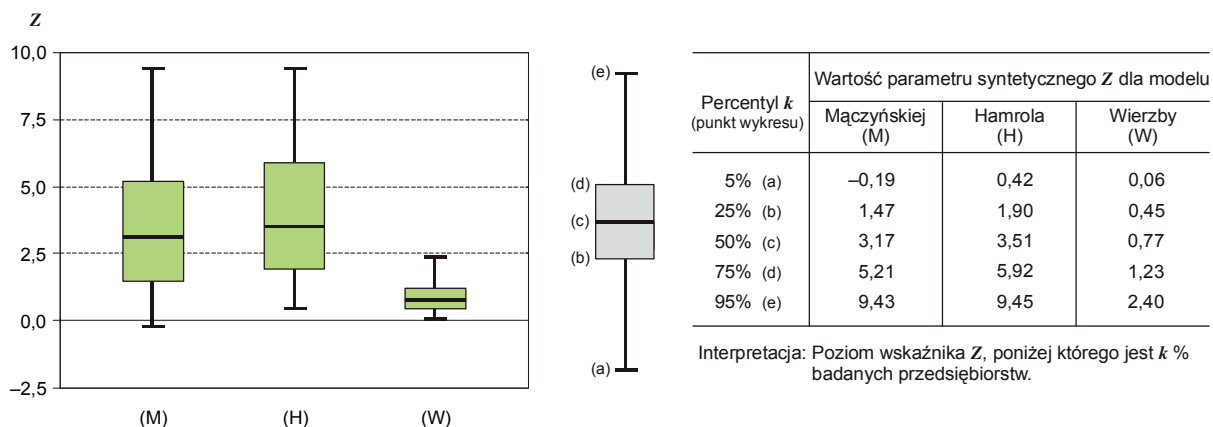
### Prognoza upadłości

Według założeń przyjętych w publikacji modeli prognozowania upadłości przedsiębiorstw, do podmiotów zagrożonych bankrutem zalicza się te, dla których wartość obliczonej funkcji dyskryminacyjnej jest mniejsza lub równa zero. W województwie mazowieckim w latach 2009–2010 takie wartości uzyskało stosunkowo niewiele badanych podmiotów sekcji D – wedle wszystkich zastosowanych metod udział takich przedsiębiorstw wynosił ok. 2–6%. Ciekawy wydaje się fakt, że dwa modele – Hamrola i Wierzby – wskazują na znaczne ograniczenie ryzyka bankrutstwa w 2010 r., natomiast model Mączyńskiej sygnalizuje zwiększenie tego ryzyka. Rozpatrując rozkład parametru syntetycznego przedstawiony na wykresie 24. należy stwierdzić, że w 2010 r. z ogólnej liczby zbadanych przedsiębiorstw 5% uzyskało wartość parametru mniejszą niż minus 0,19 licząc metodą Mączyńskiej, wartość mniejszą niż plus 0,06 licząc metodą Wierzby i mniejszą niż plus 0,42 według metody Hamrola. Zgodnie z tymi trzema modelami połowa przedsiębiorstw omawianej sekcji przekroczyła wartość parametru równą odpowiednio: 3,17; 0,77; 3,51.

Tabl. 47. **Struktura przedsiębiorstw sekcji wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę według parametru syntetycznego wybranych modeli prognozowania upadłości**

Wyszczególnienie		Przedsiębiorstwa o wartości parametru syntetycznego							
		0 i mniej	powyżej 0					5 i więcej	
			razem	(0—1)	<1—2)	<2—3)	<3—4)		<4—5)
w % ogółu przedsiębiorstw									
Model Mączyńskiej.....	2009	4,7	95,3	18,5	12,3	12,3	13,8	16,9	21,5
	2010	6,2	93,8	13,8	10,8	16,9	13,8	12,3	26,2
Model Hamrola.....	2009	6,3	93,7	9,2	20,0	9,2	13,8	16,9	24,6
	2010	1,6	98,4	10,8	13,8	10,8	16,9	12,3	33,8
Model Wierzby .....	2009	6,2	93,8	55,4	32,3	4,6	1,5	—	—
	2010	3,2	96,8	61,5	24,6	9,2	—	1,5	—

Wykres 24. Rozkład parametru syntetycznego wybranych modeli prognozowania upadłości przedsiębiorstw sekcji wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę w 2010 r.



### 3. Budownictwo

W latach 2005–2010 w strukturze majątkowej mazowieckich podmiotów zaliczanych do sekcji F Polskiej Klasyfikacji Działalności w pierwszych pięciu latach przeważały aktywa trwałe – wówczas ich udział stanowił ponad 50%. Największy udział aktywów trwałych w sumie bilansowej miał miejsce w 2006 r. (61,0%) i z roku na rok zmniejszał się, aż w ostatnim roku analizy osiągnął poziom 32,4%. Tym samym w 2006 r. odnotowano największą nadwyżkę aktywów trwałych nad aktywami obrotowymi (o 22,0 pkt proc.), a w 2010 r. – największą nadwyżkę aktywów obrotowych nad aktywami trwałymi (o 35,2 pkt proc.).

Z analizy struktury kapitałowej wynika, że w każdym roku badanego okresu udział kapitałów i funduszy własnych w pasywach ogółem był mniejszy niż kapitałów obcych i przeciętnie wynosił 40,6%. Zarówno największy, jak i najmniejszy udział kapitału własnego w sumie bilansowej notowano w skrajnych latach analizy, tj. 44,1% w 2005 r. i 32,7% w 2010 r. Ze struktury poziomej bilansu wynika natomiast, że do 2009 r. przedsiębiorstwa prowadzące działalność budowlaną nie realizowały postulowanej zasady bezpiecznego finansowania, tzn. aktywa trwałe nie były w całości pokryte kapitałem własnym (nie zachodziła tzw. złota reguła bilansowa). Najgorsza sytuacja pod tym względem miała miejsce w 2006 r., kiedy to wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem własnym był niższy o 31,7 pkt proc. od postulowanej normy. W tym roku nie została także spełniona druga zasada bezpiecznego finansowania (tzw. srebrna reguła bilansowa), bowiem wartość kapitału własnego powiększona o zobowiązania długoterminowe również nie sfinansowała aktywów trwałych. W latach 2007–2010 struktura kapitałowo-majątkowa poprawiała się – wskaźniki pokrycia aktywów trwałych wykazywały trend rosnący; w 2010 r. spełnione zostały obie reguły bezpiecznego finansowania.

Tabl. 48. Struktura kapitałowo-majątkowa przedsiębiorstw sekcji budownictwo

Wyszczególnienie	2005	2006	2007	2008	2009	2010
	w %					
Udział aktywów trwałych w aktywach ogółem....	50,2	61,0	57,4	54,3	52,7	32,4
Udział kapitału (funduszu) własnego w pasywach ogółem .....	44,1	41,6	42,4	40,7	42,2	32,7
Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem (funduszem) własnym .....	87,9	68,3	73,8	74,9	80,2	100,8
Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem stałym.....	124,6	97,5	103,4	105,6	108,3	142,5

### Płynność

W latach 2005–2010 przedsiębiorstwa budowlane z województwa mazowieckiego charakteryzowały się wysoką płynnością. Wskaźnik płynności bieżącej, pokazujący pokrycie zobowiązań krótkoterminowych aktywami obrotowymi, w pięciu spośród sześciu lat analizy uzyskiwał wartości modelowe, zawierał się bowiem w optymalnym przedziale 1,5–2,0, natomiast w 2005 r. przekroczył jego górną granicę o 0,28. Wskaźnik płynności szybkiej, który określa stopień pokrycia zobowiązań krótkoterminowych należnościami i inwestycjami krótkoterminowymi, zawsze był wyższy od 1,0 (optymalna wartość powinna kształtować się na poziomie 1). Rozpiętość między wskaźnikami bieżącej i szybkiej płynności, ilustrująca stopień zamrożenia środków pieniężnych w aktywach obrotowych, w latach 2005–2007 zwiększała się (z 0,37 do 0,56), a w kolejnych latach utrzymywała się na względnie stałym poziomie (0,55–0,58). Zbyt wysokie wartości wskaźnika płynności szybkiej (zwłaszcza w 2005 r. – 1,91) świadczą o nadmiernym gromadzeniu środków pieniężnych niegenerujących dochodów.

Wskaźnik płynności gotówkowej, informujący jaka część zobowiązań krótkoterminowych może być uregulowana w sposób natychmiastowy, w całym analizowanym okresie przewyższał postulowaną wartość graniczną 0,2. Ponadto obserwowano rosnący trend tego wskaźnika. O ile w latach 2005–2008 wskaźnik nieznacznie przewyższał wartość 0,5, to w 2009 r. przekroczył wartość 0,6, a w 2010 r. – zbliżył się do 0,8. Oznacza to, że początkowo połowa, a w ostatnim roku trzy czwarte zobowiązań bieżących mogła być spłacona natychmiast posiadanymi środkami pieniężnymi oraz ich ekwiwalentami. Rosnąca wartość wskaźnika poświadcza fakt, że wolne środki nie były angażowane w procesy gospodarcze, co z kolei mogłoby przynieść potencjalne dochody.

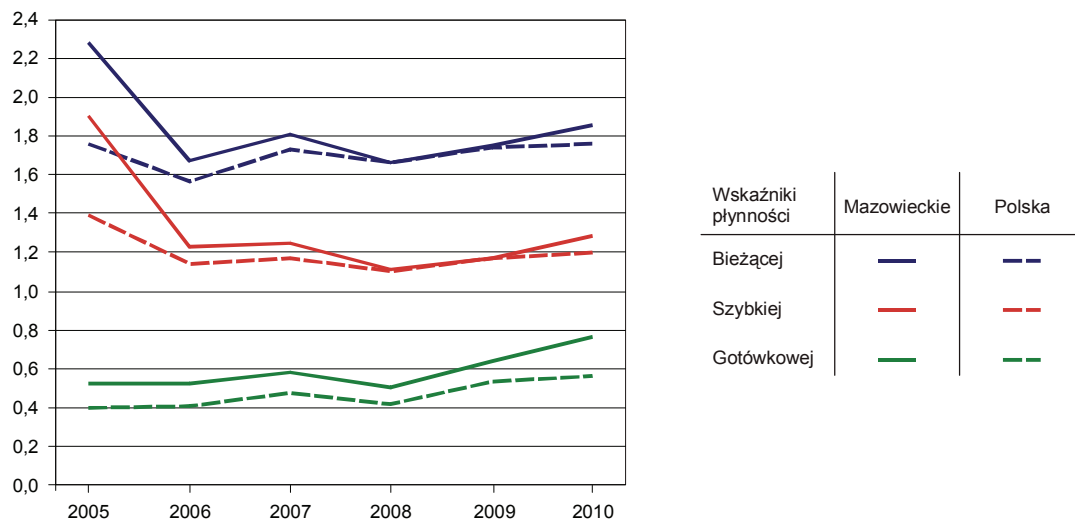
Istotnym etapem analizy płynności jest analiza kapitału obrotowego, ponieważ niewłaściwe zarządzanie tym kapitałem może zakłócić procesy operacyjne, co w konsekwencji może doprowadzić do utraty płynności, a nawet do bankructwa. Kapitał obrotowy określany jest jako płynna rezerwa, stanowi bowiem zabezpieczenie dla przedsiębiorstwa na wypadek trudności ze sprzedażą wyrobów lub usług, albo na wypadek problemów z odzyskaniem należności od odbiorców. Kapitał obrotowy mazowieckich podmiotów budowlanych w każdym roku analizy przyjmował wartości dodatnie i jak wynika z cyklu jego rotacji pozwalała przedsiębiorstwom przez 76–110 dni zachować płynność, nawet gdyby nie uzyskiwały przychodów. Skrócenie cyklu w 2006 r. spowodowane było zmniejszeniem się kapitału obrotowego branży w skali roku o 18%, przy jednoczesnym wzroście przychodów ze sprzedaży o 19%, natomiast na wydłużenie cyklu w kolejnych latach wpływał szybszy wzrost kapitału obrotowego niż przychodów ze sprzedaży.

Tabl. 49. Płynność finansowa przedsiębiorstw sekcji budownictwo

Wyszczególnienie	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Wskaźnik płynności bieżącej [razy].....	2,28	1,67	1,81	1,66	1,75	1,86
Wskaźnik płynności szybkiej [razy].....	1,91	1,23	1,25	1,11	1,17	1,29
Wskaźnik płynności gotówkowej [razy].....	0,52	0,52	0,58	0,50	0,64	0,76
Kapitał obrotowy w dniach obrotu.....	110	76	80	88	98	107

Porównując płynność finansową mazowieckich przedsiębiorstw sekcji F z danymi dla ogółu przedsiębiorstw tej branży w kraju, można stwierdzić, że wskaźnik płynności gotówkowej w całym analizowanym okresie był wyższy, natomiast wskaźniki bieżącej i szybkiej płynności były wyższe bądź równe. Wojewódzkie i ogólnokrajowe wskaźniki płynności miały podobny kierunek zmian w czasie.

Wykres 25. Wskaźniki płynności finansowej przedsiębiorstw sekcji budownictwo



### Sprawność działania (aktywność) na rynku

Analiza sprawności działania polega na badaniu obrotowości (produktywności) aktywów, a także na badaniu długości cykli komponentów kapitału obrotowego, tj. należności, zapasów i zobowiązań. Z punktu widzenia przedsiębiorstwa im wyższy wskaźnik obrotowości aktywów i bliski zera cykl kapitału obrotowego, tym kondycja finansowa firmy lepsza.

W latach 2005–2010 mazowieckie podmioty sekcji F najdłuższy cykl kapitału obrotowego notowały w 2005 r. – wówczas cykl operacyjny (tj. suma cyklu należności i cyklu zapasów) był o 34 dni dłuższy od cyklu zobowiązań, a to oznacza, że przedsiębiorstwa o ponad miesiąc później otrzymywały płatności za dostawy niż regulowały swoje zobowiązania. Najlepsza sytuacja pod tym względem miała miejsce w 2006 r. – wówczas wskaźnik cyklu środków pieniężnych był równy zero (wartość modelowa). Oznacza to, że okres przez który podmioty budowlane oczekiwały na odzyskanie zaangażowanych aktywów pieniężnych był równy okresowi spłaty ich długów.

W latach 2007–2010 relacja między cyklem należności i cyklem zobowiązań również była korzystna (cykl zobowiązań był dłuższy o 35–63 dni). Ponadto tempo rotacji należności było skorelowane z tempem rotacji zobowiązań – jeżeli wydłużał się cykl należności, to wydłużał się również cykl zobowiązań (i odwrotnie). W omawianym okresie cykl konwersji gotówki przyjmował wartości dodatnie, ale nieodległe od zera, co może świadczyć o zabezpieczeniu płynności finansowej badanych przedsiębiorstw.

W latach 2005–2010 przeciętny cykl należności obliczony zarówno dla mazowieckich, jak i krajowych podmiotów budowlanych wynosił prawie 3 miesiące, cykl zapasów – 1,5 miesiąca, a średni cykl zobowiązań – ok. 4 miesięcy.

Tabl. 50. Sprawność działania (aktywność) przedsiębiorstw sekcji budownictwo

Wyszczególnienie	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Wskaźnik cyklu należności [dni].....	134	84	75	78	80	69
Wskaźnik cyklu zapasów [dni] .....	31	36	40	54	69	60
Wskaźnik cyklu zobowiązań [dni].....	131	120	110	124	143	127
Wskaźnik cyklu środków pieniężnych [dni] .....	34	0	5	8	6	2
Wskaźnik rotacji aktywów ogółem [razy].....	0,62	0,70	0,79	0,78	0,72	1,05
Wskaźnik rotacji aktywów obrotowych [razy].....	1,52	1,87	1,93	1,73	1,52	1,56

Dwie ostatnie miary badające sprawność działania na rynku dotyczą aktywów ogółem i aktywów obrotowych. Jak wynika z danych zamieszczonych w tabl. 50 w latach 2005–2009 wskaźnik rotacji aktywów ogółem był niższy od 1, a w 2010 r. – nieco tylko wyższy. Oznacza to, że w pięciu spośród sześciu lat analizy uzyskane przez podmioty budowlane przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów były niższe od globalnej wartości aktywów. Wspomniane przychody w każdym roku analizy przewyższały natomiast wartość aktywów obrotowych (ok. 1,5–2 razy).

W całym badanym okresie sprawność wykorzystania aktywów przedsiębiorstw sekcji F z województwa mazowieckiego była niższa niż średnio w kraju; wojewódzkie wartości wskaźnika rotacji aktywów ogółem były niższe o 0,14–0,45 od ogólnopolskich, a rotacji aktywów obrotowych – o 0,27–0,51.

### Zadłużenie

W analizowanym okresie charakterystyczną cechą mazowieckich przedsiębiorstw sekcji F był relatywnie wysoki (w porównaniu z innymi branżami) poziom zadłużenia ogólnego i bezpieczny poziom zadłużenia długoterminowego.

Wskaźnik ogólnego zadłużenia, zdefiniowany jako stosunek zobowiązań i rezerw na zobowiązania do ogółu aktywów, wahał się od 55,9% do 67,3% (norma zawiera się w przedziale 57–67%). Oznacza to, że źródłem finansowania majątku przedsiębiorstw w większym stopniu był kapitał obcy niż kapitał własny. Wskaźnik zadłużenia długoterminowego, obliczony jako relacja zobowiązań długoterminowych do kapitału własnego, zgodnie z uważanymi za bezpieczne normami powinien zawierać się w przedziale 50–100%, a faktycznie przyjmował wartości niższe o 7–15 pkt proc.

Tabl. 51. **Zadłużenie i obsługa długu przedsiębiorstw sekcji budownictwo**

Wyszczególnienie	2005	2006	2007	2008	2009	2010
	w %					
Wskaźnik ogólnego zadłużenia.....	55,9	58,4	57,6	59,3	57,8	67,3
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego.....	41,8	42,8	40,1	41,0	35,1	41,3
Wskaźnik obsługi kosztów finansowych.....	37,7	152,9	236,6	121,0	178,2	238,5
Wskaźnik sfinansowania odsetek zyskiem operacyjnym.....	95,0	267,8	409,1	432,4	480,8	629,5
Wskaźnik pokrycia zobowiązań nadwyżką finansową.....	7,7	12,3	14,7	16,3	12,1	11,6
Wskaźnik pokrycia zobowiązań krótkoterminowych zyskiem netto.....	6,3	14,2	18,0	20,6	13,3	11,6

Na podstawie wskaźnika obsługi kosztów finansowych oraz wskaźnika sfinansowania odsetek zyskiem operacyjnym można powiedzieć, że jedynie w 2005 r. przedsiębiorstwa budowlane z województwa mazowieckiego nie osiągnęły wyniku na działalności operacyjnej pozwalającego na całkowite pokrycie naliczonych kosztów finansowych oraz na spłatę odsetek od oprocentowanego kapitału obcego. W pozostałych latach analizy oba wskaźniki były wyższe od 100%.

Kolejny etap analizy obejmuje badanie zdolności przedsiębiorstw do obsługi zadłużenia. Zarówno wskaźnik pokrycia zobowiązań nadwyżką finansową (zdefiniowany jako suma wyniku finansowego netto i amortyzacji odniesiona do ogółu zobowiązań bez rezerw), jak i wskaźnik pokrycia zobowiązań krótkoterminowych zyskiem netto (obliczony jako relacja wyniku finansowego netto do zobowiązań krótkoterminowych) można analizować jedynie z punktu widzenia tendencji, jakim podlegają w dłuższym okresie czasu, nie jest bowiem możliwe ustalenie wartości modelowych. W latach 2005–2010 wskaźnik ilustrujący zdolność przedsiębiorstw do spłaty ogółu zobowiązań ze źródeł wewnętrznego finansowania (zysku i amortyzacji) wynosił od 7,7% do 16,3%, natomiast wskaźnik obrazujący zdolność do spłaty zobowiązań krótkoterminowych wypracowanym zyskiem – od 6,3% do 20,6%.

Pozytywne tendencje obserwowano w pierwszych czterech latach analizy, a negatywne w dwóch ostatnich, przy czym spadki wskaźników w 2009 r. spowodowane były zmniejszeniem wyniku finansowego netto o 24%, czemu towarzyszył wzrost zobowiązań ogółem o 12% (w tym zobowiązań krótkoterminowych o 18%), natomiast w 2010 r. spowodowane były zmniejszeniem wyniku finansowego netto o 22%, przy spadku zobowiązań ogółem o 20% (w tym zobowiązań krótkoterminowych o 10%).

Przedsiębiorstwa sekcji F z województwa mazowieckiego w całym badanym okresie wykazywały wyższy poziom zadłużenia długoterminowego i mniejszą zdolność do obsługi długu niż ogół podmiotów tej branży w kraju.

### Rentowność

Miary służące do określenia zyskowności bądź deficytowości sprzedaży oraz zaangażowanego majątku i za-inwestowanego kapitału nie posiadają norm granicznych, przy czym wartością progową jest zero, gdyż wskaźniki ujemne wskazują na generowanie przez przedsiębiorstwo straty bieżącej. Wyższe wartości wskaźników, wykazujące ponadto tendencję rosnącą, świadczą o lepszej i poprawiającej się sytuacji ekonomiczno-finansowej firmy.

Z analizy wskaźników rentowności zamieszczonych w tabl. 52 wynika, że w całym badanym okresie przedsiębiorstwa budowlane z województwa mazowieckiego były zyskowne, z tym że w latach 2005–2008 rentowność widocznie rosła, a w kolejnych dwóch pogorszyła się. Ogólnopolskie wskaźniki rentowności trend rosnący wykazywały tylko do 2007 r.

Gorsze wyniki rentowności w roku 2009 i 2010 spowodowane były dużo gorszymi (licząc rok do roku) wynikami niemal we wszystkich segmentach działalności, w tym stratami ponoszonymi na pozostałej działalności operacyjnej i na operacjach finansowych.

Tabl. 52. **Rentowność przedsiębiorstw sekcji budownictwo**

Wyszczególnienie	2005	2006	2007	2008	2009	2010
	w %					
Wskaźnik rentowności sprzedaży .....	1,5	3,3	4,8	6,8	7,0	5,5
Wskaźnik rentowności działalności operacyjnej	2,2	4,3	5,7	7,4	7,0	5,5
Wskaźnik rentowności obrotu brutto .....	2,8	5,3	6,2	7,6	5,7	4,9
Wskaźnik rentowności obrotu netto .....	2,1	4,4	5,1	6,3	4,9	3,9
Wskaźnik rentowności aktywów.....	1,4	3,3	4,3	5,4	3,8	4,2
Wskaźnik rentowności operacyjnej aktywów .....	1,4	3,0	4,5	5,7	5,1	5,7
Wskaźnik rentowności kapitału (funduszu) własnego.....	3,2	7,8	10,4	13,2	9,3	12,6

W pierwszym roku analizy efektywność działania przedsiębiorstw sekcji F była najniższa – wskaźnik rentowności aktywów, wyznaczający ogólną zdolność aktywów przedsiębiorstwa do generowania zysku, wynosił wówczas 1,4%. W kolejnych latach podmioty tej branży notowały coraz większe zyski, co przy proporcjonalnie mniejszym wzroście wartości aktywów przekładało się na poprawę rentowności majątku. Najlepszą efektywność działania odnotowano na koniec roku 2008 – stopa zwrotu aktywów wyniosła wtedy 5,4%. W 2009 r., wskutek znacznego spadku zysku netto (o 24% w porównaniu z poprzednim rokiem), wartość tego wskaźnika była niższa o 1,6 pkt proc. W 2010 r. wskaźnik rentowności aktywów zwiększył się, przy czym było to efektem dużo mniejszej niż przed rokiem wartości majątku (o 30%), a nie wzrostu zysku, bowiem wynik finansowy netto ponownie obniżył się (o 22%).

Tendencje podobne do opisanych powyżej wykazywał zarówno wskaźnik rentowności operacyjnej aktywów (pozwalający stwierdzić czy wypracowany na podstawowej działalności zysk umożliwi firmie spłatę kosztów zadłużenia, jeżeli korzysta ona z oprocentowanego kapitału obcego), jak i wskaźnik rentowności kapitału własnego (świadczący o możliwości rozwoju przedsiębiorstwa i o uzyskiwaniu większych dywidend). O ile na koniec 2005 r. omawiane wskaźniki wynosiły odpowiednio 1,4% i 3,2%, to na koniec 2010 r. – 5,7% i 12,6%.



Wskaźniki zyskowności majątku i kapitału mazowieckich podmiotów budowlanych były niższe od ogólnopolskich (o 1,9–10,1 pkt proc.), jednak podobnie jak w kraju kształtowały się powyżej rocznej stopy inflacji (z wyjątkiem wojewódzkiego wskaźnika rentowności aktywów ogółem i rentowności operacyjnej aktywów w 2005 r.).

Początkowo rosnącą, a w dwóch ostatnich latach malejącą zyskowność omawianych przedsiębiorstw potwierdzają również pozostałe przekroje oceny rentowności prezentowane w tabl. 52, tj. wskaźnik rentowności działalności operacyjnej oraz wskaźnik rentowności obrotu brutto i netto; wskaźnik rentowności sprzedaży obniżył się dopiero w ostatnim roku analizy.

Wskaźnik rentowności sprzedaży i wskaźnik rentowności działalności operacyjnej najniższe wartości przyjęły w 2005 r. (odpowiednio 1,5% i 2,2%), a najwyższe w roku 2008 i 2009 (ok. 7%). W 2010 r. opłacalność prowadzonej działalności obniżyła się – obydwa wskaźniki ukształtowały się na poziomie 5,5%.

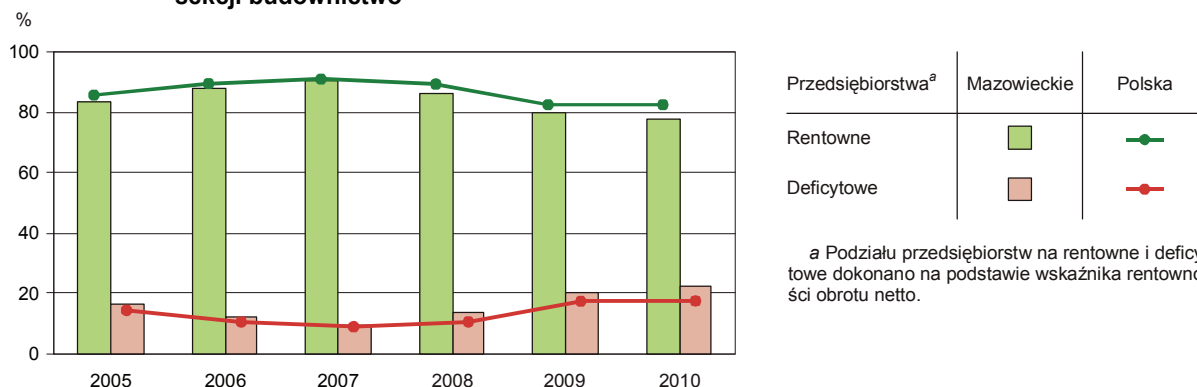
Wzrost wskaźników rentowności obrotu brutto i netto obserwowano do 2008 r. O ile w pierwszym roku analizy na każdą złotówkę przychodów z całokształtu działalności przypadają prawie 3 grosze zysku brutto i 2 grosze zysku netto, to trzy lata później – odpowiednio blisko 8 groszy i ponad 6 groszy. W dwóch ostatnich latach rentowność przedsiębiorstw budowlanych systematycznie zmniejszała się. W 2010 r. na 1 złoty przychodów z całokształtu działalności przypadało 5 groszy zysku przed opodatkowaniem i 4 grosze zysku po opodatkowaniu; poziom wskaźników był niższy niż w 2006 r.

Odnosząc wartości wskaźników rentowności obliczone za lata 2005–2010 dla mazowieckich przedsiębiorstw sekcji F do wartości obliczonych dla ogółu podmiotów prowadzących działalność budowlaną w kraju, należy stwierdzić, że w każdym roku analizy były one niższe – wskaźnik rentowności sprzedaży i wskaźnik rentowności działalności operacyjnej o 0,8–2,3 pkt proc., a wskaźnik rentowności obrotu brutto i wskaźnik rentowności obrotu netto o 0,1–1,9 pkt proc.

Wskaźnik rentowności obrotu netto większy lub równy zero oznacza, że przedsiębiorstwo jest zyskowne, natomiast wskaźnik mniejszy od zera oznacza, że ponosi ono stratę. Z analizy danych w tym zakresie wynika, że w latach 2005–2007 odsetek mazowieckich przedsiębiorstw sekcji F przynoszących zysk systematycznie zwiększał się z 83,6% do 90,3%. W 2008 r. odnotowano spadek tego udziału o 3,9 pkt proc., a w kolejnych dwóch latach odpowiednio o 6,8 i o 1,7 pkt proc. W 2010 r. podmioty rentowne stanowiły 77,9% ogółu. Odnosząc dane wojewódzkie do ogólnokrajowych, można stwierdzić, że w każdym roku analizy udział przedsiębiorstw zyskownych był mniejszy, przy czym w latach 2005–2007 dystans z roku na rok zmniejszał się (z 2,1 do 0,6 pkt proc.). W ostatnich trzech latach analizy odsetek podmiotów zyskownych był mniejszy niż średnio w kraju o 3,0–4,3 pkt proc.

Szczegółowy rozkład przedsiębiorstw sekcji F według wysokości wskaźnika rentowności obrotu netto w latach 2005–2010 w województwie mazowieckim zawiera tabl. 53. Analiza tych danych prowadzi do wniosku, że w 2007 r. co dziesiąty podmiot, a od 2009 r. – co piąty ponosił stratę netto na prowadzonej działalności gospodarczej.

Wykres 26. **Udział przedsiębiorstw rentownych i deficytowych w ogólnej liczbie przedsiębiorstw sekcji budownictwo**



Tabl. 53. **Struktura przedsiębiorstw sekcji budownictwo według wskaźnika rentowności obrotu netto**

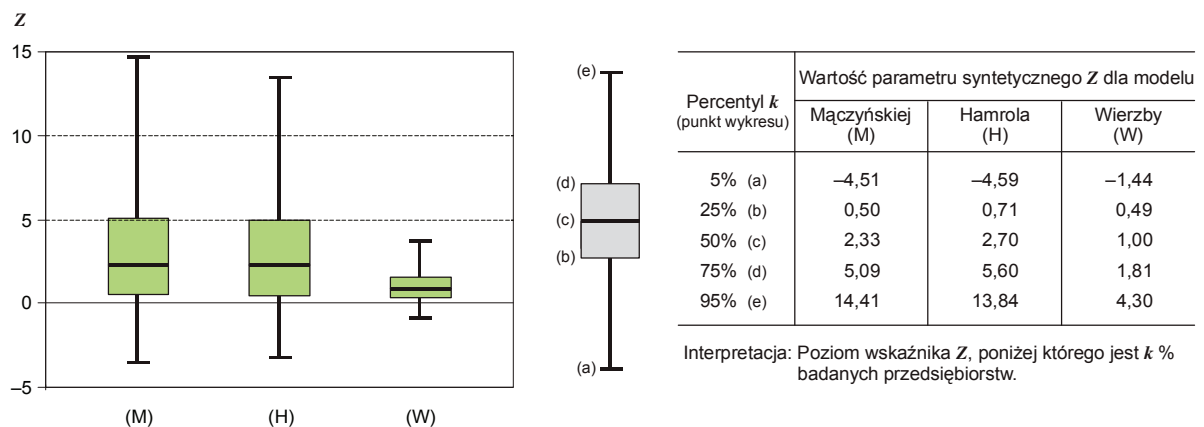
Lata	Przedsiębiorstwa deficytowe		Przedsiębiorstwa rentowne				
	o wskaźniku rentowności						
	poniżej -5	<-5 — 0)	<0 — 1)	<1 — 2)	<2 — 5)	<5 — 10)	10 i więcej
	w % ogółu przedsiębiorstw						
2005 .....	11,1	5,3	14,9	9,5	19,2	19,7	20,3
2006 .....	7,3	5,0	10,6	9,0	22,1	21,6	24,4
2007 .....	6,2	3,5	9,2	7,3	20,7	23,4	29,7
2008 .....	8,5	5,1	6,5	6,6	21,7	19,3	32,3
2009 .....	15,2	5,2	11,0	8,3	16,7	19,5	24,1
2010 .....	14,3	7,8	13,0	8,7	19,3	17,8	19,1

### Prognoza upadłości

Zgodnie z założeniami przyjętych w niniejszej publikacji modeli prognozowania zagrożenia upadłością, do podmiotów zagrożonych bankrutem zalicza się te, dla których wartość obliczonej funkcji jest równa lub mniejsza od zera. W województwie mazowieckim w latach 2009 i 2010 takie wartości funkcji uzyskało według metody Mączyńskiej 18–20% badanych podmiotów sekcji F, według metody Hamrola 17–18%, a według metody Wierzby udział takich przedsiębiorstw wynosił nieco ponad 12%. Modele Mączyńskiej i Hamrola wskazują na zwiększenie ryzyka bankrutstwa w 2010 r., natomiast model Wierzby wskazuje na nieznaczne ograniczenie tego ryzyka. Rozpatrując przedstawiony na wykresie 27. rozkład parametru syntetycznego należy stwierdzić, że w 2010 r. 5% zbadanych przedsiębiorstw według modelu Hamrola uzyskało wartość parametru mniejszą niż minus 4,59, według modelu Mączyńskiej – mniejszą niż minus 4,51, a według Wierzby – niż minus 1,44. Licząc tymi trzema metodami połowa podmiotów prowadzących działalność budowlaną przekroczyła wartość parametru równą odpowiednio: 2,70; 2,33; 1,00.

Tabl. 54. **Struktura przedsiębiorstw sekcji budownictwo według parametru syntetycznego wybranych modeli prognozowania upadłości**

Wyszczególnienie		Przedsiębiorstwa o wartości parametru syntetycznego							
		0 i mniej	powyżej 0						
			razem	(0—1)	<1—2)	<2—3)	<3—4)	<4—5)	5 i więcej
w % ogółu przedsiębiorstw									
Model Mączyńskiej.....	2009	17,7	82,3	11,6	12,7	10,1	9,7	7,9	30,3
	2010	19,9	80,1	11,6	13,6	12,5	9,5	7,2	25,7
Model Hamrola.....	2009	17,0	83,0	8,9	12,9	12,9	9,9	7,4	31,0
	2010	18,0	82,0	10,3	11,8	13,4	10,7	7,3	28,5
Model Wierzby .....	2009	12,3	87,7	33,1	27,6	12,7	6,2	3,6	4,5
	2010	12,1	87,9	37,6	28,6	10,5	5,3	2,8	3,1

Wykres 27. **Rozkład parametru syntetycznego wybranych modeli prognozowania upadłości przedsiębiorstw sekcji budownictwo w 2010 r.**

#### 4. Handel; naprawa pojazdów samochodowych

Analiza bilansów sporządzonych za lata 2005–2010 przez przedsiębiorstwa z województwa mazowieckiego prowadzące działalność w ramach sekcji G Polskiej Klasyfikacji Działalności pozwala stwierdzić stabilność struktury majątkowej i kapitałowej. W całym badanym okresie w strukturze majątkowej przeważały aktywa obrotowe – ich udział utrzymywał się na poziomie 60–64%. Tak znaczący odsetek wynika z faktu, że zasadniczym komponentem aktywów bieżących są konieczne do tego rodzaju działalności zapasy (towarów w przedsiębiorstwach handlowych i części zamiennych w warsztatach naprawy samochodów). Majątek trwały stanowił zatem 36–40% sumy bilansowej. Niskiemu odsetkowi aktywów trwałych w majątku sekcji towarzyszył nieco wyższy udział kapitałów i funduszy własnych w pasywach ogółem (39–42%). Pozwoliło to (od 2006 r.) przedsiębiorstwom handlowym realizować pierwszą zasadę bezpiecznego finansowania, bowiem wartość kapitału własnego wystarczała na całkowite sfinansowanie majątku trwałego (zachodziła tzw. złota reguła bilansowa). W 2005 r. zachodziła jedynie druga zasada bezpiecznego finansowania (tzw. srebrna reguła bilansowa), ponieważ dopiero kapitał własny powiększony o zobowiązania długoterminowe, czyli kapitał stały, wystarczał na finansowanie aktywów trwałych.

Tabl. 55. **Struktura kapitałowo-majątkowa przedsiębiorstw sekcji handel; naprawa pojazdów samochodowych**

Wyszczególnienie	2005	2006	2007	2008	2009	2010
	w %					
Udział aktywów trwałych w aktywach ogółem....	40,3	36,8	35,8	36,9	39,3	38,7
Udział kapitału (funduszu) własnego w pasywach ogółem.....	40,2	41,7	39,2	38,7	41,1	41,6
Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem (funduszem) własnym .....	99,9	113,4	109,6	104,9	104,6	107,5
Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem stałym.....	120,7	136,9	129,0	125,1	125,6	127,2

#### Płynność

Wartości zastosowanych mierników płynności finansowej obliczone za lata 2005–2010 dla przedsiębiorstw sekcji G świadczą o tym, że podmioty te były zdolne do regulowania swoich zobowiązań (wskaźniki były zgodne z postulowanymi normami). Wskaźnik płynności bieżącej, pokazujący pokrycie zobowiązań krótkoterminowych aktywami obrotowymi, przyjmował wartości od 1,30 do 1,43, a to oznacza, że w badanym przedziale czasowym nigdy nie kształtował się poniżej wartości 1,2 uznawanej za minimum bezpieczeństwa finansowego, ale też nigdy nie osiągnął dolnej granicy optymalnego przedziału (1,5–2,0). Wskaźnik płynności szybkiej, który określa stopień pokrycia zobowiązań krótkoterminowych należnościami i zobowiązaniami krótkoterminowymi, również spełniał zalecane standardy. Wprawdzie wartość tego wskaźnika była nieznacznie niższa od 1,0, ale należy przypomnieć, że w przedsiębiorstwach charakteryzujących się szybką rotacją aktywów (a takimi bez wątpienia są jednostki handlowe) norma jest obniżona do poziomu 0,7. W tym kontekście poziom wskaźnika należy uznać za zadawalający, bowiem przyjmował wartości od 0,84 do 0,97, a więc był wyraźnie wyższy od stanu zalecanego. Rozpiętość między wskaźnikami bieżącej i szybkiej płynności była stosunkowo duża (0,43–0,47), co wynika z wysokiego stanu zapasów.

Wskaźnik płynności gotówkowej, czyli relacja inwestycji krótkoterminowych do zobowiązań krótkoterminowych, w całym analizowanym okresie przewyższała postulowaną wartość graniczną 0,2 i zawierał się w przedziale od 0,24 do 0,33. Oznacza to, że jedna czwarta (a okresowo nawet jedna trzecia) zobowiązań bieżących mogła być spłacona natychmiast posiadanymi środkami pieniężnymi oraz ich ekwiwalentami.

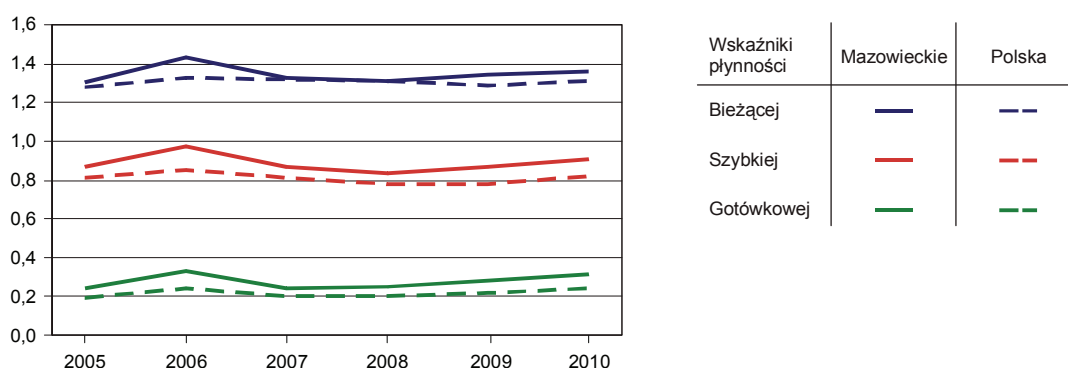
W każdym roku analizy kapitał pracujący przedsiębiorstw (określany jako płynna rezerwa) przyjmował wartości dodatnie i pozwalał firmom przez 21–26 dni zachować płynność, nawet w sytuacji gdyby nie uzyskiwały przychodów. Jest to stosunkowo krótki cykl rotacji kapitału, ale typowy dla tej branży (w kraju wynosił 17–22 dni).

Tabl. 56. **Płynność finansowa przedsiębiorstw sekcji handel; naprawa pojazdów samochodowych**

Wyszczególnienie	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Wskaźnik płynności bieżącej [razy].....	1,30	1,43	1,33	1,31	1,34	1,36
Wskaźnik płynności szybkiej [razy].....	0,87	0,97	0,87	0,84	0,87	0,91
Wskaźnik płynności gotówkowej [razy].....	0,24	0,33	0,24	0,25	0,28	0,31
Kapitał obrotowy w dniach obrotu.....	21	26	25	25	26	26

Porównując płynność finansową przedsiębiorstw sekcji G mających siedzibę na terenie województwa mazowieckiego z danymi dla ogółu tej grupy przedsiębiorstw w kraju, można stwierdzić, że wskaźniki te były nieco wyższe (jedynie wskaźnik płynności bieżącej w 2008 r. był na tym samym poziomie).

Wykres 28. **Wskaźniki płynności finansowej przedsiębiorstw sekcji handel; naprawa pojazdów samochodowych**



### Sprawność działania (aktywność) na rynku

Wskaźniki sprawności działania (aktywności) na rynku wyjaśniają, jak szybko przedsiębiorstwo obraca aktywami ogółem oraz poszczególnymi komponentami kapitału obrotowego, tj. należnościami, zapasami i zobowiązaniami. Kondycja finansowa przedsiębiorstwa jest tym lepsza, im większa jest rotacja aktywów i jednocześnie im bliższy zera jest cykl kapitału.

Jak wynika z danych zamieszczonych w tabl. 57 we wszystkich analizowanych latach wskaźnik cyklu należności wynosił ok. 1,5 miesiąca (normę zdefiniowano jako 37–52 dni), a wskaźnik cyklu zapasów wynosił ok. 1 miesiąca. Korzystna była relacja między okresem ściągania należności a okresem spłaty zobowiązań, który był dłuższy o 25–33 dni. Tempo rotacji należności było zsynchronizowane z tempem rotacji zobowiązań, tj. jeżeli wydłużał się cykl należności, to wydłużał się również cykl zobowiązań (i odwrotnie).

Omówione cykle należności, zapasów i zobowiązań przyjmowały takie wartości, że ich pochodna – cykl środków pieniężnych w całym analizowanym okresie był nieco większy od zera (początkowo wynosił 5, a potem 3 dni). Oznacza to, że przedsiębiorstwa tej branży dłużej czekały na odzyskanie zaangażowanych środków pieniężnych niż wynosił okres spłaty ich długów. Należy jednak dodać, że wskaźnik cyklu środków pieniężnych osiągnął wartości nieodległe od zera wartości potwierdza prawidłową gospodarkę kapitałem obrotowym.

Tabl. 57. **Sprawność działania (aktywność) przedsiębiorstw sekcji handel; naprawa pojazdów samochodowych**

Wyszczególnienie	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Wskaźnik cyklu należności [dni].....	45	45	43	45	47	44
Wskaźnik cyklu zapasów [dni] .....	31	30	30	34	36	32
Wskaźnik cyklu zobowiązań [dni].....	71	70	68	74	80	73
Wskaźnik cyklu środków pieniężnych [dni] .....	5	5	5	5	3	3
Wskaźnik rotacji aktywów ogółem [razy].....	2,39	2,39	2,52	2,39	2,16	2,25
Wskaźnik rotacji aktywów obrotowych [razy].....	4,00	3,87	3,96	3,75	3,48	3,72

Ostatnie dwa wskaźniki mierzące sprawność działania na rynku dotyczą aktywów ogółem i aktywów obrotowych. W latach 2005–2010 uzyskane przez przedsiębiorstwa przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów średnio ponad 2-krotnie przewyższały globalną wartość aktywów i prawie 4-krotnie przewyższały wartość aktywów obrotowych.

W całym badanym okresie sprawność wykorzystania aktywów przedsiębiorstw handlowych z województwa mazowieckiego była niższa niż przeciętnie w kraju – wojewódzkie wartości wskaźnika rotacji aktywów ogółem były niższe od ogólnopolskich o 0,18–0,37, a rotacji aktywów obrotowych – niższe o 0,35–0,50.

#### Zadłużenie

W latach 2005–2010 mazowieckie przedsiębiorstwa zajmujące się handlem i naprawą pojazdów samochodowych wyróżniały się spośród innych branż dość wysokim poziomem zadłużenia ogólnego i jednocześnie niskim poziomem zadłużenia długoterminowego.

Wskaźnik ogólnego zadłużenia (zdefiniowany jako stosunek zobowiązań i rezerw na zobowiązania do ogółu aktywów) wahał się w granicach od 58,3% do 61,3%. Na podstawie tego udziału można stwierdzić, że w każdym roku analizy przedsiębiorstwa finansowały swoją działalność w większym stopniu wykorzystując kapitał obcy niż kapitał własny. Poziom wykorzystania kapitałów obcych można uznać za modelowy, bowiem normę ustalono na 57–67%.

Z kolei wskaźnik zadłużenia długoterminowego (czyli relacja zobowiązań długoterminowych do kapitału własnego) zgodnie z uważanymi za bezpieczne normami powinien zawierać się w przedziale 50–100%. Faktycznie przyjmował wartości o wiele niższe, bo mieszczące się w granicach 17,7–20,8%. Należy nadmienić, że w wewnętrznej strukturze kapitałów obcych w całym analizowanym okresie zobowiązania długoterminowe stanowiły od 11,4% do 14,9%.

Tabl. 58. **Zadłużenie i obsługa długu przedsiębiorstw sekcji handel; naprawa pojazdów samochodowych**

Wyszczególnienie	2005	2006	2007	2008	2009	2010
	w %					
Wskaźnik ogólnego zadłużenia.....	59,8	58,3	60,8	61,3	58,9	58,4
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego .....	20,8	20,8	17,7	19,2	20,1	18,3
Wskaźnik obsługi kosztów finansowych .....	308,2	480,6	498,5	229,8	230,8	336,8
Wskaźnik sfinansowania odsetek zyskiem operacyjnym.....	619,2	948,4	949,1	696,9	501,4	578,8
Wskaźnik pokrycia zobowiązań nadwyżką finansową.....	14,7	17,6	18,6	15,0	12,1	14,8
Wskaźnik pokrycia zobowiązań krótkoterminowych zyskiem netto.....	11,0	14,9	16,4	12,2	8,9	11,8

Na podstawie wskaźnika obsługi kosztów finansowych oraz wskaźnika sfinansowania odsetek zyskiem operacyjnym można powiedzieć, że w każdym roku analizy przedsiębiorstwa sekcji G z województwa mazowieckiego osiągnęły wynik na działalności operacyjnej pozwalający na całkowite pokrycie naliczonych kosztów finansowych, w tym odsetek od oprocentowanego kapitału obcego (oba wskaźniki były wielokrotnie wyższe od 100%).

Zarówno wskaźnik pokrycia zobowiązań nadwyżką finansową (zdefiniowany jako suma wyniku finansowego netto i amortyzacji odniesiona do ogółu zobowiązań bez rezerw), jak i wskaźnik pokrycia zobowiązań krótkoterminowych zyskiem netto (obliczony jako relacja wyniku finansowego netto do zobowiązań krótkoterminowych) można analizować jedynie z punktu widzenia tendencji, jakim podlegają w dłuższym okresie czasu, nie istnieją bowiem wartości modelowe. W latach 2005–2010 wskaźnik ilustrujący zdolność omawianych przedsiębiorstw do spłaty ogółu zobowiązań ze źródeł wewnętrznego finansowania (zysku i amortyzacji) wynosił od 12,1% do 18,6%, natomiast wskaźnik obrazujący zdolność do spłaty zobowiązań krótkoterminowych wypracowanym zyskiem – od 8,9% do 16,4%. Pozytywnie należy ocenić wzrost obu wskaźników pokrycia zobowiązań, jaki miał miejsce w początkowych latach analizy. W latach 2008–2009 zdolność omawianych przedsiębiorstw do obsługi zadłużenia pogorszyła się, a następnie znowu wzrosła. Na wahania wartości wskaźników większy wpływ miały wzrosty i spadki wyniku finansowego netto aniżeli zmiany stanu zobowiązań, w tym również zobowiązań krótkoterminowych. I tak w latach 2006 i 2007 zysk netto wzrósł (licząc rok do roku) o 46% i o 28%, w dwóch kolejnych latach spadł o 14% i o 22% i ponownie zwiększył się o 30%.

W latach 2005 i 2006 przedsiębiorstwa sekcji G mające siedzibę na terenie województwa mazowieckiego wykazywały niższy poziom zadłużenia ogólnego i jednocześnie większą zdolność do obsługi długu niż ogół podmiotów tej branży w kraju. Od 2007 r. sytuacja była odwrotna – mazowieckie przedsiębiorstwa były bardziej zadłużone i mniej zdolne do obsługi tego zadłużenia.

#### Rentowność

Rentowność jest miarą efektywności gospodarowania, tj. określa stopień zyskowności bądź deficytowości przedsiębiorstwa. W praktyce najczęściej ocenia się rentowność w trzech przekrojach: sprzedaży, majątku i kapitału. Miary te nie posiadają norm granicznych, przy czym wartością progową jest zero, gdyż wskaźniki ujemne wskazują na generowanie przez przedsiębiorstwo straty bieżącej. Im wyższa jest wartość wskaźników, tym sytuacja ekonomiczno-finansowa badanego podmiotu jest lepsza.

Na podstawie danych ujętych w tabl. 59 można stwierdzić, że w latach 2005–2010 przedsiębiorstwa z województwa mazowieckiego zajmujące się handlem i naprawą pojazdów samochodowych były zyskowne, przy czym na wszystkich etapach działalności rentowność była najwyższa w 2007 r., a najniższa w 2009 r.

Zyski (lub straty) przedsiębiorstwa powstają przede wszystkim w wyniku działalności gospodarczej, a także na skutek przeprowadzanych operacji finansowych oraz zdarzeń losowych, tj. takich których nie da się przewidzieć. Przedsiębiorstwa handlowe z województwa mazowieckiego w każdym z omawianych lat poniosły stratę na operacjach finansowych i trzy razy (w roku: 2006, 2008 i 2010) – stratę w następstwie zdarzeń nadzwyczajnych. Ponadto w 2009 r., po dotychczasowym systematycznym wzroście, gwałtownie zmniejszył się zysk ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów – o 33% w porównaniu z rokiem poprzednim. Skutkowało to obniżeniem zysków brutto i netto stosownie o 21% i o 22%.

Tabl. 59. Rentowność przedsiębiorstw sekcji handel; naprawa pojazdów samochodowych

Wyszczególnienie	2005	2006	2007	2008	2009	2010
	w %					
Wskaźnik rentowności sprzedaży .....	2,8	3,2	3,4	3,3	2,2	2,9
Wskaźnik rentowności działalności operacyjnej	3,1	3,7	3,8	3,7	2,9	3,1
Wskaźnik rentowności obrotu brutto .....	2,7	3,4	3,7	3,0	2,4	2,8
Wskaźnik rentowności obrotu netto .....	2,1	2,8	3,0	2,4	1,9	2,3
Wskaźnik rentowności aktywów.....	5,1	6,8	7,7	5,9	4,2	5,3
Wskaźnik rentowności operacyjnej aktywów .....	7,5	8,8	9,6	8,9	6,3	6,9
Wskaźnik rentowności kapitału (funduszu) własnego .....	12,7	16,6	19,1	15,2	10,6	12,9

Jak już wspomniano w województwie mazowieckim najlepszą efektywność działania przedsiębiorstw sekcji G odnotowano na koniec 2007 r. Wskaźnik rentowności aktywów wyniósł wówczas 7,7%, co oznacza, że na każdą złotówkę zaangażowaną w majątek przypadało prawie 8 groszy zysku netto. Wskutek znacznego spadku zysku netto w dwóch kolejnych latach (przy jednoczesnym wzroście wartości majątku) wskaźnik rentowności aktywów obniżył się niemal 2-krotnie – w 2009 r. na 1 złoty aktywów przypadały 4 grosze zysku. Wzrost omawianego wskaźnika w ostatnim roku analizy (o 1,1 pkt proc.) nastąpił dzięki znacznie wyższej dynamice wzrostu zysku netto niż wartości aktywów.

Wskaźnik rentowności operacyjnej aktywów, pozwalający stwierdzić czy wypracowany na podstawowej działalności zysk umożliwi przedsiębiorstwu spłatę kosztów zadłużenia (jeżeli korzysta ono z oprocentowanego kapitału obcego), kształtował się od 9,6% w 2007 r. do 6,3% w 2009 r. Gwałtowny spadek wartości tego wskaźnika odnotowany w 2009 r. (o 2,6 pkt proc. w skali roku) spowodowany był obniżeniem się zysku z działalności operacyjnej (o 23%) przy jednoczesnym zwiększeniu się aktywów ogółem (o 9%). W 2010 r. wskaźnik osiągnął wartość 6,9%.

Wskaźnik rentowności kapitału własnego wykazywał podobną tendencję do opisanej przy stopie rentowności aktywów – spadek wartości tego wskaźnika w latach 2006–2009 również był niemal 2-krotny. O ile w 2006 r. na każdą złotówkę zainwestowanego kapitału własnego przypadało 19 groszy zysku netto, to dwa lata później mniej niż 11 groszy. W ostatnim roku analizy wskaźnik ten wyniósł 12,9%.

Omówione powyżej wskaźniki były na ogół niższe od ogólnopolskich (o 0,1–2,3 pkt proc.), jednak podobnie jak w kraju kształtowały się powyżej rocznej stopy inflacji.

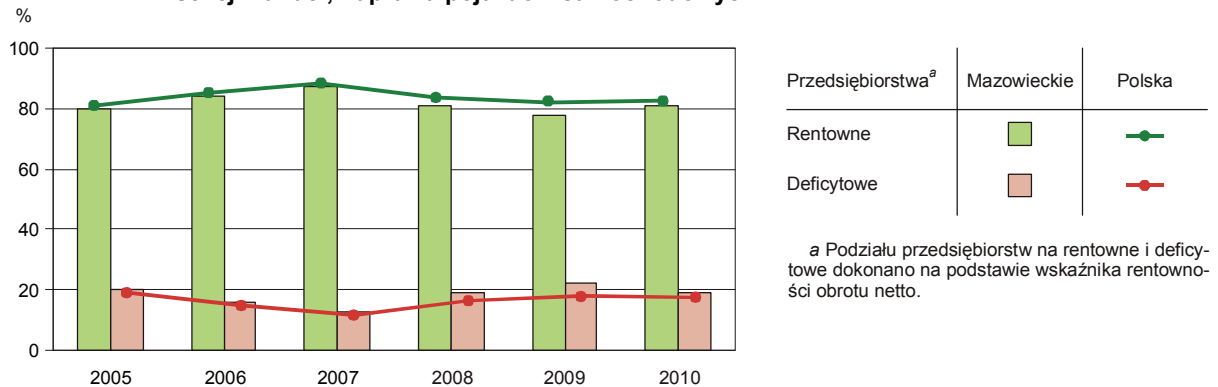
Pozostałe przekroje oceny rentowności mazowieckich przedsiębiorstw sekcji G prezentowane w tabl. 59, tj. wskaźnik rentowności sprzedaży i rentowności działalności operacyjnej, a także wskaźnik rentowności obrotu brutto i netto, podlegały takim samym zmianom, co wskaźniki dotyczące rentowności aktywów i kapitału.

W ostatnim roku analizy wskaźnik rentowności sprzedaży wyniósł 2,9%, a wskaźnik rentowności działalności operacyjnej – 3,1%. Oznacza to, że na każdą złotówkę przychodów ze sprzedaży przypadało ok. 3 groszy zysku ze sprzedaży i tyle samo zysku na działalności operacyjnej (pozostała działalność operacyjna ma w tej branży marginalne znaczenie). Oba wskaźniki ukształtowały się na poziomie niemal identycznym jak w 2005 r. Odnosząc wartości omówionych wskaźników do danych ogólnopolskich, należy stwierdzić, że do 2008 r. poziom wskaźników był nieco wyższy (o 0,1–0,4 pkt proc.), natomiast w dwóch ostatnich latach – niższy (o 0,1–0,5 pkt proc.).

W końcowym roku retrospekcji wskaźnik rentowności obrotu brutto ukształtował się na poziomie 2,8%, a obrotu netto – na poziomie 2,3%. Innymi słowy na każdą złotówkę przychodów z całokształtu działalności przypadały wówczas niecałe 3 grosze zysku przed opodatkowaniem i ponad 2 grosze zysku po opodatkowaniu. Obydwa wskaźniki przyjęły wartości minimalnie wyższe niż w 2005 r. Porównując wartości omówionych wskaźników do danych ogólnopolskich, można stwierdzić, że zyskowność przedsiębiorstw handlowych z województwa mazowieckiego niewiele różniła się od zyskowności tej grupy podmiotów w kraju; największą różnicę (o 0,3 pkt proc.) na korzyść województwa odnotowano dla rentowności obrotu brutto w 2006 r.

Wartość wskaźnika rentowności obrotu netto decyduje o tym, czy przedsiębiorstwo uznamy za rentowne, czy za deficytowe. W latach 2005–2007 odsetek podmiotów z województwa mazowieckiego prowadzących omawianą działalność i przynoszących zysk systematycznie zwiększał się z 79,8% do 87,3%. W dwóch kolejnych latach notowano spadki tego udziału – odpowiednio o 6,2 i o 3,1 pkt proc., a następnie wzrost o 2,8 pkt proc. W ostatnim roku analizy przedsiębiorstwa rentowne stanowiły 80,8% ogółu. Odnosząc dane wojewódzkie do ogólnokrajowych, można stwierdzić, że we wszystkich latach analizy udział firm zyskownych był niższy (o 0,9–3,8 pkt proc.).

Szczegółowy rozkład przedsiębiorstw sekcji G według wysokości wskaźnika rentowności obrotu netto w latach 2005–2010 w województwie mazowieckim zawiera tabl. 60. Analiza tych danych prowadzi do wniosku, że w 2007 r. co ósmy podmiot, a od 2008 r. – co piąty ponosił stratę netto na prowadzonej działalności gospodarczej.

Wykres 29. **Udział przedsiębiorstw rentownych i deficytowych w ogólnej liczbie przedsiębiorstw sekcji handel; naprawa pojazdów samochodowych**Tabl. 60. **Struktura przedsiębiorstw sekcji handel; naprawa pojazdów samochodowych według wskaźnika rentowności obrotu netto**

L a t a	Przedsiębiorstwa deficytowe		Przedsiębiorstwa rentowne				
	o wskaźniku rentowności						
	poniżej -5	<-5 — 0)	<0 — 1)	<1 — 2)	<2 — 5)	<5 — 10)	10 i więcej
	w % ogółu przedsiębiorstw						
2005 .....	6,8	13,4	18,1	12,6	22,5	16,4	10,2
2006 .....	5,6	10,4	17,0	11,9	25,0	18,6	11,5
2007 .....	4,3	8,4	14,8	11,4	24,5	21,4	15,2
2008 .....	7,7	11,2	14,4	11,0	20,8	20,1	14,8
2009 .....	9,9	12,1	15,1	11,6	21,3	19,5	10,5
2010 .....	7,9	11,3	15,5	12,5	23,9	18,5	10,4

### Prognoza upadłości

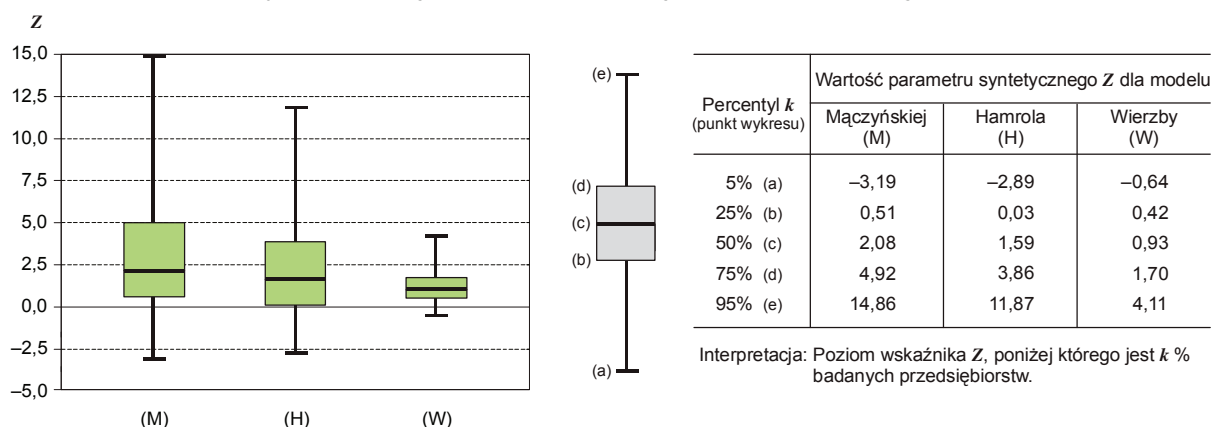
Według założeń przyjętych w publikacji modeli prognozowania upadłości przedsiębiorstw, do podmiotów zagrożonych bankrutem zalicza się te, dla których wartość obliczonej funkcji dyskryminacyjnej jest mniejsza lub równa zero. W województwie mazowieckim w latach 2009–2010 takie wartości uzyskało według metody Mączyńskiej ok. 19% badanych podmiotów sekcji G, według metody Hamrola ok. 25%, a według metody Wierzby 11–12%. Wszystkie modele wskazują na ograniczenie ryzyka bankrutstwa w 2010 r. Rozpatrując rozkład parametru syntetycznego przedstawiony na wykresie 30. należy stwierdzić, że w 2010 r. z ogólnej liczby zbadanych przedsiębiorstw 5% uzyskało wartość parametru mniejszą niż minus 3,19 licząc metodą Mączyńskiej, wartość mniejszą niż minus 2,89 licząc metodą Hamrola i mniejszą niż minus 0,64 według metody Wierzby. Zgodnie z tymi trzema modelami połowa podmiotów handlowych przekroczyła wartość parametru równą odpowiednio: 2,08; 1,59; 0,93.

Tabl. 61. **Struktura przedsiębiorstw sekcji handel; naprawa pojazdów samochodowych według parametru syntetycznego wybranych modeli prognozowania upadłości**

Wyszczególnienie	Przedsiębiorstwa o wartości parametru syntetycznego								
	0 i mniej	powyżej 0						5 i więcej	
		razem	(0—1)	<1—2)	<2—3)	<3—4)	<4—5)		
w % ogółu przedsiębiorstw									
Model Mączyńskiej.....	2009	19,5	80,5	13,6	14,7	11,5	8,8	6,8	25,1
	2010	18,8	81,2	13,5	16,8	11,2	8,4	6,8	24,5
Model Hamrola.....	2009	24,9	75,1	15,9	14,9	11,5	7,5	5,7	19,6
	2010	24,6	75,4	15,8	14,8	11,7	9,0	5,9	18,2
Model Wierzby .....	2009	12,2	87,8	41,1	26,5	11,1	4,0	1,8	3,3
	2010	10,7	89,3	42,7	27,5	9,6	4,1	2,2	3,2



Wykres 30. Rozkład parametru syntetycznego wybranych modeli prognozowania upadłości przedsiębiorstw sekcji handel; naprawa pojazdów samochodowych w 2010 r.



## 5. Transport i gospodarka magazynowa

Charakterystyczną cechą struktury majątkowej przedsiębiorstw prowadzących działalność w zakresie transportu i gospodarki magazynowej jest dominujący udział aktywów trwałych. Jak wynika z analizy bilansów mazowieckich przedsiębiorstw sekcji H w latach 2005–2010 przeciętnie trzy czwarte majątku stanowiły właśnie aktywa trwałe. Największy udział majątku trwałego w aktywach ogółem miał miejsce w 2005 r. (77,8%), po czym do 2007 r. wykazywał tendencję malejącą, a od 2008 r. – rosnącą. W ostatnim roku analizy udział aktywów trwałych w sumie bilansowej wynosił 76,0%. W strukturze kapitałowej omawianej sekcji w całym analizowanym okresie dominował kapitał obcy stanowiąc przeciętnie 54,8% ogółu pasywów (od 59,9% w 2005 r. do 50,9% w 2008 r.).

Z retrospektywnej analizy struktury poziomej bilansów wynika, że w żadnym roku przedsiębiorstwa sekcji H nie realizowały postulowanych zasad bezpiecznego finansowania. Nie zachodziła tzw. złota reguła bilansowa, bowiem wartość kapitału własnego nie wystarczała na całkowite sfinansowanie majątku trwałego – wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem (funduszem) własnym przeciętnie kształtował się na poziomie 60,3%. Nie była spełniona również tzw. srebrna reguła bilansowa, w myśl której aktywa trwałe powinny być finansowane kapitałem stałym, tj. kapitałem własnym i zobowiązaniami długoterminowymi – przeciętna wartość wskaźnika opisującego tę relację wynosiła 89,1%.

Tabl. 62. Struktura kapitałowo-majątkowa przedsiębiorstw sekcji transport i gospodarka magazynowa

Wyszczególnienie	2005	2006	2007	2008	2009	2010
	w %					
Udział aktywów trwałych w aktywach ogółem....	77,8	74,9	72,6	73,5	75,4	76,0
Udział kapitału (funduszu) własnego w pasywach ogółem.....	40,1	41,5	43,9	49,1	48,2	48,3
Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem (funduszem) własnym .....	51,5	55,4	60,4	66,8	64,0	63,6
Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem stałym.....	89,5	90,4	89,2	91,8	87,2	86,5

### Płynność

W latach 2005–2010 mazowieckie przedsiębiorstwa prowadzące działalność w zakresie transportu i magazynowania charakteryzowały się niską płynnością. Wskaźnik płynności bieżącej, pokazujący pokrycie zobowiązań krótkoterminowych aktywami obrotowymi, zawierał się w przedziale 1,09–1,43. Oznacza to, że kształtował się na poziomie nawet poniżej wartości 1,2 uznawanej za minimum bezpieczeństwa finansowego, nigdy także nie osiągnął dolnej granicy optymalnego przedziału 1,5–2,0. Wskaźnik płynności szybkiej, który określa ile razy aktywa obrotowe

poniższe o najmniej płynne składniki, tj. zapasy i krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe, pokrywają zobowiązania krótkoterminowe, spełniał zalecane standardy. Wartość tego wskaźnika prawie zawsze była wyższa niż 1,0; jedynie w 2005 r. odnotowano nieco niższy poziom (0,95). Ze względu na niski poziom zapasów w tej branży (ich udział w aktywach ogółem stanowił średnio 1,9%) wskaźnik płynności bieżącej niewiele różnił się od wskaźnika płynności szybkiej, ponadto rozpiętość między tymi miarami utrzymywała się na stałym poziomie.

Wskaźnik płynności gotówkowej, informujący jaka część zobowiązań krótkoterminowych może być uregulowana w sposób natychmiastowy, w całym analizowanym okresie przewyższał postulowaną wartość graniczną 0,2. Ponadto obserwowano rosnący trend tego wskaźnika. O ile w 2005 r. tylko jedna trzecia zobowiązań bieżących mogła być spłacona natychmiast posiadanymi środkami pieniężnymi, to w latach następnych już ponad połowa (a w 2008 r. nawet trzy piąte). Rosnąca wartość wskaźnika może świadczyć o tym, że wolne środki nie były angażowane w procesy gospodarcze, co z kolei mogłoby przynieść potencjalne dochody.

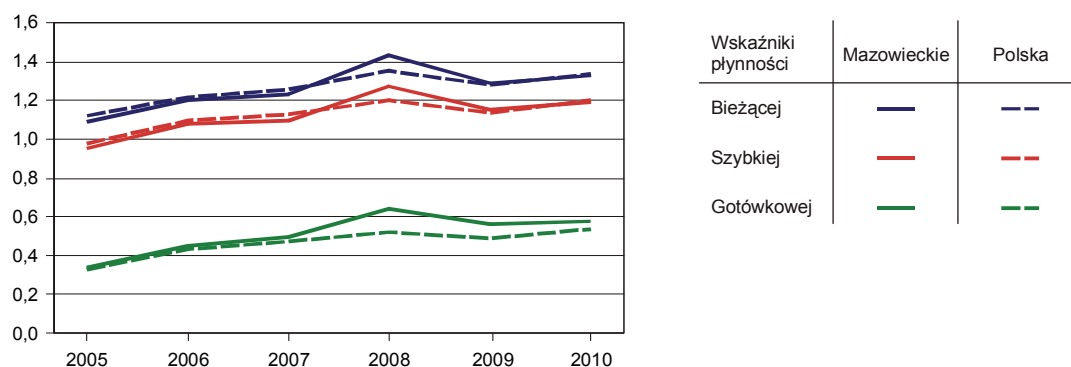
W każdym roku analizy kapitał obrotowy przedsiębiorstw (określany jako płynna rezerwa) przyjmował wartości dodatnie, co oznacza, że podmioty omawianej branży nie miały problemów z bieżącym regulowaniem zobowiązań. Potwierdza to również cykl rotacji kapitału obrotowego, stanowiący relację między poziomem kapitału a osiąganymi przychodami ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów. Jak wynika z obliczonych wartości posiadany kapitał obrotowy pozwalał przedsiębiorstwom początkowo przez 7–21 dni, a w latach 2008–2010 przez 29–37 dni zachować płynność, nawet w sytuacji gdyby nie uzyskiwały przychodów.

Tabl. 63. Płynność finansowa przedsiębiorstw sekcji transport i gospodarka magazynowa

Wyszczególnienie	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Wskaźnik płynności bieżącej [razy].....	1,09	1,20	1,23	1,43	1,29	1,33
Wskaźnik płynności szybkiej [razy].....	0,95	1,08	1,10	1,27	1,15	1,19
Wskaźnik płynności gotówkowej [razy].....	0,34	0,45	0,50	0,64	0,56	0,58
Kapitał obrotowy w dniach obrotu.....	7	12	21	32	37	29

Porównując płynność finansową przedsiębiorstw sekcji H z województwa mazowieckiego z danymi dla ogółu przedsiębiorstw tej branży w kraju, można stwierdzić, że wskaźnik płynności gotówkowej w całym analizowanym okresie był nieco wyższy, natomiast wskaźniki płynności bieżącej i szybkiej były wyższe tylko w roku 2008 i 2009.

Wykres 31. Wskaźniki płynności finansowej przedsiębiorstw sekcji transport i gospodarka magazynowa



#### Sprawność działania (aktywność) na rynku

Na podstawie danych zamieszczonych w tabl. 64 można stwierdzić w miarę stabilny poziom zarówno poszczególnych cykli składowych kapitału obrotowego, jak i produktywności aktywów ogółem. We wszystkich analizowanych latach wskaźnik cyklu należności wynosił 2 miesiące (normę zdefiniowano jako 37–52 dni), natomiast

wskaźnik cyklu zapasów, ze względu na ich niski poziom w tej branży, wynosił 9–11 dni. Korzystna była relacja między okresem ściągania należności a okresem spłaty zobowiązań, który był dłuższy o 37–43 dni. Od 2007 r. tempo rotacji należności było ściśle skorelowane z tempem rotacji zobowiązań, tj. jeżeli wydłużał się cykl należności, to wydłużał się również cykl zobowiązań (i odwrotnie). Równowaga pod tym względem jest kluczowa dla płynności finansowej.

Omówione cykle należności, zapasów i zobowiązań w całym badanym okresie przyjmowały takie wartości, że ich pochodna – cykl środków pieniężnych był mniejszy od zera. Oznacza to, że przedsiębiorstwa wcześniej miały do dyspozycji środki pieniężne, niż musiały je wydać na spłatę zobowiązań.

Tabl. 64. **Sprawność działania (aktywność) przedsiębiorstw sekcji transport i gospodarka magazynowa**

Wyszczególnienie	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Wskaźnik cyklu należności [dni].....	57	60	61	58	61	57
Wskaźnik cyklu zapasów [dni] .....	9	9	10	10	11	9
Wskaźnik cyklu zobowiązań [dni].....	100	98	102	95	98	94
Wskaźnik cyklu środków pieniężnych [dni] .....	-34	-29	-31	-27	-26	-28
Wskaźnik rotacji aktywów ogółem [razy].....	0,77	0,78	0,79	0,78	0,70	0,72
Wskaźnik rotacji aktywów obrotowych [razy].....	3,43	3,35	3,01	2,90	2,73	2,98

Ostatnie dwa wskaźniki mierzące sprawność działania na rynku dotyczą aktywów ogółem i aktywów obrotowych. W latach 2005–2010 uzyskane przez przedsiębiorstwa sekcji H przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów były mniejsze od globalnej wartości aktywów, o czym świadczy wskaźnik rotacji aktywów ogółem na poziomie niższym od 1. Należy jednak zwrócić uwagę na stabilny poziom tego wskaźnika w czasie. Wspomniane przychody wielokrotnie natomiast przewyższały wartość aktywów obrotowych (ok. 3-krotnie), przy czym do 2009 r. obserwowano tendencję malejącą tego wskaźnika.

W województwie mazowieckim w całym badanym okresie sprawność wykorzystania aktywów przedsiębiorstw prowadzących działalność transportową i magazynową była niższa niż średnio w kraju; wojewódzkie wartości wskaźnika rotacji aktywów ogółem były niższe o 0,14–0,17 od ogólnopolskich, a aktywów obrotowych – o 0,30–0,41.

#### Zadłużenie

Mazowieckie przedsiębiorstwa sekcji H w pierwszych trzech latach analizy charakteryzowały się relatywnie wysokim poziomem zarówno zadłużenia ogólnego, jak i długoterminowego, natomiast w kolejnych trzech latach poziom długu był dużo niższy.

W latach 2005–2010 wskaźnik ogólnego zadłużenia, zdefiniowany jako stosunek zobowiązań i rezerw na zobowiązania do ogółu aktywów, wahał się od 59,9% do 50,9%. Oznacza to, że źródłem finansowania majątku przedsiębiorstw w każdym roku rozpatrywanego okresu w większym stopniu był kapitał obcy niż kapitał własny. Porównanie poziomu wykorzystania kapitału obcego z postulowanymi normami, zdefiniowanymi na 57–67%, wskazuje na ostrożne zarządzanie podmiotów tej branży źródłami finansowania.

Wskaźnik zadłużenia długoterminowego, obliczony jako relacja zobowiązań długoterminowych do kapitału własnego, tylko w roku 2005 i 2006 był zgodny z postulowaną normą zawierającą się w przedziale 50–100%, wynosił bowiem odpowiednio 73,7% i 63,0%. W całym badanym okresie wskaźnik długu systematycznie zmniejszał się; w 2010 r. wyniósł 36,0%.

W dwóch pierwszych latach analizy przedsiębiorstwa sekcji H z województwa mazowieckiego były nieco bardziej zadłużone niż ogół przedsiębiorstw tej branży w kraju – wskaźnik ogólnego zadłużenia był wyższy odpowiednio o 1,0 i o 0,2 pkt proc.; wskaźnik zadłużenia długoterminowego wyższy był tylko w 2005 r. (o 4,5 pkt proc.).

Tabl. 65. **Zadłużenie i obsługa długu przedsiębiorstw sekcji transport i gospodarka magazynowa**

Wyszczególnienie	2005	2006	2007	2008	2009	2010
	w %					
Wskaźnik ogólnego zadłużenia.....	59,9	58,5	56,1	50,9	51,8	51,7
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego.....	73,7	63,0	47,6	37,4	36,3	36,0
Wskaźnik obsługi kosztów finansowych.....	180,7	273,5	361,3	108,3	100,3	243,1
Wskaźnik sfinansowania odsetek zyskiem operacyjnym.....	410,3	508,3	645,2	435,3	179,3	423,8
Wskaźnik pokrycia zobowiązań nadwyżką finansową.....	13,3	20,4	20,4	15,1	14,0	19,0
Wskaźnik pokrycia zobowiązań krótkoterminowych zyskiem netto.....	5,8	19,0	17,6	3,9	2,3	10,8

W każdym badanym roku omawiane przedsiębiorstwa osiągnęły wynik na działalności operacyjnej pozwalający na całkowite pokrycie naliczonych kosztów finansowych oraz na spłatę odsetek od oprocentowanego kapitału obcego – świadczy o tym wyższy od 100% poziom wskaźnika obsługi kosztów finansowych oraz wskaźnika sfinansowania odsetek zyskiem operacyjnym. Wskaźnik pokrycia zobowiązań nadwyżką finansową (zdefiniowany jako suma wyniku finansowego netto i amortyzacji odniesiona do ogółu zobowiązań bez rezerw) wynosił od 13,3% do 20,4%, natomiast wskaźnik pokrycia zobowiązań krótkoterminowych zyskiem netto (obliczony jako relacja wyniku finansowego netto do zobowiązań krótkoterminowych) – od 2,3% do 19,0%.

Zarówno wskaźniki ilustrujące zdolność do spłaty długu, jak i wskaźniki obsługi kosztów finansowych oraz odsetek niższe wartości przyjmowały w roku 2005, 2008 i 2009. Warto dodać, że w 2005 r. było to konsekwencją wysokiego stopnia zadłużenia, przy relatywnie niskim poziomie wyników finansowych (wystarczy wspomnieć, że w kolejnym roku wynik na działalności operacyjnej był wyższy o 70%, a wynik finansowy netto – o 255%), natomiast w latach 2008 i 2009 dużo niższemu zadłużeniu towarzyszył znaczący spadek zysku z działalności operacyjnej (odpowiednio o 38% i o 48% licząc rok do roku) i zysku netto (stosownie o 78% i o 42%).

#### Rentowność

Z analizy wskaźników rentowności zamieszczonych w tabl. 66 wynika, że mazowieckie podmioty prowadzące działalność transportową i magazynową były zyskowe, przy czym wzrost rentowności notowały w roku 2006 i 2010, natomiast w pozostałych latach – spadki. Najniższy poziom rentowności wystąpił w latach 2008 i 2009.

Na okresowo gorsze wyniki rentowności omawianych przedsiębiorstw wpływały takie fakty, jak: straty ponoszone na operacjach finansowych w latach 2005 oraz 2008–2010, obniżenie zysku ze sprzedaży w roku 2007 i 2008, obniżenie zysku na pozostałej działalności operacyjnej w 2009 r.

Tabl. 66. **Rentowność przedsiębiorstw sekcji transport i gospodarka magazynowa**

Wyszczególnienie	2005	2006	2007	2008	2009	2010
	w %					
Wskaźnik rentowności sprzedaży.....	4,1	4,4	3,6	0,3	1,7	2,4
Wskaźnik rentowności działalności operacyjnej	4,3	6,6	6,3	3,6	2,0	4,4
Wskaźnik rentowności obrotu brutto.....	3,1	6,2	6,0	1,4	1,6	3,7
Wskaźnik rentowności obrotu netto.....	1,6	4,8	4,6	1,0	0,6	2,7
Wskaźnik rentowności aktywów.....	1,2	4,1	3,9	0,8	0,4	2,1
Wskaźnik rentowności operacyjnej aktywów.....	3,3	5,2	5,0	2,8	1,4	3,2
Wskaźnik rentowności kapitału (funduszu) własnego.....	3,5	10,0	9,3	1,7	0,9	4,3

W województwie mazowieckim najlepszą efektywność działania przedsiębiorstw sekcji H odnotowano na koniec roku 2006 i 2007 – wskaźnik rentowności aktywów, wyznaczający ogólną zdolność aktywów przedsiębiorstwa do generowania zysku, wynosił wówczas ok. 4%. Oznacza to, że na każdą złotówkę zaangażowaną w majątek przypadały 4 grosze zysku netto. W kolejnych dwóch latach podmioty tej branży notowały dużo mniejsze zyski, co przy wzroście wartości aktywów przekładało się na pogorszenie rentowności majątku. W 2008 r. stopa zwrotu aktywów wyniosła 0,8% (tj. 5-krotnie mniej niż przed rokiem), a w 2009 r. – 0,4% (10-krotnie mniej niż przed dwoma laty). W 2010 r. wskaźnik rentowności aktywów zwiększył się do 2,1%, co było efektem bardzo dużego wzrostu zysku netto (rok do roku o 397%), przy niewielkim wzroście aktywów (o 5%).

Tendencje podobne do opisanych powyżej wykazywał zarówno wskaźnik rentowności operacyjnej aktywów (pozwalający stwierdzić czy wypracowany na podstawowej działalności zysk umożliwi firmie spłatę kosztów zadłużenia), jak i wskaźnik rentowności kapitału własnego (świadczący o możliwości rozwoju przedsiębiorstwa i o uzyskiwaniu większych dywidend). O ile na koniec 2007 r. omawiane wskaźniki wynosiły odpowiednio 5,0% i 9,3%, to na koniec 2009 r. były stosownie 4 i 10 razy mniejsze. W ostatnim roku analizy odnotowano ponad 2-krotny wzrost wskaźnika rentowności operacyjnej aktywów (do 3,2%) i blisko 5-krotny wzrost wskaźnika rentowności kapitału własnego (do 4,3%).

Wskaźniki zyskowności majątku i kapitału mazowieckich podmiotów sekcji H były na ogół niższe od ogólnopolskich (o 0,1–1,9 pkt proc.), z wyjątkiem wskaźnika rentowności aktywów i rentowności kapitału własnego w latach 2006 i 2008 (które były wyższe o 0,1–0,3 pkt proc.). W roku 2008 i 2009 (a wskaźnik rentowności aktywów również w roku 2005 i 2010) kształtowały się poniżej rocznej stopy inflacji, co oznacza rentowność tylko i wyłącznie w ujęciu nominalnym.

Pozostałe przekroje oceny rentowności omawianych przedsiębiorstw prezentowane w tabl. 66, tj. wskaźnik rentowności sprzedaży i rentowności działalności operacyjnej, a także wskaźnik rentowności obrotu brutto i netto, podlegały na ogół tym samym zmianom co wskaźniki dotyczące rentowności aktywów i kapitału.

W latach 2005–2007 rentowność sprzedaży i działalności operacyjnej podmiotów prowadzących działalność transportową i magazynową była lepsza niż w kolejnych trzech latach. W 2008 r. wskaźnik rentowności sprzedaży wyniósł 0,3% i w porównaniu z rokiem poprzednim był niższy o 3,3 pkt proc, a wskaźnik rentowności działalności operacyjnej wyniósł 3,6%, tj. o 2,7 pkt proc. mniej. W ostatnim roku analizy pierwszy z omawianych wskaźników był nadal niższy niż w 2005 r. (wyniósł 2,4% wobec 4,1%), a drugi niewiele wyższy (4,4% wobec 4,3%).

Najwyższe wartości wskaźników rentowności obrotu brutto i netto obserwowano w latach 2006 i 2007 – wówczas na każdą złotówkę przychodów z całokształtu działalności przypadało 6 groszy zysku brutto i prawie 5 groszy zysku netto. W dwóch kolejnych latach rentowność przedsiębiorstw sekcji H drastycznie zmniejszała się – 4-krotnie w przypadku rentowności obrotu brutto i 7-krotnie w przypadku rentowności obrotu netto. W 2010 r. sytuacja poprawiła się, tj. na 1 złoty przychodów z całokształtu działalności przypadały prawie 4 grosze zysku przed opodatkowaniem i 3 grosze zysku po opodatkowaniu.

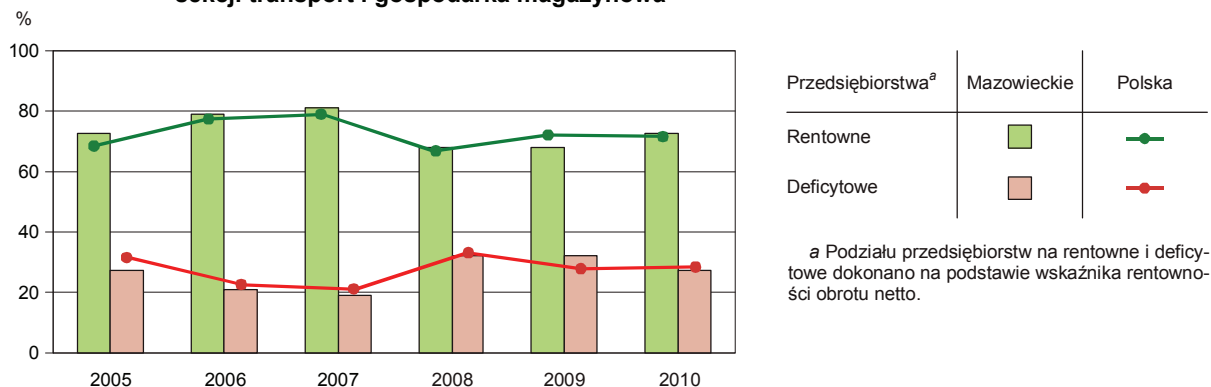
Odnosząc wartości wskaźników rentowności obliczone za lata 2005–2010 dla mazowieckich przedsiębiorstw sekcji H do wartości obliczonych dla ogółu podmiotów prowadzących działalność transportową i magazynową w kraju, należy stwierdzić, że wskaźnik rentowności sprzedaży był niższy w latach 2007–2010 (o 0,1–1,1 pkt proc.), wskaźnik rentowności działalności operacyjnej – w latach 2008 i 2009 (odpowiednio o 0,4 i o 1,2 pkt proc.), a wskaźniki rentowności obrotu brutto i netto – w 2009 r. (o 0,7 i o 0,8 pkt proc.).

Wskaźnik rentowności obrotu netto większy lub równy zero oznacza, że przedsiębiorstwo jest zyskowne, natomiast wskaźnik mniejszy od zera oznacza, że ponosi ono stratę. Z analizy danych w tym zakresie wynika, że w latach 2005–2007 odsetek mazowieckich przedsiębiorstw sekcji H przynoszących zysk systematycznie zwiększał się z 72,8% do 80,9%. W kolejnym roku odnotowano gwałtowny spadek tego udziału (o 13,0 pkt proc.),

w 2009 r. odsetek podmiotów zyskowych nie uległ zmianie, a w 2010 r. zwiększył się do 72,5% (o 4,6 pkt proc.). Odnosząc dane wojewódzkie do ogólnokrajowych, można stwierdzić, że tylko w 2009 r. udział firm zyskowych był mniejszy (o 4,3 pkt proc.), natomiast w pozostałych latach – większy (o 1,1–4,4 pkt proc.).

Szczegółowy rozkład przedsiębiorstw tej branży według wysokości wskaźnika rentowności obrotu netto w latach 2005–2010 w województwie mazowieckim zawiera tabl. 67. Z analizy tych danych wynika, że o ile do 2007 r. co czwarty/piąty podmiot ponosił stratę netto na prowadzonej działalności gospodarczej, to od 2008 r. – co trzeci/czwarty.

Wykres 32. **Udział przedsiębiorstw rentownych i deficytowych w ogólnej liczbie przedsiębiorstw sekcji transport i gospodarka magazynowa**



Tabl. 67. **Struktura przedsiębiorstw sekcji transport i gospodarka magazynowa według wskaźnika rentowności obrotu netto**

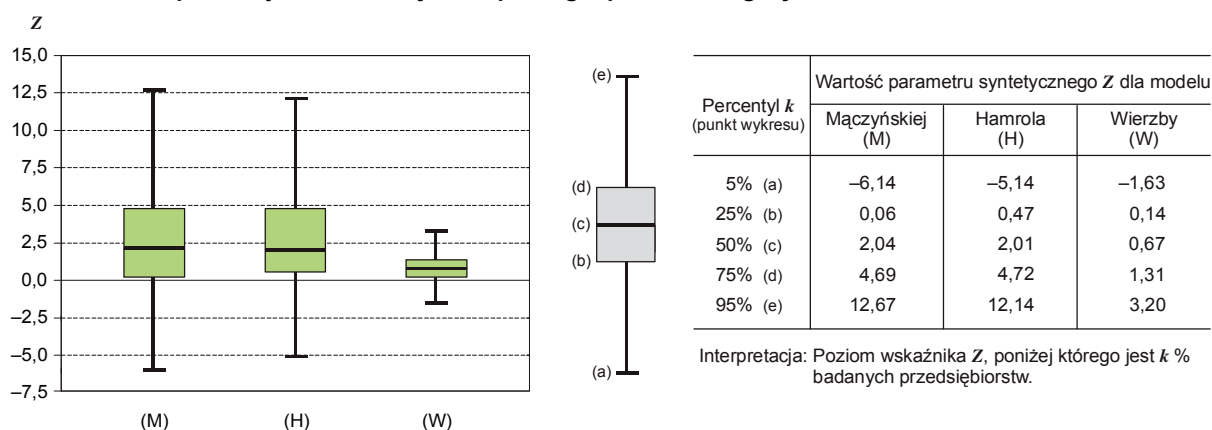
L a t a	Przedsiębiorstwa deficytowe		Przedsiębiorstwa rentowne				
	o wskaźniku rentowności						
	poniżej -5	<-5 — 0)	<0 — 1)	<1 — 2)	<2 — 5)	<5 — 10)	10 i więcej
	w % ogółu przedsiębiorstw						
2005 .....	8,5	18,7	22,8	9,6	19,9	10,2	10,3
2006 .....	9,1	12,1	18,2	11,3	20,7	16,0	12,6
2007 .....	6,0	13,1	15,3	11,5	23,0	16,4	14,7
2008 .....	17,0	15,1	16,7	11,1	17,6	12,9	9,6
2009 .....	14,7	17,4	13,5	11,8	18,6	13,0	11,0
2010 .....	13,5	14,0	16,2	10,4	20,3	13,1	12,5

### Prognoza upadłości

Na podstawie przyjętych w niniejszej publikacji modeli prognozowania zagrożenia upadłością, do podmiotów zagrożonych bankructwem zaliczono te, dla których wartość obliczonej funkcji jest równa lub mniejsza od zera. W województwie mazowieckim w latach 2009 i 2010 takie wartości funkcji uzyskało według tych trzech metod 20–24% badanych podmiotów sekcji H, co oznacza, że w perspektywie jednego roku co czwartej/piątej firmie groziła utrata wypłacalności. Modele Hamrola i Wierzby wskazują na ograniczenie ryzyka bankructwa w 2010 r., natomiast model Mączyńskiej wskazuje na zwiększenie tego ryzyka. Rozpatrując przedstawiony na wykresie 33. rozkład parametru syntetycznego należy stwierdzić, że w 2010 r. 5% zbadanych przedsiębiorstw według modelu Mączyńskiej uzyskało wartość parametru mniejszą niż minus 6,14, według modelu Hamrola – mniejszą niż minus 5,14, a według Wierzby – niż minus 1,63. Zgodnie z tymi trzema metodami połowa przedsiębiorstw prowadzących działalność transportową i magazynową przekroczyła wartość parametru równą odpowiednio: 2,04; 2,01; 0,67.

Tabl. 68. **Struktura przedsiębiorstw sekcji transport i gospodarka magazynowa według parametru syntetycznego wybranych modeli prognozowania upadłości**

Wyszczególnienie	Przedsiębiorstwa o wartości parametru syntetycznego								
	0 i mniej	powyżej 0						5 i więcej	
		razem	(0—1)	<1—2)	<2—3)	<3—4)	<4—5)		
w % ogółu przedsiębiorstw									
Model Mączyńskiej.....	2009	23,8	76,2	14,6	12,1	12,5	8,4	4,4	24,2
	2010	24,2	75,8	12,4	11,8	12,9	8,6	7,5	22,6
Model Hamrola.....	2009	21,0	79,0	11,7	13,2	14,0	9,2	6,7	24,2
	2010	19,9	80,1	12,9	16,8	9,5	9,3	8,2	23,4
Model Wierzby .....	2009	22,4	77,6	43,4	19,6	7,5	2,3	2,3	2,5
	2010	20,1	79,9	44,4	22,9	7,3	2,3	1,4	1,6

Wykres 33. **Rozkład parametru syntetycznego wybranych modeli prognozowania upadłości przedsiębiorstw sekcji transport i gospodarka magazynowa w 2010 r.**

## 6. Informacja i komunikacja

Analiza bilansów sporządzonych za lata 2005–2010 przez przedsiębiorstwa z województwa mazowieckiego prowadzące działalność w ramach sekcji J Polskiej Klasyfikacji Działalności pozwala stwierdzić, że w strukturze majątkowej przeważały aktywa trwałe stanowiąc średnio 75%. Tak duży odsetek wynika z faktu, że zasadniczym komponentem majątku trwałego są – konieczne do tego rodzaju działalności – systemy komputerowe i infrastruktura telekomunikacyjna. Największy udział aktywów trwałych w aktywach ogółem miał miejsce w 2005 r. – 79,8% i niemal systematycznie zmniejszał się osiągając w końcowym roku analizy 69,3%. Tym samym udział majątku obrotowego zwiększył się z 20,2% do 30,7%.

Z analizy struktury kapitałowej wynika, że w latach 2006–2009 udział kapitałów i funduszy własnych w pasywach ogółem był większy niż kapitałów obcych i wynosił od 50,1% do 52,4%. W skrajnych latach badanej retrospekcji przeważał kapitał obcy, który stanowił odpowiednio 54,1% sumy bilansowej w 2005 r. i 51,6% w 2010 r. Ze struktury poziomej bilansu wynika natomiast, że podmioty prowadzące działalność w zakresie informacji i komunikacji nie realizowały pierwszej zasady bezpiecznego finansowania, bowiem wartość kapitału własnego nie wystarczała na całkowite sfinansowanie majątku trwałego (nie zachodziła tzw. złota reguła bilansowa). Należy jednak zauważyć znaczną poprawę stopnia pokrycia aktywów trwałych kapitałem własnym, jaka nastąpiła w pierwszych czterech latach analizy – o ile w 2005 r. wskaźnik ten kształtował się na poziomie 57,6%, to w 2008 r. osiągnął poziom 73,1%. Do 2008 r. nie była również spełniona druga zasada bezpiecznego finansowania (tzw. srebrna reguła bilansowa), w myśl której aktywa trwałe powinny być finansowane kapitałem stałym, czyli kapitałem własnym i zobowiązaniami długoterminowymi. Powyższe zalecenie było spełnione dopiero w dwóch ostatnich latach.

Tabl. 69. **Struktura kapitałowo-majątkowa przedsiębiorstw sekcji informacja i komunikacja**

Wyszczególnienie	2005	2006	2007	2008	2009	2010
	w %					
Udział aktywów trwałych w aktywach ogółem....	79,8	78,5	75,8	71,6	72,2	69,3
Udział kapitału (funduszu) własnego w pasywach ogółem.....	45,9	51,0	51,7	52,4	50,1	48,4
Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem (funduszem) własnym .....	57,6	64,9	68,2	73,1	69,4	69,9
Wskaźnik pokrycia aktywów trwałych kapitałem stałym.....	88,1	89,5	86,6	97,5	102,8	104,6

### Płynność

Opierając ocenę płynności finansowej przedsiębiorstw prowadzących działalność w zakresie informacji i komunikacji na porównaniu obliczonych mierników z przyjętymi normami można wnioskować, że do 2007 r. poziom płynności tej grupy przedsiębiorstw był niski, a w latach następnych systematycznie się poprawiał. Wskaźnik płynności bieżącej, pokazujący pokrycie zobowiązań krótkoterminowych aktywami obrotowymi, w latach 2005–2007 kształtował się poniżej wartości minimalnej przedziału bezpieczeństwa finansowego (1,2–2,0), a w kolejnych latach badanej retrospekcji zawierał się w granicach ustalonej normy. Należy również nadmienić, że w latach 2009–2010 mieścił się w granicach optymalnego przedziału (1,5–2,0). Do 2007 r. zalecanych standardów nie spełniał również wskaźnik płynności szybkiej (określający stopień pokrycia zobowiązań krótkoterminowych należnościami i zobowiązaniami krótkoterminowymi), bowiem jego wartość była wówczas mniejsza niż 1,0. Rozpiętość między wskaźnikami bieżącej i szybkiej płynności, pośrednio informująca o stopniu zamrożenia środków pieniężnych w zapasach, była nieduża i utrzymywała się na względnie stałym poziomie. Wynika to z charakterystycznego w tej branży niskiego stanu zapasów – w latach 2005–2010 ich udział w aktywach ogółem stanowił średnio 2,1%.

Wskaźnik płynności gotówkowej, zawierający w swej konstrukcji inwestycje krótkoterminowe odniesione do zobowiązań krótkoterminowych, w całym analizowanym okresie przewyższał postulowaną wartość graniczną 0,2. W latach 2005–2007 oscylował wokół wartości 0,4, a w kolejnych latach systematycznie zwiększał się, aż w 2010 r. zbliżył się do wartości 1,0. Oznacza to, że w pierwszym roku analizy – jedna trzecia, a w ostatnim roku – niemal całość zobowiązań bieżących mogła być spłacona natychmiast posiadanymi środkami pieniężnymi oraz ich ekwiwalentami. Rosnąca od 2008 r. wartość wskaźnika może świadczyć o tym, że wolne środki nie były angażowane w procesy gospodarcze, co z kolei mogłoby przynieść potencjalne dochody.

W każdym roku analizy kapitał obrotowy przedsiębiorstw (określany jako płynna rezerwa) przyjmował wartości dodatnie, ale początkowo był na tyle niski, że pozwalał firmom zaledwie przez 4–13 dni zachować płynność finansową. W 2008 r. wartość kapitału pracującego wzrosła ponad 6-krotnie (w porównaniu z rokiem poprzednim) i nadal z roku na rok zwiększała się. Jak wynika z cyklu rotacji kapitału obrotowego (stanowiącego relację między poziomem tego kapitału a osiąganymi przychodami ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów) w 2010 r. posiadany kapitał obrotowy pozwalał przedsiębiorstwom przez ponad 2 miesiące zachować płynność, nawet w sytuacji gdyby nie uzyskiwały przychodów.

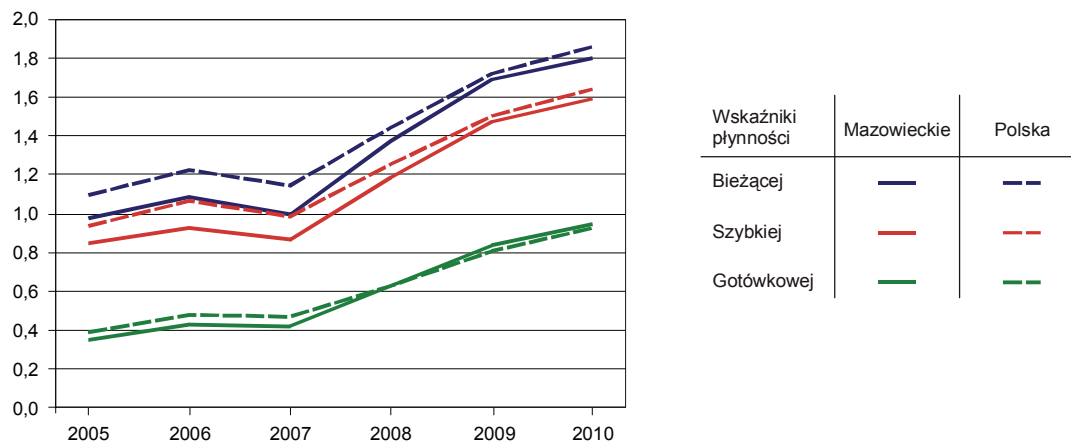
Tabl. 70. **Płynność finansowa przedsiębiorstw sekcji informacja i komunikacja**

Wyszczególnienie	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Wskaźnik płynności bieżącej [razy].....	0,98	1,08	1,00	1,37	1,69	1,80
Wskaźnik płynności szybkiej [razy].....	0,85	0,93	0,87	1,18	1,47	1,59
Wskaźnik płynności gotówkowej [razy].....	0,35	0,43	0,42	0,63	0,84	0,95
Kapitał obrotowy w dniach obrotu.....	13	4	4	23	52	69



Porównując płynność finansową przedsiębiorstw sekcji J mających siedzibę na terenie województwa mazowieckiego z danymi dla ogółu tej grupy podmiotów w kraju, można stwierdzić, że wskaźniki te były na ogół nieco niższe; wyjątek stanowił jedynie wskaźnik płynności gotówkowej w latach 2009–2010.

Wykres 34. Wskaźniki płynności finansowej przedsiębiorstw sekcji informacja i komunikacja



#### Sprawność działania (aktywność) na rynku

Wskaźniki sprawności działania (aktywności) na rynku wyjaśniają, jak szybko przedsiębiorstwo obraca aktywami ogółem oraz poszczególnymi komponentami kapitału obrotowego, tj. należnościami, zapasami i zobowiązaniami. Kondycja finansowa przedsiębiorstwa jest tym lepsza, im większa jest rotacja aktywów i jednocześnie im bliższy zera jest cykl kapitału.

Jak wynika z danych zamieszczonych w tabl. 71 we wszystkich badanych latach wskaźnik cyklu należności wynosił ok. 2 miesięcy, tj. nieznacznie przekroczył górną granicę normy zdefiniowanej jako 37–52 dni. Wskaźnik cyklu zapasów był natomiast wyjątkowo krótki (co jest typowe w tej branży) i wynosił 10–13 dni. W latach 2005–2010 skrócił się cykl zobowiązań – ze 107 do 94 dni. Mimo to nadal była zachowana korzystna relacja między okresem ściągania należności a okresem spłaty zobowiązań, który był dłuższy o co najmniej 35 dni. Szczególny pod tym względem był rok 2007, kiedy to cykl zobowiązań był o 61 dni dłuższy niż cykl należności; podmioty wówczas do maksimum odraczały terminy płatności za dostawy i usługi (średnio do 116 dni). Należy dodać, że zbyt długi cykl zobowiązań może mieć negatywne skutki dla przedsiębiorstwa np. w postaci utraty wiarygodności u jego kontrahentów lub konieczności zapłaty odsetek ustawowych naliczonych od przeterminowanych płatności. Do 2009 r. tempo rotacji należności było ujemnie skorelowane z tempem rotacji zobowiązań, tj. jeżeli wydłużał się cykl należności, to jednocześnie skracał się cykl zobowiązań (i odwrotnie).

Omówione cykle należności, zapasów i zobowiązań w całym badanym okresie przyjmowały takie wartości, że ich pochodna – cykl środków pieniężnych był mniejszy od zera. Oznacza to, że przedsiębiorstwa tej branży wcześniej miały do dyspozycji aktywa pieniężne, niż musiały je wydać na spłatę zobowiązań.

Tabl. 71. Sprawność działania (aktywność) przedsiębiorstw sekcji informacja i komunikacja

Wyszczególnienie	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Wskaźnik cyklu należności [dni].....	59	55	55	58	60	59
Wskaźnik cyklu zapasów [dni] .....	10	10	11	13	13	13
Wskaźnik cyklu zobowiązań [dni].....	107	109	116	113	102	94
Wskaźnik cyklu środków pieniężnych [dni] .....	-38	-44	-50	-42	-29	-22
Wskaźnik rotacji aktywów ogółem [razy].....	0,66	0,68	0,69	0,73	0,67	0,66
Wskaźnik rotacji aktywów obrotowych [razy] .....	3,08	3,27	3,06	2,71	2,38	2,26

Ostatnie dwa wskaźniki mierzące sprawność działania na rynku dotyczą aktywów ogółem i aktywów obrotowych. W latach 2005–2010 uzyskane przez przedsiębiorstwa sekcji J przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów były mniejsze od globalnej wartości aktywów, o czym świadczy wskaźnik rotacji aktywów ogółem na poziomie niższym od 1. Należy jednak zwrócić uwagę na stabilny poziom tego wskaźnika w czasie. Wspomniane przychody wielokrotnie natomiast przewyższały wartość aktywów obrotowych (ok. 2–3 razy), przy czym od 2006 r. obserwowano tendencję malejącą tego wskaźnika.

W całym badanym okresie sprawność wykorzystania aktywów przedsiębiorstw prowadzących działalność w zakresie informacji i komunikacji była na zbliżonym poziomie co średnio w kraju; największe różnice notowano w latach 2005–2008 dla wskaźnika rotacji aktywów obrotowych, który był wyższy o 0,07–0,23 od ogólnopolskiego.

### Zadłużenie

W latach 2005–2010 wskaźnik ogólnego zadłużenia, zdefiniowany jako stosunek zobowiązań i rezerw na zobowiązania do ogółu aktywów, wahał się od 47,6% do 54,1%. Porównując omawianą relację z postulowaną normą (zdefiniowaną na 57–67%) można stwierdzić, że poziom kapitałów obcych nie zagrażał niezależności finansowej przedsiębiorstw, bowiem źródłem finansowania majątku przedsiębiorstw mniej więcej po połowie był kapitał obcy i kapitał własny.

Wskaźnik zadłużenia długoterminowego, obliczony jako stosunek zobowiązań długoterminowych do kapitału własnego, tylko w 2005 r. był zgodny z postulowaną normą zawierającą się w przedziale 50–100%, a w latach 2009 i 2010 był bliski jego dolnej granicy. W pozostałym okresie wskaźnik przyjmował o wiele niższe wartości – od 27,0% do 37,8%. Należy nadmienić, że w wewnętrznej strukturze kapitałów obcych w całym analizowanym okresie zobowiązania długoterminowe stanowiły od 28,9% do 48,3%.

Tabl. 72. **Zadłużenie i obsługa długu przedsiębiorstw sekcji informacja i komunikacja**

Wyszczególnienie	2005	2006	2007	2008	2009	2010
	w %					
Wskaźnik ogólnego zadłużenia.....	54,1	49,0	48,3	47,6	49,9	51,6
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego.....	53,0	37,8	27,0	33,3	48,0	49,7
Wskaźnik obsługi kosztów finansowych.....	237,3	289,8	285,0	259,4	240,6	280,4
Wskaźnik sfinansowania odsetek zyskiem operacyjnym.....	474,8	432,1	383,6	450,1	353,5	351,3
Wskaźnik pokrycia zobowiązań nadwyżką finansową.....	36,5	40,7	43,0	42,1	43,9	40,6
Wskaźnik pokrycia zobowiązań krótkoterminowych zyskiem netto.....	38,5	31,5	32,5	27,3	40,9	42,0

Na podstawie wskaźnika obsługi kosztów finansowych oraz wskaźnika sfinansowania odsetek zyskiem operacyjnym można powiedzieć, że w każdym roku analizy omawiane przedsiębiorstwa osiągnęły wynik na działalności operacyjnej pozwalający na całkowite pokrycie naliczonych kosztów finansowych, w tym odsetek od oprocentowanego kapitału obcego (oba wskaźniki były wielokrotnie wyższe od 100%).

Wskaźnik pokrycia zobowiązań nadwyżką finansową (obliczony jako suma wyniku finansowego netto i amortyzacji odniesiona do ogółu zobowiązań bez rezerw) wynosił od 36,5% do 43,9%. Wskaźnik pokrycia zobowiązań krótkoterminowych zyskiem netto (czyli relacja wyniku finansowego netto do zobowiązań krótkoterminowych) wynosił natomiast od 27,3% do 42,0%, przy czym należy zaznaczyć dużą zmienność tego wskaźnika w czasie (od minus 7,0 pkt proc. do plus 13,6 pkt proc. licząc rok do roku). Jest to skutkiem określonych trendów wypracowanego zysku netto, jak również zmian stanu zobowiązań krótkoterminowych.

W całym badanym okresie przedsiębiorstwa sekcji J mającej siedzibę na terenie województwa mazowieckiego były bardziej zadłużone niż ogół podmiotów tej branży w kraju; wskaźnik ogólnego zadłużenia był wyższy o 1,6–3,4 pkt proc., a wskaźnik zadłużenia długoterminowego – o 2,6–8,3 pkt proc. Również zdolność do obsługi długu była mniej korzystna niż przeciętnie w kraju.

### Rentowność

Rentowność jest miarą efektywności gospodarowania, tj. określa stopień zyskowności bądź deficytowości przedsiębiorstwa. Na podstawie danych ujętych w tabl. 73 można stwierdzić, że w latach 2005–2010 podmioty z województwa mazowieckiego zajmujące się informacją i komunikacją były zyskowne, przy czym na wszystkich etapach działalności rentowność była najwyższa w 2005 r.

Zyski (lub straty) przedsiębiorstwa powstają przede wszystkim w wyniku działalności gospodarczej, a także na skutek przeprowadzanych operacji finansowych oraz zdarzeń losowych, tj. takich których nie da się przewidzieć. W ciągu sześciu lat analizy przedsiębiorstwa zajmujące się informacją i komunikacją cztery razy poniosły stratę na pozostałej działalności operacyjnej (w latach: 2005, 2006, 2008 i 2010), cztery razy poniosły stratę na operacjach finansowych (w latach 2005–2008) i raz – stratę w następstwie zdarzeń nadzwyczajnych (w 2010 r.). Ponadto w roku 2006 i 2009 gwałtownie zmniejszył się zysk ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów – stosownie o 14% i o 27% w porównaniu z rokiem poprzednim. Skutkowało to naprzemiennymi z roku na rok spadkami i wzrostami zysków brutto i netto.

Tabl. 73. Rentowność przedsiębiorstw sekcji informacja i komunikacja

Wyszczególnienie	2005	2006	2007	2008	2009	2010
	w %					
Wskaźnik rentowności sprzedaży .....	16,8	14,1	12,9	13,2	9,9	11,0
Wskaźnik rentowności działalności operacyjnej	15,9	13,3	13,4	13,0	10,2	10,9
Wskaźnik rentowności obrotu brutto .....	12,5	11,2	12,2	10,1	12,1	11,5
Wskaźnik rentowności obrotu netto .....	10,5	8,9	9,6	8,0	10,4	9,8
Wskaźnik rentowności aktywów.....	7,5	6,4	7,1	6,1	7,7	7,1
Wskaźnik rentowności operacyjnej aktywów .....	10,5	9,1	9,2	9,5	6,8	7,2
Wskaźnik rentowności kapitału (funduszu) własnego .....	17,2	13,1	14,1	11,7	15,2	14,5

W województwie mazowieckim najmniejszą efektywność wykorzystania majątku przedsiębiorstw sekcji J odnotowano na koniec 2008 r. Wskaźnik rentowności aktywów wyniósł wówczas 6,1%, co oznacza, że na każdą złotówkę zaangażowaną w majątek przypadało 6 groszy zysku netto. Wskutek znacznego wzrostu zysku netto w kolejnym roku (o 33%) przy znacznie mniejszym wzroście wartości majątku (o 7%), wskaźnik rentowności aktywów zwiększył się o 1,6 pkt proc. – na koniec 2009 r. na złotówkę aktywów przypadało niemal 8 groszy zysku. W ostatnim roku analizy wskaźnik zmniejszył się do 7,1%, tj. do poziomu z 2007 r.

Wskaźnik rentowności operacyjnej aktywów, pozwalający stwierdzić czy zysk wypracowany na podstawowej działalności umożliwi przedsiębiorstwu spłatę kosztów zadłużenia, kształtował się od 10,5% w 2005 r. do 6,8% w 2009 r., przy czym w 2009 r. odnotowano gwałtowny spadek wartości tego wskaźnika (o 2,7 pkt proc.). Było to spowodowane obniżeniem się zysku z działalności operacyjnej (o 23% w skali roku), przy jednoczesnym wzroście aktywów ogółem. W 2010 r. wskaźnik osiągnął wartość 7,2%, tj. nadal znacznie niższą niż w początkowych latach analizy.

Wskaźnik rentowności kapitału własnego, świadczący o możliwości rozwoju przedsiębiorstwa i o uzyskiwaniu większych dywidend, kształtował się od 17,2% w 2005 r. do 11,7% w 2008 r. Spadek tego wskaźnika (o 5,5 pkt proc. w ciągu trzech lat) wynikał głównie z systematycznego zwiększania się z roku na rok wielkości kapitału

własnego, przy niewielkich zmianach wartości wyniku finansowego netto. W ostatnim roku badanej retrospekcji wskaźnik nieco przekroczył poziom z 2007 r., kiedy to na każdą złotówkę zainwestowanego kapitału własnego przypadało 14 groszy zysku netto.

Omówione powyżej wskaźniki rentowności majątku i kapitału w 2005 r. były wyższe od ogólnopolskich (o 0,1–0,9 pkt proc.), a od 2006 r. – na ogół niższe (o 0,1–0,8 pkt proc.); podobnie jak w kraju zawsze kształtowały się powyżej rocznej stopy inflacji.

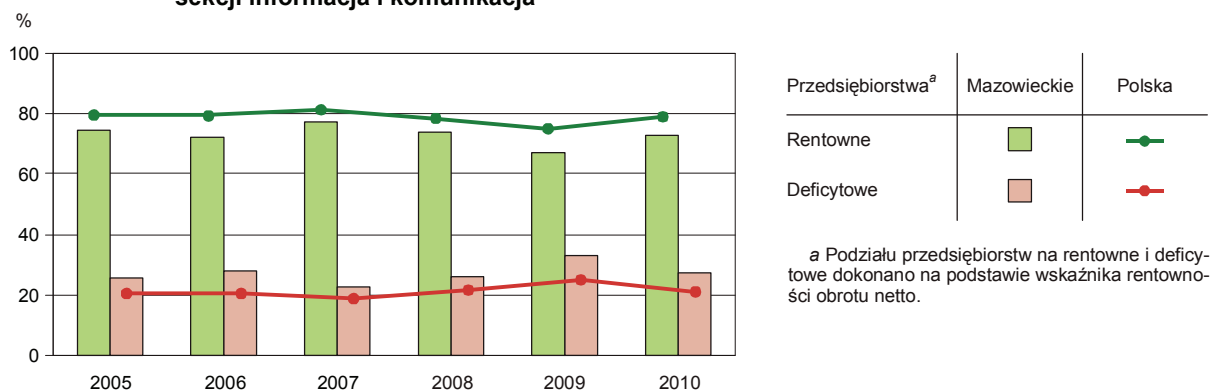
Początkowo wysoką, a w ostatnich latach niższą zyskowność omawianych przedsiębiorstw potwierdzają również dwie inne miary prezentowane w tabl. 73, tj. wskaźnik rentowności sprzedaży oraz wskaźnik rentowności działalności operacyjnej. Najwyższe wartości tych wskaźników odnotowano w 2005 r. (odpowiednio 16,8% i 15,9%), a najniższe w 2009 r. (ok. 10%). W 2010 r. opłacalność prowadzonej działalności zwiększyła się – na każdą złotówkę przychodów ze sprzedaży przypadało wówczas 11 groszy zysku ze sprzedaży i tyle samo zysku na działalności operacyjnej (pozostała działalność operacyjna ma w tej branży marginalne znaczenie). Zestawiając wartości wskaźników z danymi ogólnopolskimi, należy stwierdzić, że do 2008 r. ich poziom był wyższy o 0,3–1,2 pkt proc., natomiast później – niższy o 0,2–0,6 pkt proc.

Wskaźniki rentowności obrotu brutto i netto z roku na rok na przemian spadały i rosły. Najwyższe wartości przyjęły w 2005 r. – odpowiednio 12,5% oraz 10,5%, a najniższe w 2008 r. – stosownie 10,1% i 8,0%. W ostatnim roku analizy omawiane wskaźniki wyniosły odpowiednio 11,5% i 9,8%, tzn. że na każdą złotówkę przychodów z całokształtu działalności przypadało ponad 11 groszy zysku brutto i prawie 10 groszy zysku netto. Zyskowność przedsiębiorstw sekcji J z województwa mazowieckiego w latach 2008 i 2010 była nieco mniejsza niż przeciętnie w kraju (o 0,1–0,4 pkt proc.), natomiast w pozostałych latach – na ogół większa (o 0,1–0,8 pkt proc.).

Wartość wskaźnika rentowności obrotu netto decyduje o tym, czy przedsiębiorstwo uznamy za rentowne, czy za deficytowe. Odsetek podmiotów z województwa mazowieckiego prowadzących działalność w ramach omawianej branży i przynoszących zysk początkowo zmniejszył się z 74,3% do 72,3%, a następnie zwiększył do 77,0% w 2007 r. W kolejnych latach notowano znaczny spadek tego udziału – stosownie o 3,1 i o 7,1 pkt proc., a następnie znów wzrost – o 6,1 pkt proc. W ostatnim roku analizy przedsiębiorstwa rentowne stanowiły 72,9% ogółu. Odnosząc dane wojewódzkie do ogólnokrajowych można stwierdzić, że we wszystkich latach badanej retrospekcji udział firm zyskowych był mniejszy o 4,3–8,0 pkt proc.

Szczegółowy rozkład przedsiębiorstw sekcji J według wysokości wskaźnika rentowności obrotu netto w latach 2005–2010 w województwie mazowieckim zawiera tabl. 74. Analiza tych danych prowadzi do wniosku, że w 2009 r. co trzeci podmiot poniósł stratę netto na prowadzonej działalności gospodarczej, natomiast w pozostałych latach – mniej więcej co czwarty.

Wykres 35. **Udział przedsiębiorstw rentownych i deficytowych w ogólnej liczbie przedsiębiorstw sekcji informacja i komunikacja**



Tabl. 74. **Struktura przedsiębiorstw sekcji informacja i komunikacja według wskaźnika rentowności obrotu netto**

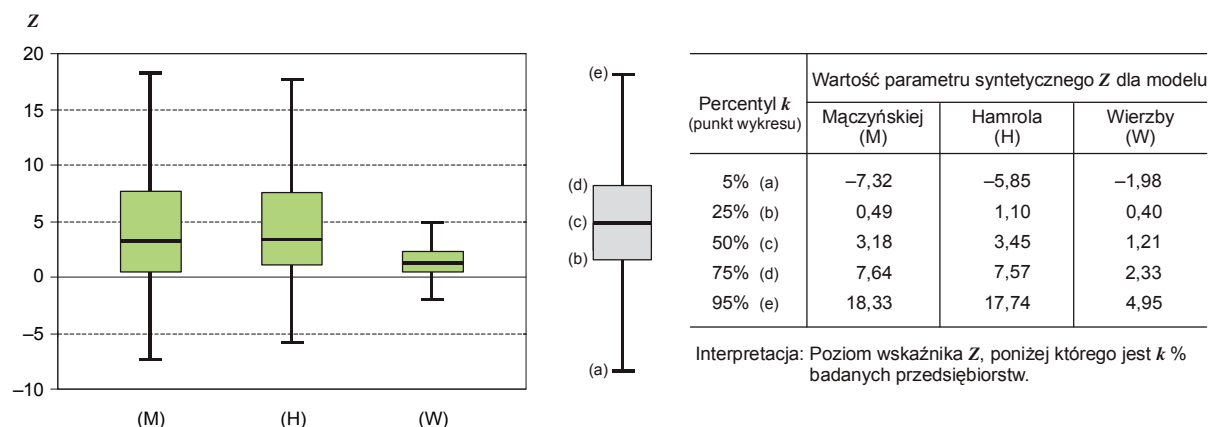
L a t a	Przedsiębiorstwa deficytowe		Przedsiębiorstwa rentowne				
	o wskaźniku rentowności						
	poniżej -5	<-5 — 0)	<0 — 1)	<1 — 2)	<2 — 5)	<5 — 10)	10 i więcej
	w % ogółu przedsiębiorstw						
2005 .....	16,2	9,5	7,9	5,8	16,4	20,4	23,8
2006 .....	17,5	10,2	6,3	5,1	19,3	17,8	23,8
2007 .....	15,6	7,4	6,9	5,6	18,1	21,6	24,8
2008 .....	16,8	9,3	7,1	7,3	17,2	19,2	23,1
2009 .....	23,3	9,9	7,8	5,1	13,9	18,0	22,0
2010 .....	16,8	10,3	7,4	7,8	15,3	19,8	22,6

### Prognoza upadłości

Według założeń przyjętych w publikacji modeli prognozowania upadłości przedsiębiorstw, do podmiotów zagrożonych bankrutem zalicza się te, dla których wartość obliczonej funkcji dyskryminacyjnej jest mniejsza lub równa zero. W województwie mazowieckim w latach 2009–2010 takie wartości funkcji uzyskało według metody Hamrola i metody Wierzby ok. 16–21% badanych podmiotów sekcji J. Według metody Mączyńskiej udział takich przedsiębiorstw był wyższy i wynosił ok. 21–25%. Wszystkie modele wskazują na znaczne ograniczenie ryzyka bankrutstwa w 2010 r. (nawet o 4–5 pkt proc.). Rozpatrując rozkład parametru syntetycznego przedstawiony na wykresie 36. należy stwierdzić, że w 2010 r. z ogólnej liczby zbadanych przedsiębiorstw 5% uzyskało wartość parametru mniejszą niż minus 7,32 licząc metodą Mączyńskiej, wartość mniejszą niż minus 5,85 licząc metodą Hamrola i mniejszą niż minus 1,98 według metody Wierzby. Zgodnie z tymi trzema modelami połowa podmiotów omawianej sekcji przekroczyła wartość parametru równą odpowiednio: 3,18; 3,45; 1,21.

Tabl. 75. **Struktura przedsiębiorstw sekcji informacja i komunikacja według parametru syntetycznego wybranych modeli prognozowania upadłości**

Wyszczególnienie		Przedsiębiorstwa o wartości parametru syntetycznego							
		0 i mniej	powyżej 0					5 i więcej	
			razem	(0—1)	<1—2)	<2—3)	<3—4)		<4—5)
w % ogółu przedsiębiorstw									
Model Mączyńskiej.....	2009	25,3	74,7	7,7	9,0	10,0	7,1	5,7	35,2
	2010	21,3	78,7	8,5	9,4	9,2	7,7	8,1	35,8
Model Hamrola.....	2009	21,0	79,0	7,5	12,3	6,7	8,8	6,3	37,4
	2010	16,1	83,9	7,9	11,2	9,6	9,8	5,8	39,6
Model Wierzby .....	2009	20,1	79,9	28,2	23,6	11,5	6,7	3,4	6,5
	2010	16,3	83,7	27,9	25,6	14,0	7,7	3,7	4,8

Wykres 36. **Rozkład parametru syntetycznego wybranych modeli prognozowania upadłości przedsiębiorstw sekcji informacja i komunikacja w 2010 r.**

#### IV. Podsumowanie

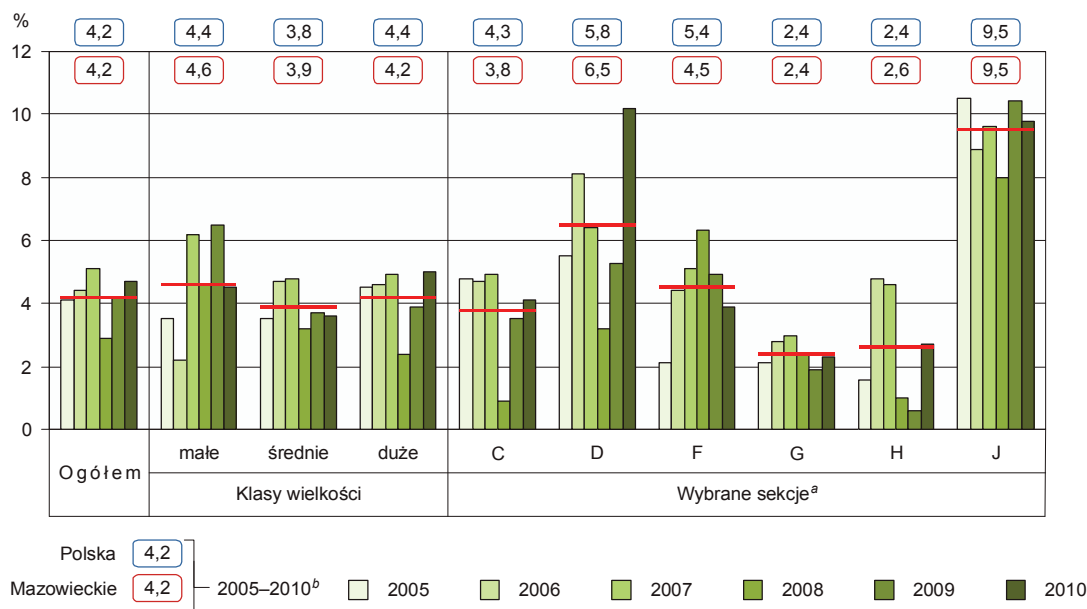
Jak wspomniano we wstępie, celem istnienia każdego przedsiębiorstwa jest maksymalizacja zysku, dlatego też do podsumowania wyników badań opisanych w niniejszej publikacji wybrano wskaźnik rentowności obrotu netto, który jest dobrą miarą wykorzystywaną do oceny zyskowności lub deficytowości przedsiębiorstwa w czasie.

Analizując kształtowanie się w latach 2005–2010 wskaźnika efektywności gospodarowania obliczonego dla ogółu mazowieckich podmiotów stwierdzono, że trzy pierwsze lata to okres na ogół wyższej zyskowności niż w roku 2008 i 2009, kiedy to gospodarka Polski funkcjonowała w warunkach globalnego kryzysu ekonomicznego. Poziom wskaźnika rentowności z 2010 r. pozwala wnioskować, że negatywne tendencje zostały przełamane, przy czym rentowność przedsiębiorstw nadal była niższa od notowanej w 2007 r.

Odnosząc tę konstatację do przedsiębiorstw według klas wielkości i rodzajów działalności można powiedzieć, że:

- jest ona prawdziwa również dla jednostek średnich oraz podmiotów działających w przetwórstwie przemysłowym, handlu; naprawie pojazdów samochodowych, transporcie i gospodarce magazynowej,
- w odniesieniu do jednostek dużych oraz prowadzących działalność w zakresie wytwarzania i zaopatrywania w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę stwierdzenie to jest prawdziwe tylko częściowo, bowiem w 2010 r. rentowność tych przedsiębiorstw była wyższa niż w 2007 r.,
- w pierwszym roku gorszej koniunktury również jednostki małe oraz prowadzące działalność w zakresie informacji i komunikacji odnotowały spadek rentowności, natomiast w drugim roku – wzrost, przy czym w 2010 r. zyskowność omawianych przedsiębiorstw ponownie pogorszyła się,
- w podmiotach budowlanych skutki kryzysu ekonomicznego widoczne były w roku 2009 i 2010, kiedy to wskaźnik rentowności obrotu netto wykazywał tendencję spadkową.

Wykres 37. **Wskaźnik rentowności obrotu netto według klas wielkości i rodzajów działalności przedsiębiorstw**



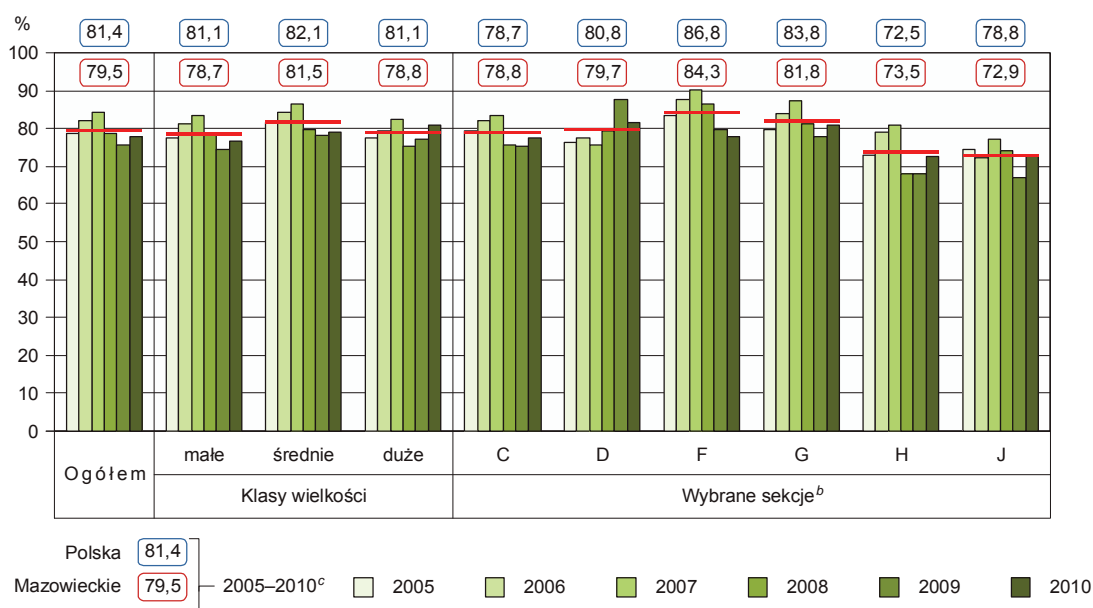
a Nazwy sekcji: C – Przetwórstwo przemysłowe, D – Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę, F – Budownictwo, G – Handel; naprawa pojazdów samochodowych, H – Transport i gospodarka magazynowa, J – Informacja i komunikacja. b Przeciętne roczne.

W latach 2005–2010 średnia wartość wskaźnika rentowności obrotu netto w województwie wyniosła 4,2%, a rozpiętość między najniższą (2,9% w 2008 r.) a najwyższą (5,1% w 2007 r.) jego wartością wyniosła 2,2 pkt proc. Mniejszą niż przeciętnie w województwie zyskowność stwierdzono w klasie przedsiębiorstw średnich (o 0,3 pkt proc.), a także w przedsiębiorstwach działających w przetwórstwie przemysłowym (o 0,4 pkt), handlu; naprawie pojazdów samochodowych (o 1,8 pkt) oraz w transporcie i gospodarce magazynowej (o 1,6 pkt). Należy również dodać, że mniejsza niż w województwie ogółem rentowność dwóch ostatnich sekcji utrzymywała się w każdym roku analizy (z wyjątkiem 2006 r. w sekcji transport i gospodarka magazynowa).

Spośród sześciu analizowanych rodzajów działalności najbardziej rentowna jest sekcja informacja i komunikacja – w badanym okresie średnia wartość wskaźnika rentowności obrotu netto wyniosła 9,5%, tj. o 5,3 pkt proc. więcej niż przeciętnie w województwie. Należy jednak dodać, że jest to działalność ryzykowna – w tej branży odsetek podmiotów ponoszących straty jest największy (przeciętnie wynosił 27,1% przy średniej wojewódzkiej 20,5%, tj. o 6,6 pkt proc. więcej). Równie ryzykowna (choć jak wspomniano dużo mniej zyskowna) jest działalność w zakresie transportu i magazynowania – odsetek przedsiębiorstw deficytowych w tej branży był o 6,0 pkt proc. większy niż przeciętnie w województwie. W obu branżach taka tendencja utrzymywała się w każdym roku analizy.

Najmniej ryzykowna i jednocześnie przynosząca wyższe niż przeciętnie w województwie zyski jest działalność budowlana – w latach 2005–2010 udział przedsiębiorstw rentownych w tej branży był większy średnio o 4,8 pkt proc., a wskaźnik rentowności obrotu netto o 0,3 pkt proc. Drugą pod względem bezpieczeństwa, przy czym najmniej dochodową jest działalność handlowa – udział podmiotów rentownych był większy niż w województwie przeciętnie o 2,3 pkt proc., a rentowność netto mniejsza o 1,8 pkt proc. Należy jednak dodać, że handel; naprawa pojazdów samochodowych na tle innych sekcji wyróżnia się największą stabilnością wskaźnika rentowności obrotu netto – rozpiętość między najniższą (1,9% w 2009 r.) a najwyższą (3,0% w 2007 r.) jego wartością wyniosła 1,1 pkt proc.

Wykres 38. Odsetek przedsiębiorstw rentownych<sup>a</sup> według klas wielkości i rodzajów działalności



a Do rentownych zaliczono przedsiębiorstwa o wskaźniku rentowności obrotu netto  $\geq 0$ . b Nazwy sekcji: C – Przetwórstwo przemysłowe, D – Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę, F – Budownictwo, G – Handel; naprawa pojazdów samochodowych, H – Transport i gospodarka magazynowa, J – Informacja i komunikacja. c Przeciętne roczne.

Odnosząc przeciętne z lat 2005–2010 wartości wskaźnika rentowności obrotu netto oraz odsetka przedsiębiorstw rentownych i deficytowych obliczone dla poszczególnych grup mazowieckich podmiotów do odpowiednich danych ogólnopolskich można powiedzieć, że:

- bardziej zyskowne niż przeciętnie w kraju były jednostki małe i średnie (przeciętna wartość wskaźnika była wyższa odpowiednio o 0,2 i o 0,1 pkt proc.), a także przedsiębiorstwa prowadzące działalność w zakresie wytwarzania i zaopatrywania w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę (wskaźnik był wyższy o 0,7 pkt proc.) oraz w zakresie transportu i gospodarki magazynowej (wskaźnik wyższy o 0,2 pkt),
- mniej zyskowne niż w kraju były podmioty duże oraz prowadzące działalność w przetwórstwie przemysłowym i budownictwie (przeciętna wartość wskaźnika była niższa odpowiednio o 0,2, o 0,5 i o 0,9 pkt proc.),
- rentowność ogółu przedsiębiorstw, a także działających w handlu; naprawie pojazdów samochodowych oraz w informacji i komunikacji była na tym samym poziomie co średnio w kraju,
- większy niż przeciętnie w kraju odsetek podmiotów zyskownych wystąpił w przetwórstwie przemysłowym (o 0,1 pkt proc.) oraz w transporcie i gospodarce magazynowej (o 1,0 pkt),
- większy niż przeciętnie w kraju odsetek przedsiębiorstw ponoszących stratę stwierdzono dla ogółu podmiotów (o 1,9 pkt proc.), w grupie jednostek małych (o 2,4 pkt), średnich (o 0,6 pkt) i dużych (o 2,3 pkt), a także w wytwarzaniu i zaopatrywaniu w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę (o 1,1 pkt), budownictwie (o 2,5 pkt), handlu; naprawie pojazdów samochodowych (o 2,0 pkt) oraz informacji i komunikacji (o 5,9 pkt proc.).

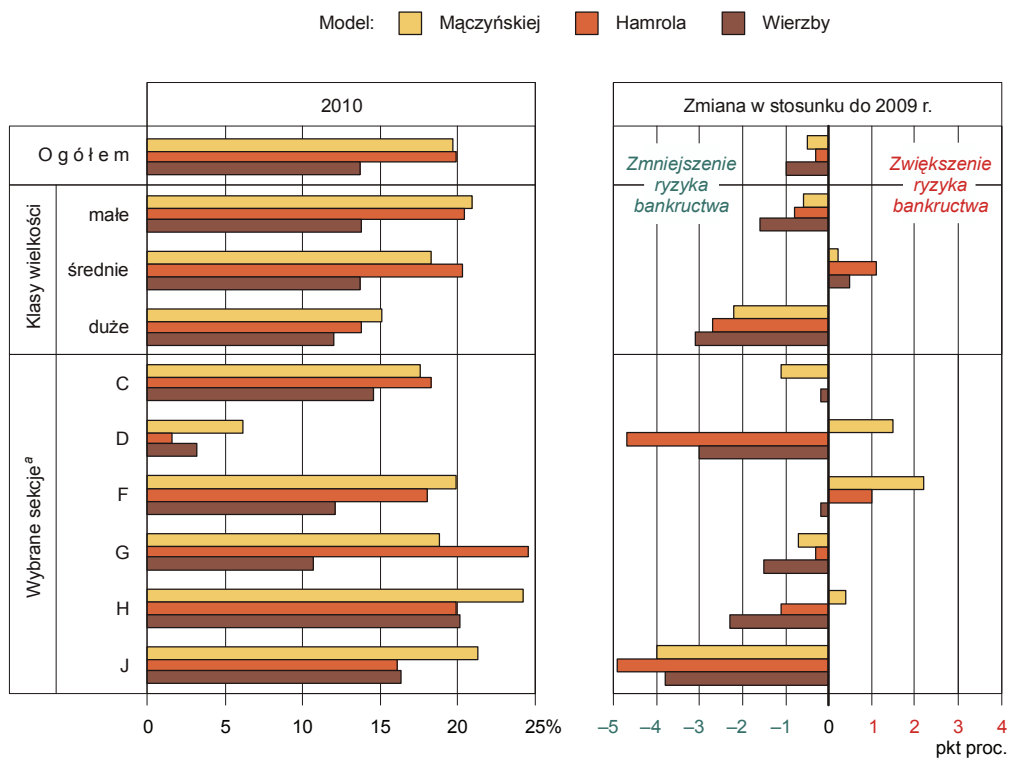
Stwierdzoną na podstawie wskaźnika rentowności obrotu netto poprawę sytuacji ekonomiczno-finansowej ogółu mazowieckich przedsiębiorstw w 2010 r. potwierdzają również wyniki prognozy bankructwa, które w porównaniu z rokiem poprzednim wskazują na nieznaczne zmniejszenie zagrożenia upadłością. Szczegółowa analiza zmian oszacowanego w oparciu o trzy modele ryzyka zagrożenia upadłością dla przedsiębiorstw według klas wielkości i rodzajów działalności pozwala sformułować następujące wnioski:

- najkorzystniejszą sytuację odnotowano w jednostkach dużych oraz zajmujących się informacją i komunikacją – dla tych podmiotów notowano zmniejszenie wartości analizowanej miary na poziomie odpowiednio 2,2–3,1 pkt proc. i 3,8–4,9 pkt proc. (w zależności od modelu),
- najgorsza sytuacja wystąpiła w przedsiębiorstwach średnich – udział podmiotów zagrożonych upadłością zwiększył się o 0,2–1,1 pkt proc.,
- niejednoznaczną sytuację stwierdzono w podmiotach prowadzących działalność w ramach trzech spośród sześciu analizowanych sekcji PKD, tj. w wytwarzaniu i zaopatrywaniu w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę, budownictwie oraz transporcie i gospodarce magazynowej. Dla tych grup przedsiębiorstw model Mączyńskiej wskazuje na zwiększenie ryzyka bankructwa, model Wierzby – na zmniejszenie tego ryzyka, natomiast model Hamrola dla budownictwa wskazuje na zwiększenie zagrożenia upadłością, a dla dwóch pozostałych sekcji – na zmniejszenie.

W 2010 r. sekcja wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę wyróżniała się najmniejszym odsetkiem przedsiębiorstw ocenionych negatywnie pod względem zagrożenia upadłością.



Wykres 39. **Odsetek przedsiębiorstw ocenionych negatywnie w 2010 r. na podstawie wybranych modeli prognozowania upadłości według klas wielkości i rodzajów działalności przedsiębiorstw**



<sup>a</sup> Nazwy sekcji: C – Przetwórstwo przemysłowe, D – Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę, F – Budownictwo, G – Handel; naprawa pojazdów samochodowych, H – Transport i gospodarka magazynowa, J – Informacja i komunikacja.

## ANEKS

## Relacje ekonomiczne w przedsiębiorstwach według klas wielkości i wybranych sekcji PKD

TABL. 1 (76). WSKAŹNIKI STRUKTURY KAPITAŁOWO-MAJĄTKOWEJ PRZEDSIĘBIORSTW

WYSZCZEGÓLNIENIE	2005	2006	2007	2008	2009	2010
UDZIAŁ AKTYWÓW TRWAŁYCH W AKTYWACH OGÓŁEM [%]						
<b>OGÓŁEM</b> .....	<b>62,8</b>	<b>61,6</b>	<b>61,0</b>	<b>60,5</b>	<b>61,1</b>	<b>60,2</b>
przedsiębiorstwa:						
małe (do 49 pracujących).....	54,5	52,3	54,2	51,2	46,4	48,4
średnie (50—249).....	54,1	49,5	47,1	46,7	49,2	47,6
duże (250 i więcej pracujących).....	67,1	67,3	66,3	66,0	67,1	65,7
w tym sekcje:						
Przetwórstwo przemysłowe.....	53,2	55,4	53,9	55,7	56,9	56,1
Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę.....	70,8	66,2	76,0	76,3	77,7	77,7
Budownictwo.....	50,2	61,0	57,4	54,3	52,7	32,4
Handel; naprawa pojazdów samochodowych.....	40,3	36,8	35,8	36,9	39,3	38,7
Transport i gospodarka magazynowa.....	77,8	74,9	72,6	73,5	75,4	76,0
Informacja i komunikacja.....	79,8	78,5	75,8	71,6	72,2	69,3
UDZIAŁ KAPITAŁU (FUNDUSZU) WŁASNEGO W PASYWACH OGÓŁEM [%]						
<b>OGÓŁEM</b> .....	<b>49,9</b>	<b>49,4</b>	<b>50,2</b>	<b>48,8</b>	<b>49,9</b>	<b>50,3</b>
przedsiębiorstwa:						
małe (do 49 pracujących).....	47,9	42,6	45,0	43,4	41,6	41,1
średnie (50—249).....	46,0	47,4	41,1	41,4	42,8	42,5
duże (250 i więcej pracujących).....	51,5	51,3	53,8	51,9	53,5	54,0
w tym sekcje:						
Przetwórstwo przemysłowe.....	51,1	48,7	49,3	46,1	48,6	48,9
Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę.....	60,6	63,1	73,7	71,4	76,2	77,2
Budownictwo.....	44,1	41,6	42,4	40,7	42,2	32,7
Handel; naprawa pojazdów samochodowych.....	40,2	41,7	39,2	38,7	41,1	41,6
Transport i gospodarka magazynowa.....	40,1	41,5	43,9	49,1	48,2	48,3
Informacja i komunikacja.....	45,9	51,0	51,7	52,4	50,1	48,4
WSKAŹNIK POKRYCIA AKTYWÓW TRWAŁYCH KAPITAŁEM (FUNDUSZEM) WŁASNYM [%]						
<b>OGÓŁEM</b> .....	<b>79,4</b>	<b>80,1</b>	<b>82,2</b>	<b>80,7</b>	<b>81,7</b>	<b>83,5</b>
przedsiębiorstwa:						
małe (do 49 pracujących).....	88,0	81,5	82,9	84,8	89,5	84,8
średnie (50—249).....	85,0	95,7	87,2	88,7	87,1	89,4
duże (250 i więcej pracujących).....	76,7	76,2	81,1	78,6	79,6	82,2
w tym sekcje:						
Przetwórstwo przemysłowe.....	96,0	87,9	91,5	82,8	85,4	87,0
Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę.....	85,5	95,3	97,0	93,6	98,0	99,3
Budownictwo.....	87,9	68,3	73,8	74,9	80,2	100,8
Handel; naprawa pojazdów samochodowych.....	99,9	113,4	109,6	104,9	104,6	107,5
Transport i gospodarka magazynowa.....	51,5	55,4	60,4	66,8	64,0	63,6
Informacja i komunikacja.....	57,6	64,9	68,2	73,1	69,4	69,9
WSKAŹNIK POKRYCIA AKTYWÓW TRWAŁYCH KAPITAŁEM STAŁYM [%]						
<b>OGÓŁEM</b> .....	<b>103,4</b>	<b>103,6</b>	<b>104,3</b>	<b>102,0</b>	<b>106,2</b>	<b>107,4</b>
przedsiębiorstwa:						
małe (do 49 pracujących).....	108,9	118,7	116,5	115,5	123,0	120,0
średnie (50—249).....	110,8	118,1	121,2	121,1	119,8	127,3
duże (250 i więcej pracujących).....	100,7	98,0	98,9	96,5	101,2	101,8
w tym sekcje:						
Przetwórstwo przemysłowe.....	114,7	108,8	116,0	96,1	113,4	111,4
Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę.....	101,2	108,5	98,7	96,9	100,7	102,1
Budownictwo.....	124,6	97,5	103,4	105,6	108,3	142,5
Handel; naprawa pojazdów samochodowych.....	120,7	136,9	129,0	125,1	125,6	127,2
Transport i gospodarka magazynowa.....	89,5	90,4	89,2	91,8	87,2	86,5
Informacja i komunikacja.....	88,1	89,5	86,6	97,5	102,8	104,6

TABL. 2 (77). WSKAŹNIKI PŁYNNOŚCI FINANSOWEJ PRZEDSIĘBIORSTW

WYSZCZEGÓLNIENIE	2005	2006	2007	2008	2009	2010
WSKAŹNIK PŁYNNOŚCI BIEŻĄCEJ [razy]						
<b>OGÓŁEM</b> .....	<b>1,42</b>	<b>1,37</b>	<b>1,41</b>	<b>1,33</b>	<b>1,46</b>	<b>1,51</b>
przedsiębiorstwa:						
małe (do 49 pracujących) .....	1,35	1,49	1,45	1,35	1,44	1,42
średnie (50—249) .....	1,37	1,44	1,47	1,47	1,49	1,64
duże (250 i więcej pracujących) .....	1,47	1,32	1,38	1,27	1,46	1,49
w tym sekcje:						
Przetwórstwo przemysłowe .....	1,49	1,36	1,49	1,11	1,45	1,38
Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę .....	1,98	2,22	1,80	1,68	1,68	1,82
Budownictwo .....	2,28	1,67	1,81	1,66	1,75	1,86
Handel; naprawa pojazdów samochodowych .....	1,30	1,43	1,33	1,31	1,34	1,36
Transport i gospodarka magazynowa .....	1,09	1,20	1,23	1,43	1,29	1,33
Informacja i komunikacja .....	0,98	1,08	1,00	1,37	1,69	1,80
WSKAŹNIK PŁYNNOŚCI SZYBKIEJ [razy]						
<b>OGÓŁEM</b> .....	<b>1,09</b>	<b>1,05</b>	<b>1,06</b>	<b>0,99</b>	<b>1,10</b>	<b>1,17</b>
przedsiębiorstwa:						
małe (do 49 pracujących) .....	1,04	1,16	1,12	1,02	1,12	1,10
średnie (50—249) .....	1,07	1,12	1,08	1,06	1,07	1,24
duże (250 i więcej pracujących) .....	1,12	1,00	1,03	0,96	1,11	1,16
w tym sekcje:						
Przetwórstwo przemysłowe .....	0,94	0,87	0,91	0,70	0,92	0,89
Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę .....	1,76	1,94	1,56	1,37	1,44	1,67
Budownictwo .....	1,91	1,23	1,25	1,11	1,17	1,29
Handel; naprawa pojazdów samochodowych .....	0,87	0,97	0,87	0,84	0,87	0,91
Transport i gospodarka magazynowa .....	0,95	1,08	1,10	1,27	1,15	1,19
Informacja i komunikacja .....	0,85	0,93	0,87	1,18	1,47	1,59
WSKAŹNIK PŁYNNOŚCI GOTÓWKOWEJ [razy]						
<b>OGÓŁEM</b> .....	<b>0,39</b>	<b>0,42</b>	<b>0,39</b>	<b>0,39</b>	<b>0,48</b>	<b>0,53</b>
przedsiębiorstwa:						
małe (do 49 pracujących) .....	0,38	0,41	0,36	0,36	0,52	0,41
średnie (50—249) .....	0,32	0,41	0,36	0,36	0,38	0,51
duże (250 i więcej pracujących) .....	0,43	0,43	0,42	0,40	0,51	0,57
w tym sekcje:						
Przetwórstwo przemysłowe .....	0,23	0,21	0,21	0,18	0,29	0,25
Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę .....	0,85	1,06	0,60	0,56	0,70	0,93
Budownictwo .....	0,52	0,52	0,58	0,50	0,64	0,76
Handel; naprawa pojazdów samochodowych .....	0,24	0,33	0,24	0,25	0,28	0,31
Transport i gospodarka magazynowa .....	0,34	0,45	0,50	0,64	0,56	0,58
Informacja i komunikacja .....	0,35	0,43	0,42	0,63	0,84	0,95
KAPITAŁ OBROTOWY W DNIACH OBROTU						
<b>OGÓŁEM</b> .....	<b>34</b>	<b>33</b>	<b>35</b>	<b>35</b>	<b>40</b>	<b>47</b>
przedsiębiorstwa:						
małe (do 49 pracujących) .....	35	44	47	49	55	54
średnie (50—249) .....	35	37	42	43	49	58
duże (250 i więcej pracujących) .....	33	29	30	29	34	42
w tym sekcje:						
Przetwórstwo przemysłowe .....	35	32	32	22	25	32
Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę .....	29	53	61	43	36	57
Budownictwo .....	110	76	80	88	98	107
Handel; naprawa pojazdów samochodowych .....	21	26	25	25	26	26
Transport i gospodarka magazynowa .....	7	12	21	32	37	29
Informacja i komunikacja .....	13	4	4	23	52	69

TABL. 3 (78). WSKAŹNIKI SPRAWNOŚCI DZIAŁANIA (AKTYWNOŚCI) PRZEDSIĘBIORSTW

WYSZCZEGÓLNIENIE	2005	2006	2007	2008	2009	2010
WSKAŹNIK CYKLU NALEŻNOŚCI [dni]						
<b>OGÓŁEM</b> .....	<b>60</b>	<b>57</b>	<b>58</b>	<b>59</b>	<b>62</b>	<b>59</b>
przedsiębiorstwa:						
małe (do 49 pracujących) .....	71	76	80	85	87	88
średnie (50—249) .....	66	64	66	64	70	68
duże (250 i więcej pracujących) .....	54	50	50	53	54	51
w tym sekcje:						
Przetwórstwo przemysłowe .....	52	51	51	49	52	48
Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę .....	44	44	53	54	50	55
Budownictwo .....	134	84	75	78	80	69
Handel; naprawa pojazdów samochodowych .....	45	45	43	45	47	44
Transport i gospodarka magazynowa .....	57	60	61	58	61	57
Informacja i komunikacja .....	59	55	55	58	60	59
WSKAŹNIK CYKLU ZAPASÓW [dni]						
<b>OGÓŁEM</b> .....	<b>26</b>	<b>26</b>	<b>27</b>	<b>29</b>	<b>31</b>	<b>28</b>
przedsiębiorstwa:						
małe (do 49 pracujących) .....	32	33	32	37	42	40
średnie (50—249) .....	25	25	31	34	38	34
duże (250 i więcej pracujących) .....	24	25	25	26	26	24
w tym sekcje:						
Przetwórstwo przemysłowe .....	38	37	38	38	40	37
Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę .....	9	11	15	16	14	12
Budownictwo .....	31	36	40	54	69	60
Handel; naprawa pojazdów samochodowych .....	31	30	30	34	36	32
Transport i gospodarka magazynowa .....	9	9	10	10	11	9
Informacja i komunikacja .....	10	10	11	13	13	13
WSKAŹNIK CYKLU ZOBOWIĄZAŃ [dni]						
<b>OGÓŁEM</b> .....	<b>91</b>	<b>89</b>	<b>90</b>	<b>93</b>	<b>101</b>	<b>93</b>
przedsiębiorstwa:						
małe (do 49 pracujących) .....	110	113	109	122	141	131
średnie (50—249) .....	90	87	94	91	100	95
duże (250 i więcej pracujących) .....	87	85	84	89	93	85
w tym sekcje:						
Przetwórstwo przemysłowe .....	77	75	75	83	90	74
Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę .....	64	49	59	64	71	75
Budownictwo .....	131	120	110	124	143	127
Handel; naprawa pojazdów samochodowych .....	71	70	68	74	80	73
Transport i gospodarka magazynowa .....	100	98	102	95	98	94
Informacja i komunikacja .....	107	109	116	113	102	94
WSKAŹNIK CYKLU ŚRODKÓW PIENIĘŻNYCH [dni]						
<b>OGÓŁEM</b> .....	<b>-5</b>	<b>-6</b>	<b>-5</b>	<b>-5</b>	<b>-8</b>	<b>-6</b>
przedsiębiorstwa:						
małe (do 49 pracujących) .....	-7	-4	3	0	-12	-3
średnie (50—249) .....	1	2	3	7	8	7
duże (250 i więcej pracujących) .....	-9	-10	-9	-10	-13	-10
w tym sekcje:						
Przetwórstwo przemysłowe .....	13	13	14	4	2	11
Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę .....	-11	6	9	6	-7	-8
Budownictwo .....	34	0	5	8	6	2
Handel; naprawa pojazdów samochodowych .....	5	5	5	5	3	3
Transport i gospodarka magazynowa .....	-34	-29	-31	-27	-26	-28
Informacja i komunikacja .....	-38	-44	-50	-42	-29	-22

TABL. 3 (78). WSKAŹNIKI SPRAWNOŚCI DZIAŁANIA (AKTYWNOŚCI) PRZEDSIĘBIORSTW (dok.)

WYSZCZEGÓLNIENIE	2005	2006	2007	2008	2009	2010
WSKAŹNIK ROTACJI AKTYWÓW OGÓŁEM [razy]						
<b>OGÓŁEM</b> .....	<b>1,07</b>	<b>1,13</b>	<b>1,14</b>	<b>1,13</b>	<b>1,01</b>	<b>1,03</b>
przedsiębiorstwa:						
małe (do 49 pracujących) .....	1,13	1,07	1,11	1,04	0,96	1,02
średnie (50—249) .....	1,37	1,44	1,43	1,47	1,28	1,25
duże (250 i więcej pracujących) .....	0,96	1,03	1,07	1,05	0,95	0,97
w tym sekcje:						
Przetwórstwo przemysłowe .....	1,53	1,56	1,58	1,58	1,40	1,51
Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę .....	1,12	1,16	0,83	0,80	0,72	0,60
Budownictwo .....	0,62	0,70	0,79	0,78	0,72	1,05
Handel; naprawa pojazdów samochodowych .....	2,39	2,39	2,52	2,39	2,16	2,25
Transport i gospodarka magazynowa .....	0,77	0,78	0,79	0,78	0,70	0,72
Informacja i komunikacja .....	0,66	0,68	0,69	0,73	0,67	0,66
WSKAŹNIK ROTACJI AKTYWÓW OBROTOWYCH [razy]						
<b>OGÓŁEM</b> .....	<b>2,94</b>	<b>3,02</b>	<b>2,96</b>	<b>2,87</b>	<b>2,61</b>	<b>2,62</b>
przedsiębiorstwa:						
małe (do 49 pracujących) .....	2,52	2,35	2,36	2,15	1,87	1,99
średnie (50—249) .....	2,96	2,96	2,72	2,74	2,47	2,40
duże (250 i więcej pracujących) .....	3,05	3,22	3,24	3,13	2,90	2,89
w tym sekcje:						
Przetwórstwo przemysłowe .....	3,31	3,45	3,46	3,52	3,19	3,46
Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę .....	3,97	3,61	3,09	3,44	3,43	2,78
Budownictwo .....	1,52	1,87	1,93	1,73	1,52	1,56
Handel; naprawa pojazdów samochodowych .....	4,00	3,87	3,96	3,75	3,48	3,72
Transport i gospodarka magazynowa .....	3,43	3,35	3,01	2,90	2,73	2,98
Informacja i komunikacja .....	3,08	3,27	3,06	2,71	2,38	2,26

TABL. 4 (79). WSKAŹNIKI ZADŁUŻENIA I OBSŁUGI DŁUGU PRZEDSIĘBIORSTW

WYSZCZEGÓLNIENIE	2005	2006	2007	2008	2009	2010
WSKAŹNIK OGÓLNEGO ZADŁUŻENIA [%]						
<b>OGÓŁEM</b> .....	<b>50,1</b>	<b>50,6</b>	<b>49,8</b>	<b>51,2</b>	<b>50,1</b>	<b>49,7</b>
przedsiębiorstwa:						
małe (do 49 pracujących) .....	52,1	57,4	55,0	56,6	58,4	58,9
średnie (50—249) .....	54,0	52,6	58,9	58,6	57,2	57,5
duże (250 i więcej pracujących) .....	48,5	48,7	46,2	48,1	46,5	46,0
w tym sekcje:						
Przetwórstwo przemysłowe .....	48,9	51,3	50,7	53,9	51,4	51,1
Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę .....	39,4	36,9	26,3	28,6	23,8	22,8
Budownictwo .....	55,9	58,4	57,6	59,3	57,8	67,3
Handel; naprawa pojazdów samochodowych .....	59,8	58,3	60,8	61,3	58,9	58,4
Transport i gospodarka magazynowa .....	59,9	58,5	56,1	50,9	51,8	51,7
Informacja i komunikacja .....	54,1	49,0	48,3	47,6	49,9	51,6
WSKAŹNIK ZADŁUŻENIA DŁUGOTERMINOWEGO [%]						
<b>OGÓŁEM</b> .....	<b>30,2</b>	<b>29,4</b>	<b>26,8</b>	<b>26,5</b>	<b>29,9</b>	<b>28,5</b>
przedsiębiorstwa:						
małe (do 49 pracujących) .....	23,8	45,7	40,5	36,2	37,4	41,4
średnie (50—249) .....	30,4	23,4	39,0	36,5	37,5	42,4
duże (250 i więcej pracujących) .....	31,2	28,7	21,9	22,8	27,1	23,9
w tym sekcje:						
Przetwórstwo przemysłowe .....	19,4	23,8	26,7	16,1	32,9	28,0
Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę .....	18,3	13,8	1,7	3,5	2,7	2,9
Budownictwo .....	41,8	42,8	40,1	41,0	35,1	41,3
Handel; naprawa pojazdów samochodowych .....	20,8	20,8	17,7	19,2	20,1	18,3
Transport i gospodarka magazynowa .....	73,7	63,0	47,6	37,4	36,3	36,0
Informacja i komunikacja .....	53,0	37,8	27,0	33,3	48,0	49,7

TABL. 4 (79). WSKAŹNIKI ZADŁUŻENIA I OBSŁUGI DŁUGU PRZEDSIĘBIORSTW (dok.)

WYSZCZEGÓLNIENIE	2005	2006	2007	2008	2009	2010
WSKAŹNIK OBSŁUGI KOSZTÓW FINANSOWYCH [%]						
<b>OGÓŁEM</b> .....	<b>221,0</b>	<b>225,2</b>	<b>340,5</b>	<b>141,7</b>	<b>180,3</b>	<b>279,5</b>
przedsiębiorstwa:						
małe (do 49 pracujących).....	156,8	64,4	302,3	152,7	139,8	234,2
średnie (50—249).....	247,0	410,0	382,1	201,2	218,5	225,1
duże (250 i więcej pracujących).....	231,6	303,7	335,8	124,4	179,2	311,2
w tym sekcje:						
Przetwórstwo przemysłowe.....	466,2	432,2	471,0	89,9	174,9	393,1
Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę.....	268,8	610,3	794,9	352,2	249,1	747,5
Budownictwo.....	37,7	152,9	236,6	121,0	178,2	238,5
Handel; naprawa pojazdów samochodowych.....	308,2	480,6	498,5	229,8	230,8	336,8
Transport i gospodarka magazynowa.....	180,7	273,5	361,3	108,3	100,3	243,1
Informacja i komunikacja.....	237,3	289,8	285,0	259,4	240,6	280,4
WSKAŹNIK SFINANSOWANIA ODSETEK ZYSKIEM OPERACYJNYM [%]						
<b>OGÓŁEM</b> .....	<b>482,1</b>	<b>568,3</b>	<b>596,9</b>	<b>426,0</b>	<b>406,0</b>	<b>490,3</b>
przedsiębiorstwa:						
małe (do 49 pracujących).....	459,1	378,1	568,5	433,0	337,8	463,5
średnie (50—249).....	417,5	731,5	619,6	487,2	460,6	388,4
duże (250 i więcej pracujących).....	510,0	566,2	595,1	403,9	405,0	532,8
w tym sekcje:						
Przetwórstwo przemysłowe.....	900,3	894,0	791,8	430,8	569,1	795,6
Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę.....	622,9	2118,1	2537,3	1290,3	841,6	3049,5
Budownictwo.....	95,0	267,8	409,1	432,4	480,8	629,5
Handel; naprawa pojazdów samochodowych.....	619,2	948,4	949,1	696,9	501,4	578,8
Transport i gospodarka magazynowa.....	410,3	508,3	645,2	435,3	179,3	423,8
Informacja i komunikacja.....	474,8	432,1	383,6	450,1	353,5	351,3
WSKAŹNIK POKRYCIA ZOBOWIĄZAŃ NADWYŻKĄ FINANSOWĄ [%]						
<b>OGÓŁEM</b> .....	<b>21,5</b>	<b>22,8</b>	<b>24,1</b>	<b>17,6</b>	<b>19,6</b>	<b>21,1</b>
przedsiębiorstwa:						
małe (do 49 pracujących).....	13,2	8,5	17,4	13,2	16,0	12,3
średnie (50—249).....	17,2	22,1	19,3	15,3	15,0	14,9
duże (250 i więcej pracujących).....	25,0	26,5	27,7	19,5	22,3	25,7
w tym sekcje:						
Przetwórstwo przemysłowe.....	31,0	28,5	27,6	12,5	19,5	22,3
Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę.....	38,2	55,0	48,9	37,8	42,0	63,4
Budownictwo.....	7,7	12,3	14,7	16,3	12,1	11,6
Handel; naprawa pojazdów samochodowych.....	14,7	17,6	18,6	15,0	12,1	14,8
Transport i gospodarka magazynowa.....	13,3	20,4	20,4	15,1	14,0	19,0
Informacja i komunikacja.....	36,5	40,7	43,0	42,1	43,9	40,6
WSKAŹNIK POKRYCIA ZOBOWIĄZAŃ KRÓTKOTERMINOWYCH ZYSKIEM NETTO [%]						
<b>OGÓŁEM</b> .....	<b>17,2</b>	<b>18,9</b>	<b>21,7</b>	<b>11,7</b>	<b>16,2</b>	<b>19,1</b>
przedsiębiorstwa:						
małe (do 49 pracujących).....	12,2	7,5	22,0	14,5	18,5	13,2
średnie (50—249).....	14,7	20,7	19,3	13,4	14,2	14,6
duże (250 i więcej pracujących).....	19,8	21,1	22,7	10,3	16,3	22,6
w tym sekcje:						
Przetwórstwo przemysłowe.....	23,7	23,2	24,8	4,3	14,7	20,5
Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę.....	32,5	64,0	41,6	19,0	29,7	55,2
Budownictwo.....	6,3	14,2	18,0	20,6	13,3	11,6
Handel; naprawa pojazdów samochodowych.....	11,0	14,9	16,4	12,2	8,9	11,8
Transport i gospodarka magazynowa.....	5,8	19,0	17,6	3,9	2,3	10,8
Informacja i komunikacja.....	38,5	31,5	32,5	27,3	40,9	42,0

TABL. 5 (80). WSKAŹNIKI RENTOWNOŚCI PRZEDSIĘBIORSTW

WYSZCZEGÓLNIENIE	2005	2006	2007	2008	2009	2010
<b>WSKAŹNIK RENTOWNOŚCI SPRZEDAŻY [%]</b>						
<b>OGÓŁEM</b> .....	<b>5,7</b>	<b>5,2</b>	<b>5,6</b>	<b>4,8</b>	<b>4,8</b>	<b>5,0</b>
przedsiębiorstwa:						
małe (do 49 pracujących).....	4,4	4,8	5,7	6,4	4,8	5,5
średnie (50—249).....	3,8	4,8	5,2	4,6	4,2	3,6
duże (250 i więcej pracujących).....	6,9	5,4	5,7	4,6	5,0	5,4
w tym sekcje:						
Przetwórstwo przemysłowe.....	6,7	5,5	5,6	4,1	4,8	5,1
Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę.....	6,6	6,8	7,5	2,7	4,8	6,9
Budownictwo.....	1,5	3,3	4,8	6,8	7,0	5,5
Handel; naprawa pojazdów samochodowych.....	2,8	3,2	3,4	3,3	2,2	2,9
Transport i gospodarka magazynowa.....	4,1	4,4	3,6	0,3	1,7	2,4
Informacja i komunikacja.....	16,8	14,1	12,9	13,2	9,9	11,0
<b>WSKAŹNIK RENTOWNOŚCI DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ [%]</b>						
<b>OGÓŁEM</b> .....	<b>5,7</b>	<b>5,8</b>	<b>6,2</b>	<b>5,1</b>	<b>4,8</b>	<b>5,2</b>
przedsiębiorstwa:						
małe (do 49 pracujących).....	5,4	5,5	6,7	7,0	5,0	5,8
średnie (50—249).....	4,2	5,6	6,1	5,2	5,0	4,1
duże (250 i więcej pracujących).....	6,5	5,9	6,2	4,8	4,6	5,5
w tym sekcje:						
Przetwórstwo przemysłowe.....	6,1	5,6	5,8	3,8	4,6	5,2
Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę.....	7,0	7,9	6,6	3,0	3,9	6,9
Budownictwo.....	2,2	4,3	5,7	7,4	7,0	5,5
Handel; naprawa pojazdów samochodowych.....	3,1	3,7	3,8	3,7	2,9	3,1
Transport i gospodarka magazynowa.....	4,3	6,6	6,3	3,6	2,0	4,4
Informacja i komunikacja.....	15,9	13,3	13,4	13,0	10,2	10,9
<b>WSKAŹNIK RENTOWNOŚCI OBROTU BRUTTO [%]</b>						
<b>OGÓŁEM</b> .....	<b>5,3</b>	<b>5,4</b>	<b>6,3</b>	<b>3,7</b>	<b>5,2</b>	<b>5,6</b>
przedsiębiorstwa:						
małe (do 49 pracujących).....	4,5	2,0	7,2	5,6	8,1	5,4
średnie (50—249).....	4,5	5,9	5,8	4,0	4,5	4,4
duże (250 i więcej pracujących).....	5,9	5,8	6,2	3,2	4,8	6,0
w tym sekcje:						
Przetwórstwo przemysłowe.....	6,0	5,6	6,0	1,3	4,3	4,9
Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę.....	7,4	10,2	7,4	3,8	6,3	11,5
Budownictwo.....	2,8	5,3	6,2	7,6	5,7	4,9
Handel; naprawa pojazdów samochodowych.....	2,7	3,4	3,7	3,0	2,4	2,8
Transport i gospodarka magazynowa.....	3,1	6,2	6,0	1,4	1,6	3,7
Informacja i komunikacja.....	12,5	11,2	12,2	10,1	12,1	11,5
<b>WSKAŹNIK RENTOWNOŚCI OBROTU NETTO [%]</b>						
<b>OGÓŁEM</b> .....	<b>4,1</b>	<b>4,4</b>	<b>5,1</b>	<b>2,9</b>	<b>4,2</b>	<b>4,7</b>
przedsiębiorstwa:						
małe (do 49 pracujących).....	3,5	2,2	6,2	4,6	6,5	4,5
średnie (50—249).....	3,5	4,7	4,8	3,2	3,7	3,6
duże (250 i więcej pracujących).....	4,5	4,6	4,9	2,4	3,9	5,0
w tym sekcje:						
Przetwórstwo przemysłowe.....	4,8	4,7	4,9	0,9	3,5	4,1
Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę.....	5,5	8,1	6,4	3,2	5,3	10,2
Budownictwo.....	2,1	4,4	5,1	6,3	4,9	3,9
Handel; naprawa pojazdów samochodowych.....	2,1	2,8	3,0	2,4	1,9	2,3
Transport i gospodarka magazynowa.....	1,6	4,8	4,6	1,0	0,6	2,7
Informacja i komunikacja.....	10,5	8,9	9,6	8,0	10,4	9,8

TABL. 5 (80). WSKAŹNIKI RENTOWNOŚCI PRZEDSIĘBIORSTW (dok.)

WYSZCZEGÓLNIENIE	2005	2006	2007	2008	2009	2010
<b>WSKAŹNIK RENTOWNOŚCI AKTYWÓW [%]</b>						
<b>OGÓŁEM</b> .....	<b>4,6</b>	<b>5,2</b>	<b>6,1</b>	<b>3,4</b>	<b>4,6</b>	<b>5,0</b>
przedsiębiorstwa:						
małe (do 49 pracujących) .....	4,2	2,5	7,3	5,0	6,9	4,8
średnie (50—249) .....	5,0	7,1	7,1	4,9	5,0	4,8
duże (250 i więcej pracujących) .....	4,6	5,0	5,6	2,6	4,0	5,1
w tym sekcje:						
Przetwórstwo przemysłowe .....	7,7	7,5	8,0	1,5	5,1	6,3
Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę .....	6,5	10,1	5,5	2,7	4,2	6,8
Budownictwo .....	1,4	3,3	4,3	5,4	3,8	4,2
Handel; naprawa pojazdów samochodowych .....	5,1	6,8	7,7	5,9	4,2	5,3
Transport i gospodarka magazynowa .....	1,2	4,1	3,9	0,8	0,4	2,1
Informacja i komunikacja .....	7,5	6,4	7,1	6,1	7,7	7,1
<b>WSKAŹNIK RENTOWNOŚCI OPERACYJNEJ AKTYWÓW [%]</b>						
<b>OGÓŁEM</b> .....	<b>6,1</b>	<b>6,5</b>	<b>7,1</b>	<b>5,8</b>	<b>4,8</b>	<b>5,4</b>
przedsiębiorstwa:						
małe (do 49 pracujących) .....	6,1	5,9	7,4	7,2	4,8	5,9
średnie (50—249) .....	5,7	8,1	8,7	7,6	6,5	5,2
duże (250 i więcej pracujących) .....	6,3	6,1	6,6	5,0	4,4	5,3
w tym sekcje:						
Przetwórstwo przemysłowe .....	9,4	8,7	9,1	6,1	6,5	7,9
Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę .....	7,9	9,1	5,4	2,4	2,8	4,1
Budownictwo .....	1,4	3,0	4,5	5,7	5,1	5,7
Handel; naprawa pojazdów samochodowych .....	7,5	8,8	9,6	8,9	6,3	6,9
Transport i gospodarka magazynowa .....	3,3	5,2	5,0	2,8	1,4	3,2
Informacja i komunikacja .....	10,5	9,1	9,2	9,5	6,8	7,2
<b>WSKAŹNIK RENTOWNOŚCI KAPITAŁU (FUNDUSZU) WŁASNEGO [%]</b>						
<b>OGÓŁEM</b> .....	<b>9,4</b>	<b>10,5</b>	<b>12,3</b>	<b>6,8</b>	<b>9,2</b>	<b>10,0</b>
przedsiębiorstwa:						
małe (do 49 pracujących) .....	8,9	5,7	16,7	11,2	16,7	11,7
średnie (50—249) .....	10,7	15,0	16,8	11,6	12,0	11,2
duże (250 i więcej pracujących) .....	9,1	9,8	10,6	5,0	7,5	9,5
w tym sekcje:						
Przetwórstwo przemysłowe .....	15,1	15,1	16,5	3,2	10,7	12,9
Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę .....	10,8	16,4	7,8	3,7	5,5	8,9
Budownictwo .....	3,2	7,8	10,4	13,2	9,3	12,6
Handel; naprawa pojazdów samochodowych .....	12,7	16,6	19,1	15,2	10,6	12,9
Transport i gospodarka magazynowa .....	3,5	10,0	9,3	1,7	0,9	4,3
Informacja i komunikacja .....	17,2	13,1	14,1	11,7	15,2	14,5



TABL. 6 (81). UDZIAŁ PRZEDSIĘBIORSTW RENTOWNYCH I DEFICYTOWYCH<sup>a</sup> W OGÓLNEJ LICZBIE PRZEDSIĘBIORSTW

WYSZCZEGÓLNIENIE	2005	2006	2007	2008	2009	2010
<b>PRZEDSIĘBIORSTWA RENTOWNE [w %]</b>						
<b>OGÓŁEM</b> .....	<b>78,7</b>	<b>82,0</b>	<b>84,3</b>	<b>78,6</b>	<b>75,6</b>	<b>77,8</b>
przedsiębiorstwa:						
małe (do 49 pracujących).....	77,6	81,3	83,6	78,7	74,4	76,8
średnie (50—249).....	81,4	84,3	86,5	79,6	78,1	79,1
duże (250 i więcej pracujących).....	77,4	79,5	82,3	75,3	77,1	81,0
w tym sekcje:						
Przetwórstwo przemysłowe.....	79,3	81,9	83,5	75,4	75,1	77,5
Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę.....	76,4	77,6	75,4	79,4	87,7	81,5
Budownictwo.....	83,6	87,7	90,3	86,4	79,6	77,9
Handel; naprawa pojazdów samochodowych.....	79,8	84,0	87,3	81,1	78,0	80,8
Transport i gospodarka magazynowa.....	72,8	78,8	80,9	67,9	67,9	72,5
Informacja i komunikacja.....	74,3	72,3	77,0	73,9	66,8	72,9
<b>PRZEDSIĘBIORSTWA DEFICYTOWE [w %]</b>						
<b>OGÓŁEM</b> .....	<b>21,3</b>	<b>18,0</b>	<b>15,7</b>	<b>21,4</b>	<b>24,4</b>	<b>22,2</b>
przedsiębiorstwa:						
małe (do 49 pracujących).....	22,4	18,7	16,4	21,3	25,6	23,2
średnie (50—249).....	18,6	15,7	13,5	20,4	21,9	20,9
duże (250 i więcej pracujących).....	22,6	20,5	17,7	24,7	22,9	19,0
w tym sekcje:						
Przetwórstwo przemysłowe.....	20,7	18,1	16,5	24,6	24,9	22,5
Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę.....	23,6	22,4	24,6	20,6	12,3	18,5
Budownictwo.....	16,4	12,3	9,7	13,6	20,4	22,1
Handel; naprawa pojazdów samochodowych.....	20,2	16,0	12,7	18,9	22,0	19,2
Transport i gospodarka magazynowa.....	27,2	21,2	19,1	32,1	32,1	27,5
Informacja i komunikacja.....	25,7	27,7	23,0	26,1	33,2	27,1

a Podziału przedsiębiorstw na rentowne i deficytowe dokonano na podstawie wskaźnika rentowności obrotu netto. Przedsiębiorstwa o wartości wskaźnika  $\geq 0$  zaliczono do rentownych, a przedsiębiorstwa o wartości wskaźnika  $< 0$  zaliczono do deficytowych.

TABL. 7 (82). WYNIKI PROGNOZY UPADŁOŚCI PRZEDSIĘBIORSTW Z ZASTOSOWANIEM WYBRANYCH MODELI

WYSZCZEGÓLNIENIE	Udział (w %) przedsiębiorstw ocenionych			
	pozytywnie		negatywnie	
	2009	2010	2009	2010
<b>MODEL MAĆCZYŃSKIEJ</b>				
<b>OGÓŁEM</b> .....	<b>79,8</b>	<b>80,3</b>	<b>20,2</b>	<b>19,7</b>
przedsiębiorstwa:				
małe (do 49 pracujących) .....	78,5	79,1	21,5	20,9
średnie (50—249) .....	81,9	81,7	18,1	18,3
duże (250 i więcej pracujących) .....	82,7	84,9	17,3	15,1
w tym sekcje:				
Przetwórstwo przemysłowe .....	81,3	82,4	18,7	17,6
Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę .....	95,3	93,8	4,7	6,2
Budownictwo .....	82,3	80,1	17,7	19,9
Handel; naprawa pojazdów samochodowych .....	80,5	81,2	19,5	18,8
Transport i gospodarka magazynowa .....	76,2	75,8	23,8	24,2
Informacja i komunikacja .....	74,7	78,7	25,3	21,3
<b>MODEL HAMROLA</b>				
<b>OGÓŁEM</b> .....	<b>79,8</b>	<b>80,1</b>	<b>20,2</b>	<b>19,9</b>
przedsiębiorstwa:				
małe (do 49 pracujących) .....	78,8	79,6	21,2	20,4
średnie (50—249) .....	80,8	79,7	19,2	20,3
duże (250 i więcej pracujących) .....	83,5	86,2	16,5	13,8
w tym sekcje:				
Przetwórstwo przemysłowe .....	81,7	81,7	18,3	18,3
Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę .....	93,7	98,4	6,3	1,6
Budownictwo .....	83,0	82,0	17,0	18,0
Handel; naprawa pojazdów samochodowych .....	75,1	75,4	24,9	24,6
Transport i gospodarka magazynowa .....	79,0	80,1	21,0	19,9
Informacja i komunikacja .....	79,0	83,9	21,0	16,1
<b>MODEL WIERZBY</b>				
<b>OGÓŁEM</b> .....	<b>85,3</b>	<b>86,3</b>	<b>14,7</b>	<b>13,7</b>
przedsiębiorstwa:				
małe (do 49 pracujących) .....	84,6	86,2	15,4	13,8
średnie (50—249) .....	86,8	86,3	13,2	13,7
duże (250 i więcej pracujących) .....	84,9	88,0	15,1	12,0
w tym sekcje:				
Przetwórstwo przemysłowe .....	85,2	85,4	14,8	14,6
Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę .....	93,8	96,8	6,2	3,2
Budownictwo .....	87,7	87,9	12,3	12,1
Handel; naprawa pojazdów samochodowych .....	87,8	89,3	12,2	10,7
Transport i gospodarka magazynowa .....	77,6	79,9	22,4	20,1
Informacja i komunikacja .....	79,9	83,7	20,1	16,3

**Publikacje Urzędu Statystycznego w Warszawie  
przewidziane do wydania w 2012 r.**

**ROCZNIKI STATYSTYCZNE**

Cena w zł

Rocznik Statystyczny Województwa Mazowieckiego 2012 .....	28,00
Województwo Mazowieckie 2012 – Podregiony, Powiaty, Gminy .....	28,00
Rocznik Statystyczny Warszawy 2012 .....	25,00

**INFORMACJE I OPRACOWANIA STATYSTYCZNE**

Biuletyn Statystyczny Województwa Mazowieckiego ( <i>kwartalnik, Internet</i> ).....	x
Raport o sytuacji społeczno-gospodarczej województwa mazowieckiego w 2011 r. ....	15,00
Przegląd Statystyczny Warszawy ( <i>kwartalnik</i> ).....	15,00
Statystyka gmin i powiatów województwa mazowieckiego 2002–2010 (CD) .....	15,00
Zmiany strukturalne grup podmiotów gospodarki narodowej w rejestrze REGON w województwie mazowieckim, 2011 r. (CD) .....	15,00
Ludność, ruch naturalny i migracje w województwie mazowieckim w 2011 r. ....	18,00
Rynek pracy w województwie mazowieckim w 2011 r. ....	18,00
Portret województwa mazowieckiego 2005–2011 .....	20,00
Panorama dzielnic Warszawy w 2011 r. ....	25,00
Dzieci w województwie mazowieckim w latach 2004–2010.....	20,00
Sytuacja finansowo-ekonomiczna przedsiębiorstw województwa mazowieckiego w latach 2005–2010 .....	20,00

**NARODOWY SPIS Powszechny**

Narodowy Spis Powszechny Ludności i Mieszkań 2011. Raport z wyników w województwie mazowieckim	20,00
Narodowy Spis Powszechny Ludności i Mieszkań 2011. Ludność w województwie mazowieckim. Stan i struktura demograficzno-społeczna.....	20,00
Narodowy Spis Powszechny Ludności i Mieszkań 2011. Aktywność ekonomiczna ludności w województwie mazowieckim .....	20,00
Narodowy Spis Powszechny Ludności i Mieszkań 2011. Zamieszkane budynki w województwie mazowieckim .....	20,00
Narodowy Spis Powszechny Ludności i Mieszkań 2011. Mieszkania w województwie mazowieckim .....	20,00
Narodowy Spis Powszechny Ludności i Mieszkań 2011. Migracje wewnętrzne i zagraniczne ludności województwa mazowieckiego .....	20,00
Powszechny Spis Rolny 2010. Charakterystyka gospodarstw rolnych w województwie mazowieckim.....	20,00
Powszechny Spis Rolny 2010. Aktywność rynkowa gospodarstw rolnych na obszarach wiejskich województwa mazowieckiego.....	20,00
Powszechny Spis Rolny 2010. Rolnictwo na terenach miejskich w województwie mazowieckim .....	20,00
Powszechny Spis Rolny 2010. Atlas – produkcja rolnicza na obszarach wiejskich województwa mazowieckiego .....	20,00

**FOLDERY I MATERIAŁY OKOLICZNOŚCIOWE**

Ze statystyką przez Warszawę 2012 .....	x
Województwo mazowieckie w liczbach 2012 .....	x

**Informacje na temat publikacji wydawanych przez urząd  
można uzyskać pod adresem:**

**Urząd Statystyczny w Warszawie  
Centrala 22 464 20 00**

ul. 1 Sierpnia 21, 02-134 WARSZAWA  
**Centrum Informacji Statystycznej**, pok. 18, parter  
tel./faks 22 846 78 32  
tel. 22 464 20 85  
e-mail: informatoriumUSWAW@stat.gov.pl

**oraz w Centrach Informacji Statystycznej w:**

**Oddziale w Ciechanowie**  
06-400 Ciechanów, ul. Nadrzeczna 1  
tel. 23 672 53 12

**Oddziale w Ostrołęce**  
07-410 Ostrołęka, ul. Insurekcyjna 3  
tel. 29 760 78 50

**Oddziale w Płocku**  
09-407 Płock 9, ul. Otolińska 21  
tel. 24 366 50 37

**Oddziale w Radomiu**  
26-600 Radom, ul. Planty 39/45  
tel. 48 363 06 07

**Oddziale w Siedlcach**  
08-110 Siedlce, ul. Pułaskiego 19/21  
tel. 25 632 71 65

**SPRZEDAŻ DETALICZNĄ WYDAWNICTW US PROWADZĄ:**

- US w **Warszawie, Centrum Informacji Statystycznej**, parter, pok. 18
- Punkt **sprzedaży** Zakładu Wydawnictw Statystycznych  
00-925 Warszawa, al. Niepodległości 208 (parter)  
tel. bezp. 22 608 34 27

**U w a g a.** Zamówienia na prenumeratę publikacji można składać pisemnie, faksem lub e-mailem na adres Urzędu Statystycznego w Warszawie, podając pełny adres odbiorcy z kodem pocztowym oraz numerem identyfikacyjnym płatnika VAT (NIP).

Zachęcamy również do korzystania z elektronicznego formularza zamówień publikacji, dostępnego na stronie [www.stat.gov.pl/warsz](http://www.stat.gov.pl/warsz)



pieczętka firmowa

**ZAMÓWIENIE**

Lp.	Tytuły publikacji do sprzedaży	Cena w złotych	Liczba zamówionych egzemplarzy
1.	„ROCZNIK STATYSTYCZNY WOJEWÓDZTWA MAZOWIECKIEGO 2006”	28,00 (CD – 15,00)	
2.	„ROCZNIK STATYSTYCZNY WOJEWÓDZTWA MAZOWIECKIEGO 2007”	28,00	
3.	„ROCZNIK STATYSTYCZNY WOJEWÓDZTWA MAZOWIECKIEGO 2008”	28,00 (CD – 15,00)	
4.	„ROCZNIK STATYSTYCZNY WOJEWÓDZTWA MAZOWIECKIEGO 2009”	28,00	
5.	„ROCZNIK STATYSTYCZNY WOJEWÓDZTWA MAZOWIECKIEGO 2010”	28,00 (CD – 15,00)	
6.	„ROCZNIK STATYSTYCZNY WOJEWÓDZTWA MAZOWIECKIEGO 2011”	28,00 (CD – 15,00)	
7.	„WOJEWÓDZTWO MAZOWIECKIE 2005 – PODREGIONY, POWIATY, GMINY”	CD – 15,00	
8.	„WOJEWÓDZTWO MAZOWIECKIE 2006 – PODREGIONY, POWIATY, GMINY”	28,00	
9.	„WOJEWÓDZTWO MAZOWIECKIE 2007 – PODREGIONY, POWIATY, GMINY”	28,00 (CD – 15,00)	
10.	„WOJEWÓDZTWO MAZOWIECKIE 2008 – PODREGIONY, POWIATY, GMINY”	28,00 (CD – 15,00)	
11.	„WOJEWÓDZTWO MAZOWIECKIE 2009 – PODREGIONY, POWIATY, GMINY”	28,00 (CD – 15,00)	
12.	„WOJEWÓDZTWO MAZOWIECKIE 2010 – PODREGIONY, POWIATY, GMINY”	28,00 (CD – 15,00)	
13.	„WOJEWÓDZTWO MAZOWIECKIE 2011 – PODREGIONY, POWIATY, GMINY”	28,00 (CD – 15,00)	
14.	„ROCZNIK STATYSTYCZNY WARSZAWY 2006”	25,00 (CD – 15,00)	
15.	„ROCZNIK STATYSTYCZNY WARSZAWY 2007”	25,00	
16.	„ROCZNIK STATYSTYCZNY WARSZAWY 2008”	25,00 (CD – 15,00)	
17.	„ROCZNIK STATYSTYCZNY WARSZAWY 2009”	25,00 (CD – 15,00)	
18.	„ROCZNIK STATYSTYCZNY WARSZAWY 2010”	25,00 (CD – 15,00)	
19.	„ROCZNIK STATYSTYCZNY WARSZAWY 2011”	25,00 (CD – 15,00)	
20.	„LUDNOŚĆ, RUCH NATURALNY I MIGRACJE W WOJEWÓDZTWIE MAZOWIECKIM W 2004 R.” CD-ROM	15,00	
21.	„LUDNOŚĆ, RUCH NATURALNY I MIGRACJE W WOJEWÓDZTWIE MAZOWIECKIM W 2005 R.” CD-ROM	15,00	
22.	„LUDNOŚĆ, RUCH NATURALNY I MIGRACJE W WOJEWÓDZTWIE MAZOWIECKIM W 2006 R.” CD-ROM	15,00	
23.	„LUDNOŚĆ, RUCH NATURALNY I MIGRACJE W WOJEWÓDZTWIE MAZOWIECKIM W 2007 R.” CD-ROM	15,00	
24.	„LUDNOŚĆ, RUCH NATURALNY I MIGRACJE W WOJEWÓDZTWIE MAZOWIECKIM W 2008 R.”	18,00 (CD – 15,00)	
25.	„LUDNOŚĆ, RUCH NATURALNY I MIGRACJE W WOJEWÓDZTWIE MAZOWIECKIM W 2009 R.”	18,00 (CD – 15,00)	
26.	„LUDNOŚĆ, RUCH NATURALNY I MIGRACJE W WOJEWÓDZTWIE MAZOWIECKIM W 2010 R.”	18,00 (CD – 15,00)	
27.	„RYNEK PRACY W WOJEWÓDZTWIE MAZOWIECKIM W 2004 R.” CD-ROM	15,00	
28.	„RYNEK PRACY W WOJEWÓDZTWIE MAZOWIECKIM W 2005 R.” CD-ROM	15,00	
29.	„RYNEK PRACY W WOJEWÓDZTWIE MAZOWIECKIM W 2006 R.” CD-ROM	15,00	
30.	„RYNEK PRACY W WOJEWÓDZTWIE MAZOWIECKIM W 2008 R.”	18,00 (CD – 15,00)	
31.	„RYNEK PRACY W WOJEWÓDZTWIE MAZOWIECKIM W 2009 R.”	18,00 (CD – 15,00)	
32.	„RYNEK PRACY W WOJEWÓDZTWIE MAZOWIECKIM W 2010 R.”	18,00 (CD – 15,00)	
33.	„ZMIANY STRUKTURALNE GRUP PODMIOTÓW GOSPODARKI NARODOWEJ W WOJEWÓDZTWIE MAZOWIECKIM W 2006 R.” CD-ROM	15,00	
34.	„ZMIANY STRUKTURALNE GRUP PODMIOTÓW GOSPODARKI NARODOWEJ W WOJEWÓDZTWIE MAZOWIECKIM W 2007 R.” CD-ROM	15,00	
35.	„ZMIANY STRUKTURALNE GRUP PODMIOTÓW GOSPODARKI NARODOWEJ W WOJEWÓDZTWIE MAZOWIECKIM W 2008 R.” CD-ROM	15,00	
36.	„ZMIANY STRUKTURALNE GRUP PODMIOTÓW GOSPODARKI NARODOWEJ W WOJEWÓDZTWIE MAZOWIECKIM W 2009 R.” CD-ROM	15,00	
37.	„ZMIANY STRUKTURALNE GRUP PODMIOTÓW GOSPODARKI NARODOWEJ W WOJEWÓDZTWIE MAZOWIECKIM W 2010 R.” CD-ROM	15,00	
38.	„PANORAMA DZIELNIC WARSZAWY W 2008 R.”	25,00 (CD – 15,00)	
39.	„PANORAMA DZIELNIC WARSZAWY W 2009 R.”	25,00	
40.	„PANORAMA DZIELNIC WARSZAWY W 2010 R.”	25,00 (CD – 15,00)	
41.	„BIULETYN STATYSTYCZNY WOJEWÓDZTWA MAZOWIECKIEGO 2006 (KWARTALNIK)” * .....	20,00	
42.	„BIULETYN STATYSTYCZNY WOJEWÓDZTWA MAZOWIECKIEGO 2007 (KWARTALNIK)” * .....	20,00	
43.	„BIULETYN STATYSTYCZNY WOJEWÓDZTWA MAZOWIECKIEGO 2008 (KWARTALNIK)” * .....	20,00	
44.	„BIULETYN STATYSTYCZNY WOJEWÓDZTWA MAZOWIECKIEGO 2009 (KWARTALNIK)” * .....	20,00	
45.	„BIULETYN STATYSTYCZNY WOJEWÓDZTWA MAZOWIECKIEGO 2010 (KWARTALNIK)” * .....	20,00	
46.	„BIULETYN STATYSTYCZNY WOJEWÓDZTWA MAZOWIECKIEGO 2011 (KWARTALNIK)” * .....	20,00	





Cena 20,00 zł

ISBN 978-8363246-00-6