

Michał Soliwoda

Szkoła Główna Gospodarstwa Wiejskiego w Warszawie

RENTOWNOŚĆ I PŁYNNOŚĆ FINANSOWA PRZEDSIĘBIORSTW W POLSCE

Streszczenie: W opracowaniu określono poziom rentowności obrotu, płynności finansowej, kosztów w zależności od wielkości przedsiębiorstwa (według wielkości zatrudnienia). Oceniono korelację między płynnością a rentownością obrotu (lub kosztami ogółem na 1 pracownika). W małych przedsiębiorstwach występował najwyższy poziom wskaźnika rentowności obrotu brutto oraz wskaźnika płynności szybkiej. Istotna zależność wystąpiła w grupie małych przedsiębiorstw (między rentownością obrotu brutto a płynnością szybką) oraz w grupie średnich przedsiębiorstw (między kosztami ogółem na 1 pracownika a płynnością szybką).

Słowa kluczowe: rentowność, płynność finansowa, sektor MŚP.

1. Wstęp

Efektywne zarządzanie płynnością finansową przedsiębiorstwa należy do najważniejszych zadań kadry zarządzającej finansami. Uważa się, że w zarządzaniu płynnością finansową istotne jest zaplanowanie i kontrolowanie poziomu aktywów obrotowych i zobowiązań bieżących w taki sposób, aby zminimalizować ryzyko niewywiązania się z zobowiązań krótkoterminowych i uniknąć nadmiernych nakładów inwestycyjnych w aktywa w przyszłości [Eljelly 2004, s. 48].

Rentowność i płynność są kategoriami ekonomicznymi, istotnymi w ocenie kondycji finansowej przedsiębiorstw [Gołębiowski, Tłaczała 2009, s. 184, 205]. Rentowność należy do podstawowych miar ekonomicznych wykorzystywanych w analizie działalności przedsiębiorstw. Stosowane wskaźniki rentowności pozwalają określić zdolność jednostki gospodarczej do generowania zysków [Rutkowski 2007, s. 94], min. rentowność sprzedaży, która określa zdolność przedsiębiorstwa do tworzenia zysku z podstawowej działalności. Konstrukcja wskaźników rentowności opiera się na relacji zysku kalkulowanego na różnych poziomach działalności, w odniesieniu do przychodów, kosztów lub kapitałów [Dresler, Czekaj 2008, s. 217].

Interpretacja wskaźników interpretacji zależy od funkcjonujących w teorii finansów aksjomatów. Po pierwsze, rozwój i dążenie do osiągnięcia wysokiej stopy zwrotu wymagają ponoszenia nakładów inwestycyjnych, co przyczynia się do spadku zy-

sku. Po drugie, w zależności od rodzaju przedsiębiorstwa (państwowe, prywatne) różne są oczekiwane przez właścicieli korzyści (utożsamianie korzyści z wynikiem finansowym, oczekiwania o charakterze kosztogenerującym) [Ostaszewski (red.) 2009, s. 129]. Rentowność sprzedaży (*return on sale*, ROS) może być wyznaczona jako relacja zysku netto do przychodów ze sprzedaży ogółem, w przypadku gdy występują znaczące pozostałe przychody operacyjne, przychody finansowe i zyski nadzwyczajne [Dębski 2005, s. 96].

Płynność finansowa oznacza zdolność przedsiębiorstw do spłaty zobowiązań krótkoterminowych [Wasilewski, Zabolotnyy 2008, s. 23-38]. Utrzymanie płynności, w uproszczony sposób, polega na utrzymaniu przewagi aktywów obrotowych nad zobowiązaniami krótkoterminowymi. Podmioty gospodarcze wykorzystują do regulowania swoich bieżących zobowiązań zasoby płynne, tzn. aktywa obrotowe, które stosunkowo szybko podlegają konwersji na środki pieniężne. Ocena płatności finansowej przedsiębiorstwa wiąże się z synchronizacją w czasie wpływów i wydatków. Wskaźniki płynności mogą być konstruowane na podstawie wielkości zasobowych (danych z bilansu), ale istnieje również możliwość wykorzystania danych strumieniowych (tzn. z rachunków przepływów pieniężnych) [Tarczyński, Łuniewska 2005, s. 257-259].

Wskaźnik bieżącej płynności (*current ratio*) wskazuje na stopień pokrycia zobowiązań krótkoterminowych przez aktywa obrotowe, wskaźnik ten wyraża potencjalną zdolność podmiotu do spłaty istniejących w dniu pomiaru zobowiązań. Wskaźnik wysokiej płynności lub płynności szybkiej (*quick ratio*) jest miernikiem oceny płatności płatniczej przedsiębiorstwa i stanowi iloraz aktywów obrotowych pomniejszonych o zapasy (uznawany za najmniej płynny składnik aktywów bieżących) do zobowiązań bieżących. Płynność szybka jest utożsamiana z relacją inwestycji i należności krótkoterminowych do zobowiązań krótkoterminowych, zwykle wyrażoną w procentach. Wskaźnik gotówkowy albo natychmiastowy (*cash to current liabilities ratio*), który wykorzystywany jest głównie w celach badawczych, przedstawia relację środków pieniężnych i jego surogatów w stosunku do zobowiązań bieżących [Damodaran 2010, s. 193]. Płynność natychmiastowa jest utożsamiana z relacją inwestycji krótkoterminowych do zobowiązań krótkoterminowych [GUS 2010].

Literatura przedmiotu [Bragg 2002, s. 334; Stickney i in. 2009, s. 266] nie jest jednoznaczna w kwestii poziomu wskaźników płynności finansowej, optymalnych dla poszczególnych branż i sektora MŚP. Zdaniem większości autorów wskaźnik wysokiej płynności powinien być wyższy od jedności lub jej równy¹. Poziom tego wskaźnika wykazuje silne zróżnicowanie branżowe, a także sposób rozliczeń ma istotny wpływ na wysokość wskaźnika wysokiej płynności [Monea 2009, s. 137-144]. Poziom wskaźnika bieżącej płynności zależy od specyfiki branży, do której

¹ Według J. Ostaszewskiego normatywna wartość tego wskaźnika jest na poziomie 0,9-1, z kolei J. Czekaj i Z. Dresler uważają, że optymalny jest przedział 1-1,2.

należy przedsiębiorstw, a także od przyjętej polityki rachunkowości w zakresie wyceny zapasów [Chadwick 1984, s. 35-37]. Zdaniem J. Franc-Dąbrowskiej [2008, s. 39-52] można mówić jedynie o quasi-optimum wskaźników płynności, w szczególności w przypadku przedsiębiorstw agrobiznesu. Przykładowo, rodzinne gospodarstwa rolnicze charakteryzują się wskaźnikami płynności finansowej utrzymywanymi na wyższym poziomie niż wielkości normatywne, a w przedsiębiorstwach rolniczych na poziomie nie niższym niż wzorcowy [Wasilewski 2007, s. 451]. Z kolei zakłady mleczarskie, które utrzymały płynność finansową na poziomie wzorcowym, uzyskiwały lepszą efektywność finansową [Wasilewski, Chmielewska 2006, s. 102-109]. Jednoznacznie nie jest podawana wielkość normatywna dla wskaźnika płynności natychmiastowej², jednak interpretacja jest możliwa, kiedy znane są reguły gospodarowania środkami pieniężnymi w danym przedsiębiorstwie.

Sposób zarządzania płynnością finansową w przedsiębiorstwach należących do sektora MŚP (SMEs) jest odmienny od tego, który jest stosowany w przedsiębiorstwach dużych. Najistotniejsze różnice w zarządzaniu płynnością w sektorze MŚP i dużych przedsiębiorstwach wynikają z połączenia funkcji właścicielskich i zarządczych, ograniczonej jakości zasobów (niskie kompetencje w zakresie zarządzania finansami). Potrzeby kadry zarządczej w sektorze MŚP są zupełnie odmienne od potrzeb w sektorze dużych przedsiębiorstw, a próby modyfikowania metod zarządzania finansami z dużych przedsiębiorstw do sektora MŚP są nieefektywne [Jarvis i in. 1996, s. 12-14]. Istotnym problemem występującym w sektorze MŚP są niedobory kapitału pracującego, wynikające m.in. z braku dostępu do rynku kapitałowego. Zauważono, że utrzymanie płynności finansowej stanowi istotny problem dla MŚP ze względu na trudności w utrzymaniu nieujemnych przepływów pieniężnych, spowodowane ograniczonym popytem na produkty czy towary przedsiębiorstwa. Dodatkowym wyjaśnieniem sytuacji w sektorze MŚP jest występowanie silnie turbulentnego otoczenia konkurencyjnego [Curran i in. 1997, s. 17-32].

Właściwy sposób gospodarowania płynnością finansową jest warunkiem przetrwania i utrzymania dobrej kondycji finansowej przedsiębiorstwa z sektora MŚP. Ocena efektywności zarządzania płynnością finansową dla MŚP opiera się głównie na zaadaptowanych narzędziach, mających swe źródła w praktyce gospodarczej banków i firm doradczych w odniesieniu do dużych przedsiębiorstw [Ekanem 2010, s. 124]. Małe bądź średnie przedsiębiorstwo może przetrwać przez dłuższy okres bez zysku (niski poziom rentowności), jednak nieregulowanie zobowiązań bieżących (niska płynność finansowa) prowadzi do upadłości przedsiębiorstwa [McMahon, Stranger 1995, s. 2-5]. Szczególnie menedżerowie przedsiębiorstw sektora MŚP zwracają uwagę na podwyższenie płynności dopiero w momencie wystąpienia kryzysu gospodarczego i pojawienia się pierwszych symptomów bankructwa [Nicolas 1991, s. 61-62].

² Według niektórych właściwy poziom tego wskaźnika wynosi około 0,2.

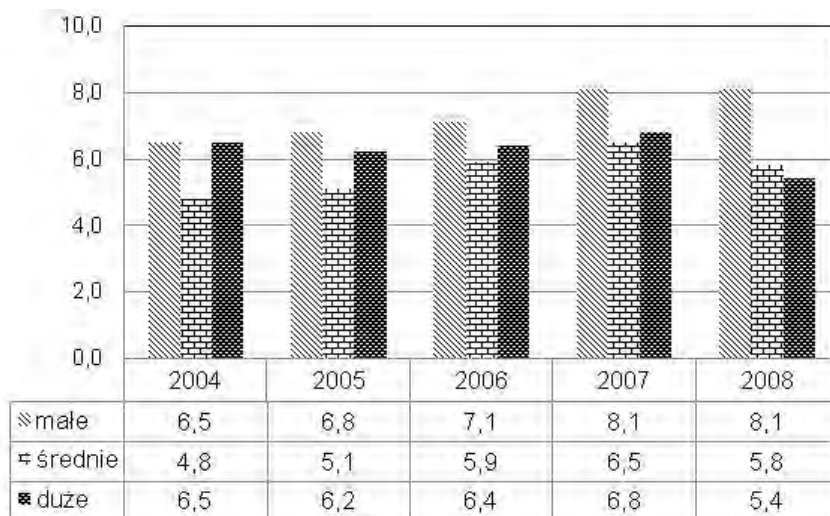
2. Cel i metodyka badań

Celem opracowania jest określenie poziomu rentowności obrotu, płynności finansowej i kosztów w zależności od wielkości firmy, określonej liczbą zatrudnionych. Podjęto też próbę określenia z wykorzystaniem korelacji siły zależności między płynnością szybką (wskaźnik płynności II stopnia) a rentownością obrotu brutto i kosztami ogółem na jednego pracownika. W badaniach wykorzystano dane statystyczne zawarte w „Raportach o stanie sektora małych i średnich przedsiębiorstw” (od 2004-2005 do 2008-2009) oraz dane Głównego Urzędu Statystycznego (GUS), które poddano analizie opisowej z elementami analizy przyczynowej.

Do analizy w opracowaniu przyjęto dane empiryczne z lat 2004-2008. Obiekty badawcze zostały podzielone według kryterium liczby zatrudnionych na przedsiębiorstwa małe (od 10 do 49 zatrudnionych), średnie (od 50 do 249 zatrudnionych), duże (powyżej 249 zatrudnionych). Uwzględnione grupowanie wynika z aktualnego ustawodawstwa krajowego dotyczącego warunków przynależności przedsiębiorstwa do sektora MŚP (liczba zatrudnionych, wielkość rocznego obrotu netto lub wielkość sumy aktywów bilansu). Dane wtórne zgromadzone w raportach PARP są zagregowane dla grup przedsiębiorstw według wielkości zatrudnienia. Czasowy przedział badań wybrano, kierując się tym, że w 2002 r. nastąpiła zmiana prawa bilansowego (m.in. istotne zmiany w strukturze bilansu). Po wejściu do Unii Europejskiej w szczególności przedsiębiorstwa z sektora MŚP stały się beneficjentami programów operacyjnych, dzięki którym uzyskały środki finansowe na działalność modernizacyjną i rozwojową.

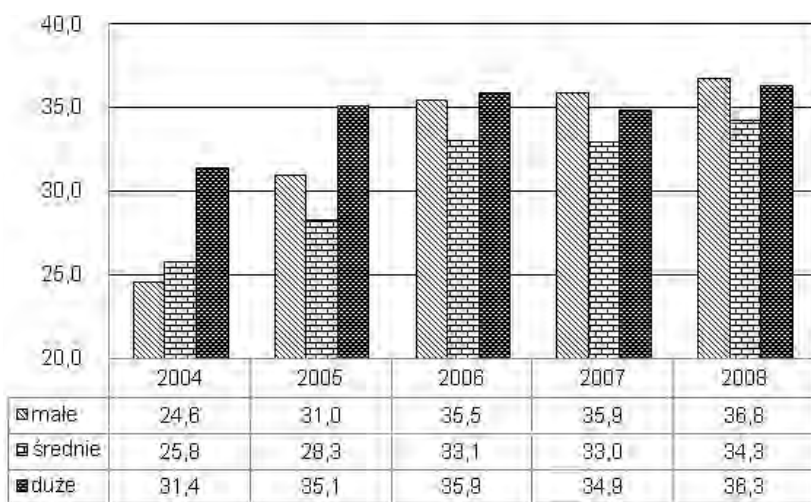
3. Wyniki badań

Na rysunku 1 przedstawiono kształtowanie się wartości wskaźnik rentowności obrotu brutto (*gross turnover profitability ratio* – GTPR) w zależności od wielkości przedsiębiorstwa. Wskaźnik ten stanowi relację zysku brutto do przychodów ze sprzedaży. W analizowanym okresie najwyższy poziom wskaźnika rentowności został osiągnięty przez przedsiębiorstwa małe. W przedsiębiorstwach średnich wskaźnik ten przybierał wielkości najniższe. Największą różnicę w zakresie wskaźnika GTPR odnotowano na korzyść małych przedsiębiorstw, w stosunku do przedsiębiorstw dużych (wynosiła 2,4). Stwierdzoną tendencją rosnącą wielkości wskaźnika w grupie małych przedsiębiorstw należy ocenić jako zjawisko korzystne. W większości lat analizowanego okresu najniższą zdolnością generowania zysku brutto przez przychody ogółem charakteryzowały się przedsiębiorstwa średnie. W obrębie tej grupy odnotowano jednolitą tendencję rosnącą do 2007 r., z 4,8% w 2004 r. do 6,5% w 2007 r., tj. o 1,7 pkt %. Dynamika przyrostu wielkości wskaźnika była wyższa niż w małych przedsiębiorstwach, w których odnotowano wzrost o 1,6 pkt % w analizowanym okresie. Stosunkowo stabilnym poziomem analizowanego wskaźnika charakte-



Rys. 1. Wskaźnik rentowności obrotów brutto (%) według kryterium liczby zatrudnionych

Źródło: opracowanie własne.



Rys. 2. Wskaźnik płynności I stopnia (%) według kryterium liczby zatrudnionych

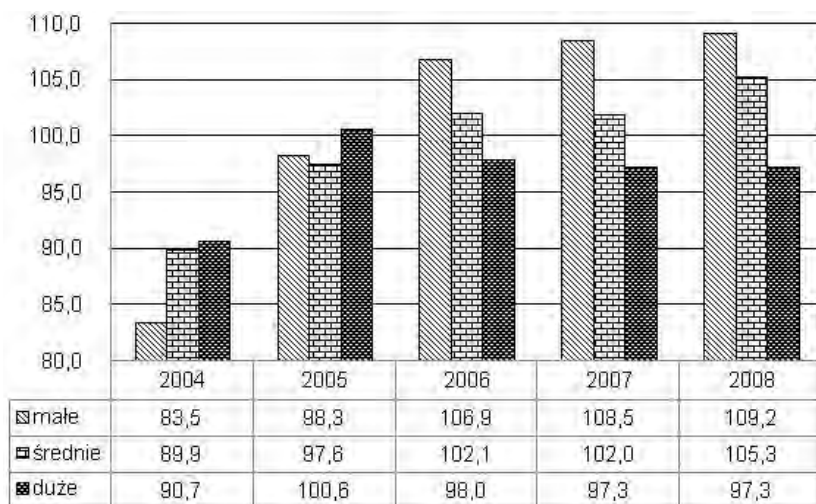
Źródło: opracowanie własne.

ryzowały się przedsiębiorstwa duże, w których wskaźnik GTPR kształtował się w przedziale 5,4-6,8%.

Na rysunku 2 przedstawiono kształtowanie się wartości wskaźnika płynności natychmiastowej. Stwierdzono tendencję rosnącą wielkości wskaźnika w grupie

przedsiębiorstw małych i średnich, przy czym dynamika przyrostu poziomu płynności gotówkowej była wyższa w przypadku przedsiębiorstw małych (z 24,6% w 2004 r. do 36,8% w 2008 r., tj. o 12,2 pkt %). W grupie przedsiębiorstw dużych wskaźnik płynności I stopnia kształtował się na poziomie 31,4-36,9%, co odzwierciedla bardzo stabilną sytuację pod względem relacji środków pieniężnych i jego surogatów do zobowiązań bieżących. Największą różnicę w zakresie wielkości wskaźnika płynności I stopnia odnotowano na korzyść przedsiębiorstw dużych, w stosunku do przedsiębiorstw małych w 2004 r. wynosiła 6,8. Po wejściu Polski do UE różnice te zmalały, gdyż przedsiębiorstwa małe wykorzystały efekt ekspansji na rynek europejski.

Na rysunku 3 przedstawiono wskaźnik płynności II stopnia według kryterium wielkości zatrudnienia. Najwyższe wielkości wskaźnika płynności szybkiej występowały w przedsiębiorstwach małych. W grupie tych przedsiębiorstw najwyższy poziom szybkiej płynności finansowej odnotowano w 2008 r. (109,2%). Z kolei najniższe wielkości wskaźnika płynności II stopnia stwierdzono w dużych (od 2006 r.), co wynika z tego, że mianownik tego wskaźnika stanowią zobowiązania krótkoterminowe, które w przypadku grupy przedsiębiorstw dużych charakteryzowały się tendencją rosnącą (wzrost o 85% sumy zobowiązań krótkoterminowych grupy przedsiębiorstw dużych w latach 2004-2008). W grupie przedsiębiorstw dużych w latach 2006-2008 szybka płynność finansowa utrzymywała się w przedziale 97,3-98,0%, podobnie było w przedsiębiorstwach średnich, w których wielkość wskaźnika płynności finansowej II stopnia charakteryzowała się stabilnym poziomem (102,0-105,3%). W grupie przedsiębiorstw małych odnotowano jednolitą ten-

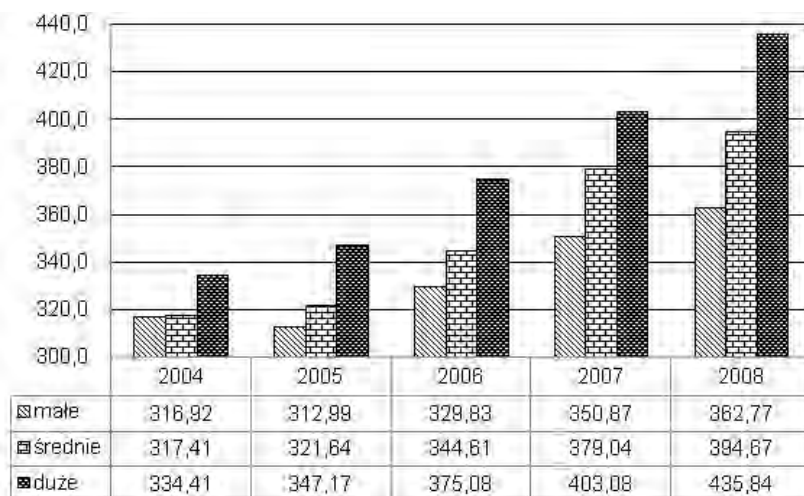


Rys. 3. Wskaźnik płynności II stopnia (%) według kryterium liczby zatrudnionych

Źródło: opracowanie własne.

dencję rosnącą. Największa różnica w analizowanym okresie wystąpiła na korzyść małych przedsiębiorstw w stosunku do tych z grupy dużych i wynosiła 11,9 pkt %.

Rysunek 4 przedstawia kształtowanie się wartości kosztów ogółem przypadających na jednego pracownika. We wszystkich trzech grupach przedsiębiorstw odnotowano tendencje rosnące analizowanego wskaźnika. Dynamika przyrostu była najwyższa w przypadku grupy przedsiębiorstw dużych (od 2004 do 2008 r. wzrost o 30,3%), natomiast najniższą dynamikę przyrostu można była odnotować w przedsiębiorstwach małych (wzrost o 14,5%). Najbardziej efektywne gospodarowanie kosztami występowało w grupie przedsiębiorstw małych, dla których odnotowywano najniższe wartości kosztów ogółem na jednego pracownika.



Rys. 4. Koszty ogółem przypadające na jednego pracownika (tys. zł) według kryterium liczby zatrudnionych

Źródło: opracowanie własne.

W tabeli 1 zestawiono średnie wskaźników i poziom kosztów ogółem na 1 pracownika. Największa zdolność generowania zysku brutto z przychodów ze sprzedaży wystąpiła w grupie małych przedsiębiorstw. Poziom płynności gotówkowej najbardziej różnił się od sugerowanej wielkości normatywnej w przypadku grupy przedsiębiorstw dużych. Z kolei poziom płynności szybkiej, odpowiadający wielkości normatywnej, charakteryzował jedynie grupę małych przedsiębiorstw. W dużych przedsiębiorstwach wystąpiła najgorsza sytuacja w przypadku utrzymania szybkiej płynności. Odnotowano, że wraz ze wzrostem zatrudnienia pogarszała się sytuacja kosztowa.

Odrzucając założenie, że analizowane wskaźniki i wartości tworzą szeregi czasowe, można przeanalizować siłę związku liniowego dla 5 par obserwacji na cechach:

- A – wskaźnik rentowności obrotu brutto (x), wskaźnik płynności II stopnia (płynność szybka) (y),
- B – koszty ogółem na 1 pracownika (x), wskaźnik płynności II stopnia (płynność szybka) (y).

Tabela 1. Wielkości wskaźników rentowności, płynności i wartości kosztów ogółem na jednego pracownika – średnie dla okresu 2004-2008

Wyszczególnienie	Małe przedsiębiorstwa	Średnie przedsiębiorstwa	Duże przedsiębiorstwa
Wskaźnik rentowności obrotu (%)	7,3	5,6	6,3
Wskaźnik płynności I stopnia (%)	32,8	30,9	34,7
Wskaźnik płynności II stopnia (%)	101,3	99,4	96,8
Koszt ogółem/1 pracownik (tys. zł)	334,7	351,5	379,1

Źródło: opracowanie własne.

Miarą związku liniowego między cechami jest współczynnik korelacji Pearsona r , którego wartości uzyskane z analizy korelacji zestawiono w tab. 1. Statystycznie istotna zależność między badanymi cechami wystąpiła w grupie małych przedsiębiorstw (rentowność obrotu brutto – płynność szybka) oraz w grupie średnich przedsiębiorstw (koszty ogółem na 1 pracownika – płynność szybka). Słabe zależności między cechami wystąpiły w grupie dużych przedsiębiorstw, w tym najsłabsza zależność ($r = -0,218$) między rentownością obrotu brutto a płynnością II stopnia.

Tabela 2. Współczynniki korelacji dla badanych zależności

Wyszczególnienie	r_A	r_B
Małe przedsiębiorstwa	0,828	0,739
Średnie przedsiębiorstwa	0,795	0,836
Duże przedsiębiorstwa	-0,218	0,309

Legenda: r_A – współczynnik korelacji dla zależności: wskaźnik rentowności obrotu brutto – wskaźnik płynności szybkiej, r_B – współczynnik korelacji dla zależności: koszty ogółem na jednego pracownika – wskaźnik płynności szybkiej, natężeniem cieniowania określoną siłę zależności.

Źródło: opracowanie własne.

4. Wnioski

W opracowaniu określono poziom rentowności obrotu, płynności finansowej oraz kosztów w zależności od wielkości firmy (na podstawie kryterium liczby zatrudnionych). Podjęto próbę oceny siły zależności między płynnością szybką a rentownością obrotu brutto i kosztami ogółem na jednego pracownika za pomocą analizy korelacji. Na podstawie przeprowadzonych analiz sformułowano następujące wnioski.

1. W analizowanym okresie najwyższy poziom wskaźnika rentowności obrotów został osiągnięty przez przedsiębiorstwa małe, co wynika z łatwiejszej alokacji czynników produkcji w tej grupie podmiotów. W większości lat analizowanego okresu najniższą zdolnością generowania zysku brutto przez przychody ogółem charakteryzowały się przedsiębiorstwa średnie. Stosunkowo stabilnym poziomem analizowanego wskaźnika charakteryzowały się przedsiębiorstwa duże, w których występuje efekt skali.

2. Stwierdzono tendencję rosnącą poziomu płynności gotówkowej w grupie przedsiębiorstw małych i średnich, przy czym dynamika przyrostu wielkości wskaźnika była wyższa w przypadku tych małych. W grupie przedsiębiorstw dużych wskaźnik płynności natychmiastowej kształtował się na stabilnym poziomie 31,4-36,9%, co może wynikać z łatwego dostępu do środków pieniężnych (np. uzyskiwanych w postaci kredytów obrotowych).

3. Najwyższe wielkości wskaźnika płynności szybkiej charakteryzowały przedsiębiorstwa małe, które mają np. ograniczone możliwości stosowania kredytu kupieckiego i są zobligowane do szybkiego regulowania zobowiązań. Z kolei najniższe wielkości wskaźnika płynności II stopnia stwierdzono w grupie przedsiębiorstw małych (lata 2004-2005) i dużych (od 2006 r.), gdyż nastąpił wzrost wartości zobowiązań krótkoterminowych, wzrastającym wraz ze zwiększaniem się rozmiaru przedsiębiorstwa pogarszała się sytuacja kosztowa, gdyż istotne w strukturze rodzajowej koszty materiałów i energii przypadają na zmniejszającą się liczbę zatrudnionych (outsourcing usług, restrukturyzacje dużych przedsiębiorstw).

4. Statystycznie istotna zależność wystąpiła w grupie małych przedsiębiorstw (między rentownością obrotu brutto a płynnością szybką) oraz w grupie średnich przedsiębiorstw (między kosztami ogółem na 1 pracownika a płynnością szybką), co świadczy o wymienności (*tradeoff*) między dobrą kondycją finansową a szybkim regulowaniem zobowiązań bieżących. Słabe zależności między cechami wystąpiły w grupie dużych przedsiębiorstw, w tym najslabsza zależność między rentownością obrotu brutto a płynnością II stopnia, gdyż proces gospodarowania przepływami pieniężnymi ma bardzo złożoną strukturę, co wynika m.in. z rozdziału ról właściciela i zarządzającego.

Literatura

- Bragg S., *Business Ratios and Formulas: A Comprehensive Guide*, John Wiley & Sons, 2002.
- Chadwick L., *Comparing financial performance: Ratio analysis and retail management*. „International Journal of Retail & Distribution Management” 1984, vol. 12, no. 2.
- Curran J., Jarvis R., Kitching J., Lightfoot G., *The pricing decision in small firms: Complexities and the deprioritising of economic determinants*, „International Small Business Journal” 1997, vol. 15, no. 2.
- Damodaran A., *Applied Corporate Finance. A User's Manual*, John Wiley & Sons, Danvers 2010.
- Dębski W., *Teoretyczne i praktyczne aspekty zarządzania finansami przedsiębiorstwa*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2005.

- Dresler Z., Czekaj J., *Zarządzanie finansami przedsiębiorstwa. Podstawy teorii*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2008.
- Ekanem I., *Liquidity management in small firms: A learning perspective*, „Journal of Small Business and Enterprise Development” 2010, vol. 17, no. 1
- Eljelly A., *Liquidity-profitability tradeoff: An empirical investigation in an emerging market*, „International Journal of Commerce and Management” 2004, vol. 14, no. 2.
- Franc-Dąbrowska J., *Jak kształtowano płynność szybką i natychmiastową w przedsiębiorstwach rolniczych?* „Ekonomika i Organizacja Gospodarki Żywnościowej”, Zeszyty Naukowe SGGW w Warszawie nr 64, SGGW, Warszawa 2008.
- Gołębiowski G., Tłaczała A., *Analiza finansowa w teorii i praktyce*, Difin, Warszawa 2009.
- GUS, *Pojęcia stosowane w statystyce publicznej*, http://www.stat.gov.pl/gus/definicje_PLK_HTML.htm?id=POJ-1048.htm, 2010.
- Jarvis R., Kitching J., Curran J., Lightfoot G., *The financial management of small firms: An alternative perspective*, Research Report No. 49, Association of Chartered Certified Accountants, London 1996.
- McMahon R., Stanger A., *Understanding the small enterprise financial objective function*, „Entrepreneurship Theory and Practice” 1995, vol. 19.
- Monea M., *Financial ratios – reveal how a business is doing?*, Annals of the University of Petroșani, „Economics” 2009, vol. 9, no. 2.
- Nicolas C., *When the numbers do not add up*, „Director” 1991, vol. 44, no. 6.
- Ostaszewski J. (red.), *Finanse spółki akcyjnej*, Difin, Warszawa 2009.
- Rutkowski A., *Zarządzanie finansami*, PWE, Warszawa 2007.
- Stickney C. (red.), *Financial Accounting: Introduction to Concepts, Methods and Uses*, South-Western Cengage Learning, Mason 2009.
- Tarczyński W., Luniewska M., *Analiza portfelowa na podstawie wskaźników rynkowych i wskaźników ekonomiczno-finansowych na GPW w Warszawie*, Prace Katedry Ekonometrii i Statystyki nr 16. Wydawnictwo Uniwersytetu Szczecińskiego, Szczecin 2005.
- Wasilewski M., Chmielewska M., *Strategie zarządzania kapitałem obrotowym a sytuacja finansowa spółdzielni mleczarskich*, „Roczniki Nauk Rolniczych” 2006, Seria G, T. 93, Z. 1, SGGW, Warszawa.
- Wasilewski M., *Poziom wskaźnika szybkiej płynności finansowej a efektywność przedsiębiorstw rolniczych*, Prace Naukowe Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu nr 1159, AE, Wrocław 2007.
- Wasilewski M., Zabolotny S., *Kształtowanie i efektywność strategii płynności finansowej PKM DUDA S.A.*, Ekonomika i Organizacja Gospodarki Żywnościowej. Zeszyty Naukowe SGGW w Warszawie nr 64, SGGW, Warszawa 2008.

PROFITABILITY AND LIQUIDITY OF ENTERPRISES IN POLAND

Summary: The analysis of the level of turnover profitability, liquidity and the costs of enterprises in respect to size of the employment is presented. Also the correlation between liquidity and turnover profitability (or total costs per one employee) is assessed. Small enterprises are characterized by the highest level of gross turnover profitability ratio and liquidity ratio of the second degree. The correlation between 1) turnover profitability and quick liquidity, 2) turnover profitability and total costs per one employee could be assessed as significant in the group of 1) small enterprises, 2) medium-sized enterprises.