

Aleksandra Szpulak

Akademia Ekonomiczna we Wrocławiu

PRZYCZYNY ZMIAN JAKOŚCIOWYCH WE WSKAŹNIKU BIEŻĄCYM PŁYNNOŚCI FINANSOWEJ

1. Wstęp

Od momentu powstania przedsiębiorstwa menedżerom towarzyszy problem utrzymania płynności finansowej, a nieumiejętne radzenie sobie z tym problemem może doprowadzić przedsiębiorstwo nawet do upadłości. Aby zapobiec skutkom utraty płynności finansowej, menedżerowie poszukują narzędzi umożliwiających takie zarządzanie jej poziomem, by przedsiębiorstwo mogło nie tylko przetrwać niekorzystną sytuację finansową, ale także stworzyć solidne podstawy do dalszego rozwoju. Jednym z takich narzędzi jest system wczesnego ostrzegania, sygnalizujący możliwość utraty płynności finansowej. Próba konstrukcji takiego systemu jest celem pracy poświęconej systemom wczesnego ostrzegania w zarządzaniu płynnością finansową przedsiębiorstw produkcyjnych [Szpulak 2005].

W artykule zaprezentowano wyniki badań, które miały decydujący wpływ na kształt tego systemu. Celem tych badań było znalezienie symptomów zapowiadających zmianę jakościową¹ w poziomie płynności finansowej przedsiębiorstw. Dostrzeżenie takich symptomów powinno umożliwić menedżerom podjęcie odpowiednich działań, które mogą uchronić przedsiębiorstwo przed utratą płynności finansowej. Zanim jednak możliwe będzie wskazanie symptomów, konieczna jest identyfikacja czynników, które wywoływały zmiany jakościowe w poziomie płynności finansowej. Czynniki te zostaną omówione w kolejnych częściach artykułu.

¹ Rozpatrywane w artykule zmiany jakościowe występują w postaci gwałtownej zmiany poziomu wskaźnika bieżącego płynności finansowej oraz zmiany kierunku zmian wskaźnika bieżącego.

Badania zostały przeprowadzone na zbiorczych danych finansowych pochodzących ze sprawozdań F-01 z okresu od I kwartału 1995 r. do IV kwartału 2001 roku. Dane dotyczyły 113 różnych grup przedsiębiorstw produkcyjnych. Poziom płynności finansowej był mierzony wskaźnikiem bieżącym, a identyfikacji czynników zaobserwowanych w nim zmian jakościowych dokonano na podstawie analizy szeregów czasowych zmiennych charakteryzujących działalność bieżącą przedsiębiorstw, tj. sprzedaży oraz poszczególnych składników aktywów i pasywów bieżących.

2. Zatory płatnicze

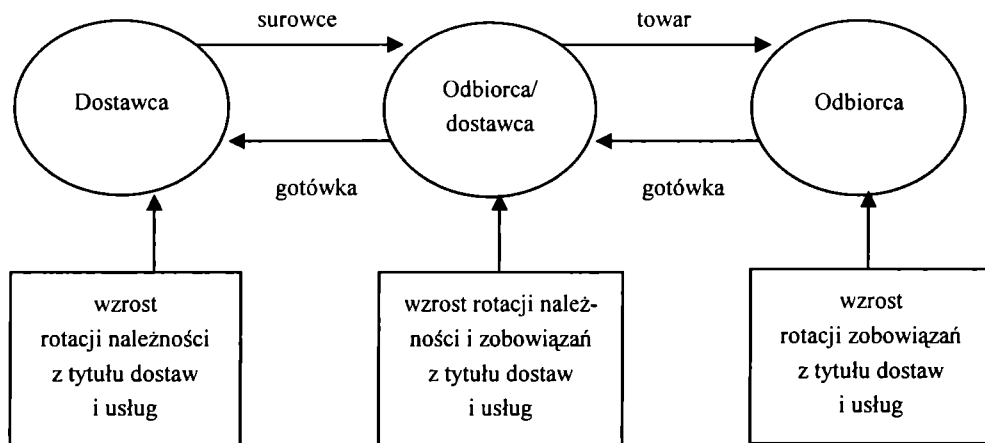
Zjawisko zatorów płatniczych pojawia się wtedy, gdy w łańcuchu powiązań dostawca – producent – odbiorca ogniwo następne nie płaci swoich zobowiązań, ograniczając jednocześnie możliwości regulowania zobowiązań poprzedniemu ogniwu. Przyczyn takiego postępowania upatruje się przede wszystkim [*Zatory płatnicze...* 2003; *Sposób na...* 2003; *Zatory płatnicze na Pomorzu* 2003] w:

- nagłym, ogólnym pogorszeniu sytuacji gospodarczej bezpośrednio po okresie dużego wzrostu,
- sytuacji niewystarczającego kapitału własnego,
- błędnej polityce kredytowej banków i rządu, w sytuacji trudno dostępnego i drogiego kredytu na skutek absorpcji środków finansowych z rynku poprzez działalność rządu polegającą na pożyczaniu pieniądza (emisja papierów dłużnych w celu pokrycia deficytu budżetowego),
- braku odpowiednich lub istnieniu niekorzystnych dla rozwoju przedsiębiorczości rozwiązań prawnych (wysokie podatki, memoriałowa metoda rozliczania VAT zamiast metody kasowej, wysokie koszty pracy – zasiłki, ZUS, długotrwały proces rejestracji firm, skuteczne funkcjonowanie w gospodarce osób wielokrotnie dopuszczających się oszustw i nadużyć wobec innych podmiotów),
- przewlekłości pracy sądów (długotrwałe procesy powodują niemożność odzyskania należności),
- braku wiarygodnej, ogólnodostępnej bazy danych o przedsiębiorcach nie wywiązujących się z obowiązku terminowego płacenia zobowiązań,
- nieuczciwym bądź nieudolnym zarządzaniu,
- braku jednoznacznego potępienia środowisk zawodowych dla nieuczciwych praktyk w biznesie,
- korupcji,
- lekkomyślnym podejściu przedsiębiorców do badania wiarygodności partnerów w interesach.

Zjawisko zatorów płatniczych przesuwają się wstecz, działając zgodnie z efektem domina, i ogarnia swym zasięgiem coraz większą liczbę gospodarczo powiązanych podmiotów, które przez to mają kłopoty z utrzymaniem płynności. Przeanalizujmy zatem, jakie zmiany zachodzą we wskaźniku bieżącej płynności finansowej oraz

we wskaźnikach powiązanych z tym obszarem, tj. w rotacji należności i rotacji zobowiązań. Zmiany te będą odzwierciedleniem faktycznie zaistniałych procesów, jakkolwiek wymagają przyjęcia pewnych założeń upraszczających złożoną rzeczywistość gospodarczą, takich jak:

- w łańcuchu powiązań występują tylko trzy podmioty,
- wszystkie płatności są dokonywane z odroczonym terminem spłaty,
- nie ma rezerw środków płynnych,
- przedsiębiorstwa nie korzystają z kredytów na sfinansowanie zobowiązań.



Rys. 1. Zatory płatnicze w obrocie gospodarczym

Źródło: opracowanie własne

Ograniczając się do tak prostego układu (rys. 1), w sytuacji, gdy odbiorca nie płaci za towar dostarczony przez odbiorcę/dostawcę, następuje wzrost rotacji jego zobowiązań. Jednocześnie, jeśli odbiorca/dostawca nie otrzyma gotówki w wyznaczonym terminie, to następuje wzrost rotacji jego należności, a ponieważ nie ma z czego zapłacić swojemu dostawcy, to wzrasta także rotacja jego zobowiązań. Ostatecznie cierpi także dostawca, gdyż nie otrzyma płatności od odbiorcy/dostawcy i tym samym zaobserwuje u siebie wzrost rotacji należności.

W rzeczywistości liczba podmiotów powiązanych jest znacznie większa i, w zależności od stopnia koncentracji sprzedaży u jednego odbiorcy i jego pozycji na rynku oraz udziału należności w aktywach bieżących i zobowiązań z tytułu dostaw i usług w pasywach bieżących, poprzednie ogniwo będzie bardziej lub mniej podatne na zatory płatnicze. Ponadto przedsiębiorstwa dysponują pewnymi rezerwami środków płynnych, mają także możliwość zaciągania kredytów i są w stanie dzięki temu przetrwać krótkotrwale kłopoty finansowe. Jeśli zaś problem będzie narastał, to środków tych nie wystarczy i przedsiębiorstwo może popaść w kłopoty finansowe.

Obserwując szereg czasowy wskaźnika bieżącego płynności finansowej, można zauważyć następujące w nim zmiany jakościowe spowodowane zatorami płatniczymi, a to:

- gwałtowny spadek poziomu wskaźnika bieżącego, gdy przedsiębiorstwo jednorazowo i trwale wydłuży terminy płatności zobowiązań z tytułu dostaw i usług; zaobserwujemy wówczas podobną zmianę, ale w górę w szeregu czasowym rotacji zobowiązań (rys. 2);

- gwałtowny wzrost poziomu wskaźnika bieżącego, gdy odbiorcy jednorazowo i trwale wydłużą terminy płatności należności z tytułu dostaw i usług; zaobserwujemy wówczas podobny wzrost wskaźnika rotacji należności;

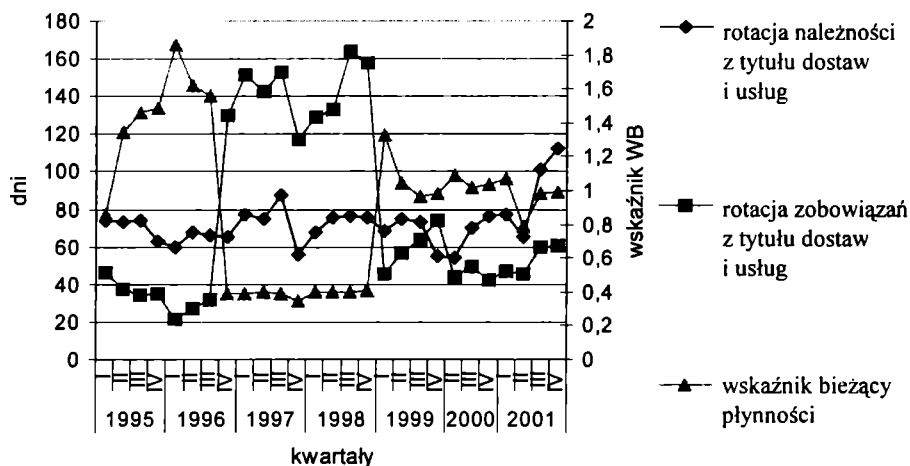
- zmianę kierunku rozwoju wskaźnika bieżącego z trendu rosnącego na malejący, gdy przedsiębiorstwo stopniowo wydłuża terminy płatności zobowiązań, przy czym do momentu zmiany kierunku rotacja zobowiązań wzrasta wolniej niż rotacja należności, a po zmianie kierunku rotacja zobowiązań wzrasta szybciej niż rotacja należności; zaobserwujemy wówczas w szeregu czasowym wielkości różnicy między rotacją należności a rotacją zobowiązań zmianę analogiczną do zmiany zaobserwowanej w szeregu czasowym wskaźnika bieżącego płynności finansowej (rys. 3)²;

- zmianę kierunku rozwoju wskaźnika bieżącego z trendu malejącego na rosnący, gdy kontrahenci w sposób stopniowy będą wydłużać terminy płatności należności; zaobserwujemy wówczas w szeregu czasowym wielkości różnicy między rotacją należności a rotacją zobowiązań zmianę analogiczną do tej zaobserwowanej w szeregu czasowym wskaźnika bieżącego płynności finansowej; do momentu zmiany kierunku rozwoju wskaźnika bieżącego wskaźnik rotacji należności rośnie wolniej niż wskaźnik rotacji zobowiązań, a następnie rośnie szybciej niż wskaźnik rotacji zobowiązań;

- nie zaobserwuje się zmiany poziomu wskaźnika bieżącego, jeśli przedsiębiorstwo jest ogniwem pośrednim w zatorach płatniczych, czyli wydłużenie terminu płatności należności przekłada na terminy płatności zobowiązań (rys. 4); w tym przypadku zmiany poziomu wskaźnika bieżącego będą takie same w szeregach czasowych wskaźników rotacji należności i zobowiązań; na rys. 4 jest to wzrost rotacji należności i zobowiązań w II kwartale 2000 roku.

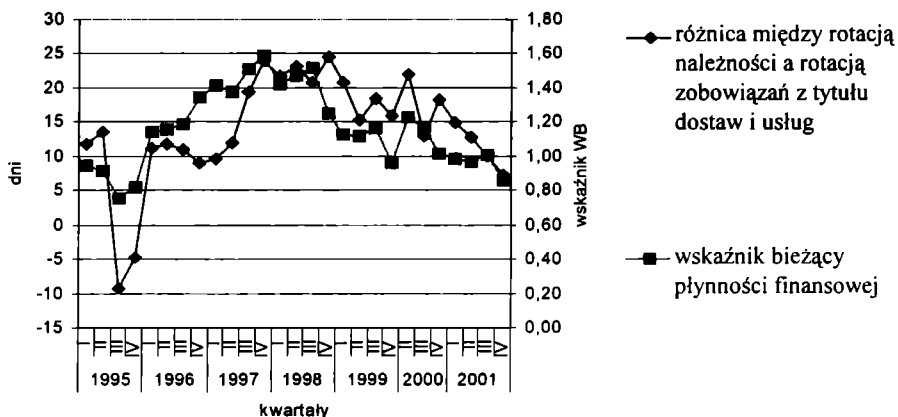
W badanej grupie obserwowano także zmiany świadczące o poprawie sytuacji przedsiębiorstw. Najczęściej powodem poprawy sytuacji było uzyskanie pomocy finansowej. Wówczas można zaobserwować w szeregu czasowym wskaźnika bieżącego płynności zmiany jakościowe odwrotne do tych wywołanych przez zatory płatnicze.

² Możliwa jest także sytuacja, gdy we wskaźnikach rotacji dochodzi do zmiany kierunku rozwoju, np. do pewnego momentu wskaźnik rotacji zobowiązań maleje szybciej niż wskaźnik rotacji należności, a następnie wskaźnik rotacji zobowiązań rośnie szybciej niż wskaźnik rotacji należności; wówczas zaobserwujemy zmianę kierunku rozwoju wskaźnika bieżącego z rosnącego na malejący.



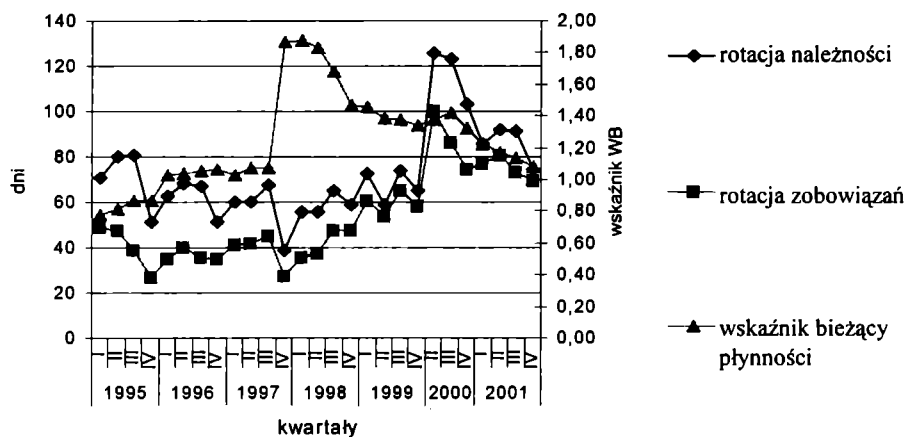
Rys. 2. Zatory płatnicze jako czynnik spadku poziomu wskaźnika bieżącego płynności finansowej przedsiębiorstw zajmujących się produkcją maszyn dla przemysłu włókienniczego, odzieżowego i skórzanego (klasa 2954 PKD)

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS.



Rys. 3. Zatory płatnicze jako czynnik zmiany kierunku rozwoju wskaźnika bieżącego płynności finansowej przedsiębiorstw zajmujących się produkcją pozostałych maszyn dla rolnictwa i leśnictwa (klasa 2932 PKD)

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS.



Rys. 4. Zatory płatnicze w II kwartale 2000 w przedsiębiorstwach zajmujących się produkcją dzianych i szydełkowych trykotaży (klasa 1771 PKD)

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS.

3. Restrukturyzacja zadłużenia

W początkowym okresie transformacji, przypadającym na 1990 rok, większość przedsiębiorstw miała zbliżoną sytuację ekonomiczną w obszarze rentowności, płynności i zadłużenia. Wówczas, na mocy Ustawy z 13 lipca 1990 r. *o prywatyzacji przedsiębiorstw państwowych* (DzU 1990 nr 51, poz. 298) rozpoczęto prywatyzację przedsiębiorstw państwowych. W latach 1991-1993 nastąpiła szybka dywersyfikacja sytuacji finansowej przedsiębiorstw. W części przedsiębiorstw, które nie zostały sprywatyzowane, wyniki finansowe gwałtownie się pogorszyły, co groziło masowym eliminowaniem ich z rynku [Krajewski 2004, s. 19]. Aby do tego nie dopuścić, rząd podjął szeroką akcję oddłużania, czyli restrukturyzację zadłużenia.

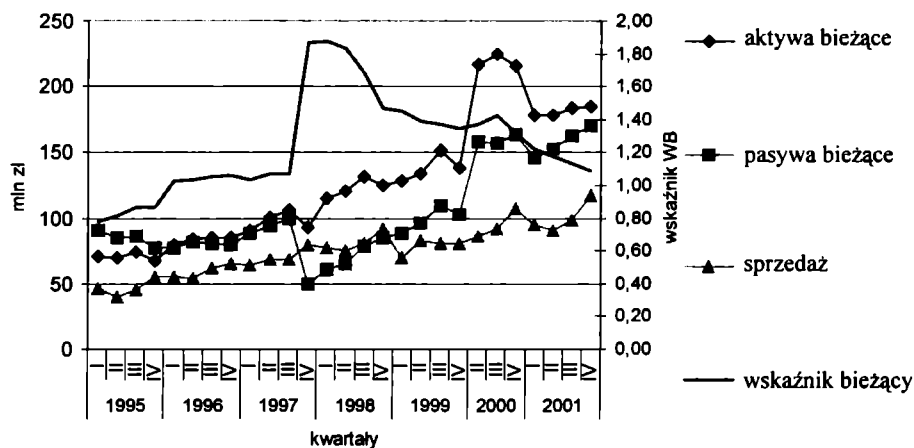
Do najważniejszych działań akcji oddłużeniowej, obejmujących analizowane przedsiębiorstwa produkcyjne, można zaliczyć:

1) restrukturyzację finansową, która polegała na:

- prowadzeniu przez bank bankowego postępowania ugodowego,
- nabywaniu akcji jednoosobowych spółek Skarbu Państwa za wierzytelności przez wierzycieli; ten sposób restrukturyzacji finansowej został zniesiony z dniem uzyskania przez Rzeczpospolitą Polską członkostwa w Unii Europejskiej;

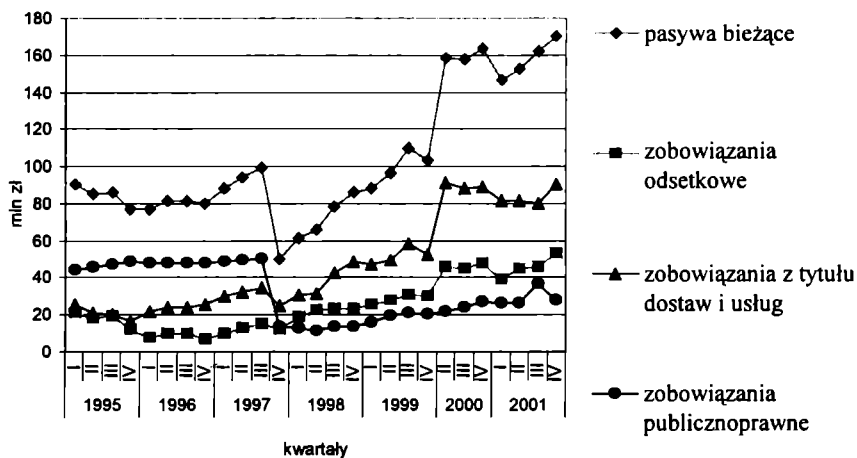
2) układy sądowe;

3) porozumienia z ZUS i budżetem; porozumienia te obejmowały m.in. dotacje na restrukturyzację zadłużenia z tytułu składek na ubezpieczenie społeczne wraz z odsetkami, które zapisano w ustawach budżetowych.



Rys. 5. Bieżąca sytuacja finansowa przedsiębiorstw zajmujących się produkcją dzianych i szydełkowych trykoty (klasa 1771 PKD)

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS.



Rys. 6. Restrukturyzacja zadłużenia z tytułu zaległości wobec ZUS w IV kwartale 1997 roku (na mocy art. 23 Ustawy budżetowej na rok 1997) przedsiębiorstw klasy 1771 PKD

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS.

Restrukturyzacja zadłużenia faktycznie zapobiegła gwałtownemu załamaniu się zatrudnienia i produkcji, które nastąpiłoby na skutek masowej upadłości przedsiębior-

biorstw państwowych, jednak jej niekorzystne efekty można obserwować do dziś w gospodarce polskiej. Do tych negatywnych efektów należy zaliczyć:

- stworzenie iluzji, że państwo nie dopuści do wyeliminowania przedsiębiorstw, które nie radzą sobie w warunkach gospodarki rynkowej, co znacznie osłabiło motywacje wielu przedsiębiorstw do przeprowadzania restrukturyzacji w innych obszarach – majątkowym, produktowym i zatrudnienia,

- rozprzestrzenianie się nieuczciwej konkurencji, gdyż inne, niesprywatyzowane przedsiębiorstwa z zamysłem nie regulowały zobowiązań, szczególnie zobowiązań publicznoprawnych, licząc na kolejne umorzenia, i obniżały w ten sposób koszty działalności; niestety państwo polskie wyszło naprzeciw takim oczekiwaniom, czego spektakularnym dowodem jest Ustawa z 30 sierpnia 2002 r. o *restrukturyzacji niektórych należności publicznoprawnych*.

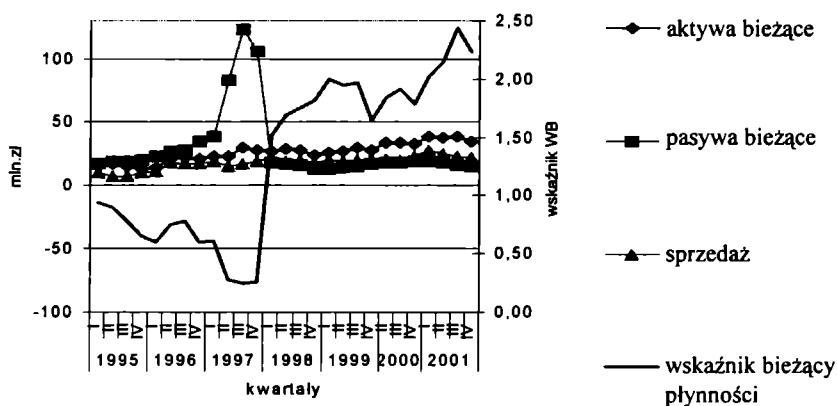
W szeregu czasowym wskaźnika bieżącego płynności finansowej przedsiębiorstw, które skorzystały z restrukturyzacji zadłużenia, szczególnie zadłużenia z tytułu składek na ubezpieczenie społeczne, można zaobserwować gwałtowny wzrost jego poziomu (rys. 5). Jednocześnie w szeregu czasowym zobowiązań publicznoprawnych można zaobserwować gwałtowne zmniejszenie się ich poziomu, co świadczy o jednorazowym umorzeniu tego zadłużenia (rys. 6). Co ciekawe, nie obserwuje się innych podobnych zmian w szeregach czasowych obrazujących działalność bieżącą przedsiębiorstwa, co może sugerować tezę, że nieuregulowanie zobowiązań wobec ZUS było zaplanowane i wkalkulowane w rachunek ekonomiczny przedsiębiorstw państwowych.

4. Prywatyzacja poprzez upadłość

Analiza szeregów czasowych aktywów i pasywów bieżących oraz sprzedaży wielu przedsiębiorstw państwowych nie pozwala jednoznacznie stwierdzić, że te przedsiębiorstwa mają trudności ze sprzedażą. Kształtowanie się rotacji zobowiązań i należności świadczy o tym, że stać je na dbałość o rynek zarówno dostawców, jak i odbiorców. Nie można zatem powiedzieć, że brakuje im środków na finansowanie działalności bieżącej. Dlaczego więc zaprzestawały płacenia zobowiązań? Wydaje się to działaniem celowym, zaplanowanym, a nawet wkalkulowanym w rachunek ekonomiczny, wynikającym z chęci doprowadzenia tych przedsiębiorstw do upadłości w celu dokonania tzw. prywatyzacji poprzez upadłość. Takie upadłe przedsiębiorstwo po zmianie właściciela jest w stanie funkcjonować efektywnie, ponieważ ma stabilne podstawy dalszego rozwoju, pierwotnie sfinansowane z przysłowiowej kieszeni podatnika. Ponadto takie przedsiębiorstwo ma niską wartość, bo jest zadłużone. Na ogół prywatyzacja umożliwiła przeprowadzenie koniecznych zmian organizacyjnych w celu racjonalizacji działania (m.in. likwidację nadmiernego zatrudnienia), czego państwo, jako podmiot gospodarczy, nie chciało się oficjalnie podjąć. Zarządzający wybierali rozwiązania polegające na

pogłębianiu niekorzystnych relacji finansowych, ponieważ z góry można było założyć, że nie takim przedsiębiorstwom się nie stanie. Nawet jeśli nie uda się ich w ten sposób sprywatyzować, to zawsze pozostanie możliwość przeprowadzenia wspomnianej restrukturyzacji ich zadłużenia.

Empiryczne dowody takiego postępowania można zauważyć na przykładzie klasy 1716 PKD – „Produkcja nici krawieckich”.

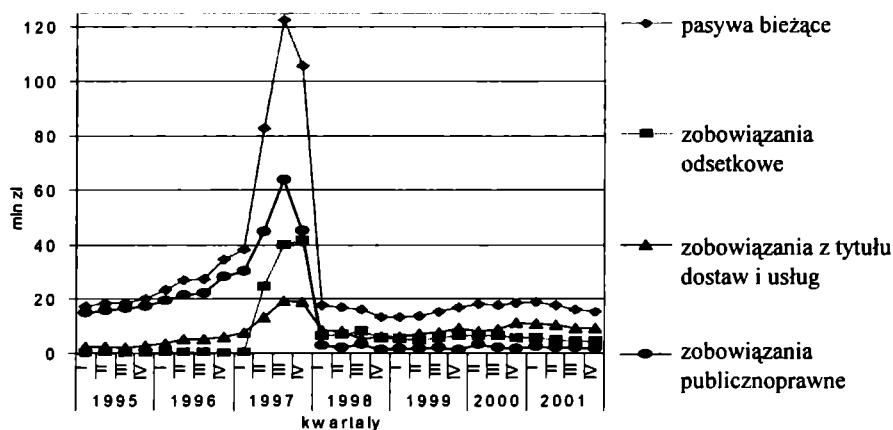


Rys. 7. Bieżąca sytuacja finansowa przedsiębiorstw zajmujących się produkcją nici krawieckich (klasa 1716 PKD)

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS.

Rysunek 7 przedstawia bieżącą sytuację finansową przedsiębiorstw klasy 1716, należących do sektora przedsiębiorstw państwowych (przemysł lekki). W tym przypadku mamy do czynienia z oddłużeniem poprzez upadłość przedsiębiorstw klasy 1716, które nastąpiło na początku 1998 r., i ten fakt jest bezpośrednią przyczyną wzrostu poziomu wskaźnika bieżącego płynności, a także zmian poziomu pasywów bieżących oraz ich składników (rys. 8). Wskaźnik WB maleje, sprzedaż systematycznie rośnie, zapasy są na względnie stabilnym poziomie, poziom aktywów bieżących jest uzależniony od poziomu sprzedaży. Od strony działalności bieżącej nic nie wskazuje na kłopoty, które przedsiębiorstwo ma z finansowaniem działalności. W pasywach bieżących bardzo duży udział mają zobowiązania publiczno-prawne i dług ten systematycznie narasta. Od II kwartału 1997 r. przedsiębiorstwa zaprzestają płaćenia większości długów i dlatego następuje gwałtowny wzrost ich poziomu. Sytuacja jest w pełni kontrolowana przez menedżerów, którzy doskonale zdają sobie sprawę ze zbliżających się zmian własnościowych. W normalnych warunkach rynkowych taka sytuacja nie miałaby racji bytu, gdyż nie byłoby podmiotu, który zechciałby współpracować z takim upadającym przedsiębiorstwem. Tymczasem w przedsiębiorstwach klasy 1716 sprzedaż niezmiennie rośnie zgodnie

z dotychczasową prawidłowością. Po dokonaniu zmian własnościowych wskaźnik WB rośnie, wzrasta także poziom kapitału obrotowego. Ulega zmianie struktura pasywów, w której dominujące znaczenie zaczynają mieć zobowiązania z tytułu dostaw i usług, następnie zobowiązania odsetkowe. Przedsiębiorstwa systematycznie płacą swoje zobowiązania, w tym także publicznoprawne.



Rys. 8. Zaprzestanie płacenia długów przez przedsiębiorstwa klasy 1716 w celu dokonania prywatyzacji poprzez upadłość

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS.

5. Zakończenie

Wśród podstawowych przyczyn zmian jakościowych zaobserwowanych we wskaźniku bieżącym wyróżniono przede wszystkim zatory płatnicze, a następnie restrukturyzację zadłużenia i prywatyzację poprzez upadłość. Z pierwszym problemem borykają się wszystkie przedsiębiorstwa, niezależnie od formy własności i wielkości. W przypadku zaś restrukturyzacji zadłużenia i kontrolowanej upadłości mamy w analizowanym okresie do czynienia z przedsiębiorstwami pochodzącymi z sektora państwowego.

Symptomów zapowiadających powstanie zatoru płatniczego w danym obiekcie nie udało się znaleźć, co jest zrozumiałe, gdyż nie są to zjawiska zachodzące systematycznie, raczej mają charakter gwałtowny i równocześnie obejmują powiązane zmienne. Nieskuteczność prób znalezienia symptomów zapowiadających powstanie zatorów płatniczych wynika z tego, że posiadane dane są danymi zbiorczymi, pochodzącymi z jednego działu PKD, tj. działalność produkcyjna. Uwzględnienie w badaniach innych działów, zwłaszcza takich jak handel, usługi i rolnictwo, oraz analiza powiązań między różnymi, lecz powiązanymi gospodarczo branżami mogłoby zaowocować pozytywnym wynikiem badania.

Analiza bieżącej sytuacji finansowej przedsiębiorstw poddających się restrukturyzacji zadłużenia wskazała na wiele zjawisk i procesów, które w obecnych warunkach gospodarczych na taką skalę już nie zachodzą. Chodzi tu zwłaszcza o planowe niepłacenie zobowiązań publicznoprawnych. Związany z tym faktem wzrost rotacji zobowiązań publicznoprawnych można by uznać za symptom zbliżającej się zmiany jakościowej we wskaźniku bieżącym. Jednak podstawową informacją z niego płynącą może być raczej to, że w niedługim czasie może dojść do kolejnej restrukturyzacji zadłużenia. Wszystko zależy od tego, jak duży będzie nacisk odpowiednich grup interesu na władze państwa. Jednak, jak już wcześniej zauważono, zjawiska takie jak restrukturyzacja zadłużenia i prywatyzacja poprzez upadłość są wysoce aktualne w okresie objętym analizą, bo był to okres gwałtownej transformacji polskiej gospodarki.

Przeprowadzone na obszernym materiale empirycznym badania dowodzą, że właśnie takie zdarzenia jak zatory płatnicze najczęściej powodują utratę płynności finansowej przedsiębiorstw produkcyjnych funkcjonujących obecnie w Polsce. Jak wynika z badań, nie ma praktycznych możliwości dostrzeżenia symptomów zapowiadających zajście takich zdarzeń. Wobec takiego stanu rzeczy, jedynym sposobem na to, by przetrwać możliwy i jednocześnie nieunikniony kryzys, jest trwałe utrzymywanie odpowiedniego zabezpieczenia w postaci rezerwowych środków płynnych.

Literatura

- Krajewski, S., *Procesy restrukturyzacji dużych przedsiębiorstw państwowych. Raport z badań zamawianych przez Ministerstwo Skarbu Państwa*, Łódź 2004.
- Sposób na zatory płatnicze* www.lpraca.gov.pl, data publikacji 01.04.2003 (data odczytu 23.06.2004).
- Szpułak, A., *Systemy wczesnego ostrzegania w zarządzaniu płynnością finansową przedsiębiorstw produkcyjnych*, praca doktorska, AE, Wrocław 2005.
- Zatory płatnicze – czy nowa ustawa rozwiąże problem?* www.bcc.org.pl, data publikacji 07.04.2003 (data odczytu 23.06.2004).
- Zatory płatnicze na Pomorzu*. Opinia Wojewódzkiej Komisji Dialogu Społecznego w Gdańsku z 24 lutego 2004 r., www.uw.gda.pl, data publikacji 09.06.2003 (data odczytu 23.06.2004).

REASONS OF QUALITY CHANGES IN THE CURRENT RATIO OF FINANCIAL LIQUIDITY

Summary

As research of the corporate liquidity of Polish production companies shows, there were a lot of quality changes in the current ratio from 1995 to 2001. In this article the author presents their main reasons such as: payment block, financial restructuring and privatization through bankruptcy.