

**Anna Czornik**, Uniwersytet Ekonomiczny w Katowicach

# Przeznaczenie zysku a płynność finansowa przedsiębiorstw z branży motoryzacyjnej w Polsce

**Streszczenie:** Branża motoryzacyjna to jeden z najważniejszych działów przemysłu w Polsce. Autorka postanowiła zidentyfikować zależność pomiędzy decyzjami dotyczącymi podziału zysku wybranych przedsiębiorstw z tej branży a osiąganymi przez nie wskaźnikami płynności finansowej w ujęciu statycznym. W opracowaniu przyjęto następującą hipotezę badawczą: Decyzja o wypłacie zysku jest podejmowana głównie w spółkach wykazujących optymalne lub nieznacznie podwyższone poziomy wskaźników płynności finansowej w ujęciu statycznym. Przeprowadzone badanie empiryczne ją potwierdziło.

**Słowa kluczowe:** branża motoryzacyjna, wskaźniki płynności, płynność finansowa, zysk.

## 1. Wprowadzenie

Wobec zachodzących w gospodarce dynamicznych zmian szczególnego znaczenia dla przedsiębiorstw nabierają kwestie związane z zarządzaniem płynnością finansową<sup>1</sup>. Wynika to z konieczności zapewnienia przedsiębiorstwu przetrwania na rynku w krótkim okresie oraz stworzenia niezbędnych przesłanek do zwiększenia wartości firmy w długim okresie<sup>2</sup>. Płynność finansowa

<sup>1</sup> M. Lipski, W. Rogowski, *Płynność finansowa: wybrane zagadnienia* [w:] J. Grzywacz (red.), *Płynność finansowa przedsiębiorstw w Polsce*, Oficyna Wydawnicza Szkoły Głównej Handlowej w Warszawie, Warszawa 2014, s. 11.

<sup>2</sup> S. Zabolotnyy, *Utrzymanie płynności finansowej jako fundamentalny cel działalności przedsiębiorstwa*, „Roczniki Naukowe Stowarzyszenia Ekonomistów Rolnictwa i Agrobiznesu” 2013, t. XV, nr 5, s. 363.

to jeden z podstawowych parametrów diagnozujących stan przedsiębiorstwa<sup>3</sup>. Stanowi ona również przedmiot zainteresowania agencji ratingowych, jak i dostawców<sup>4</sup>.

Wskazuje się, że główną przyczyną upadłości jednostek gospodarczych nie jest generowanie strat, lecz utrata zdolności do regulowania na czas zobowiązań krótkoterminowych<sup>5</sup>. W kontekście tych opinii wysunięto następujący problem badawczy: W jakim stopniu osiągane przez przedsiębiorstwa wskaźniki płynności warunkują decyzję o przeznaczeniu wypracowanego przez spółkę zysku?

Do zbadania zjawiska wybrano jedną z największych branż przemysłowych w Polsce – prężnie rozwijającą się branżę motoryzacyjną. Analizie poddano wybrane przedsiębiorstwa produkujące samochody osobowe, ciężarowe i autobusy.

Za cel niniejszego opracowania przyjęto identyfikację zależności pomiędzy decyzjami dotyczącymi podziału zysku przedsiębiorstw z branży motoryzacyjnej a osiąganymi przez nie wskaźnikami płynności finansowej w ujęciu statycznym. Na tej podstawie postawiono hipotezę w brzmieniu: Decyzja o wypłacie zysku jest podejmowana głównie w spółkach wykazujących optymalne lub nieznacznie podwyższone<sup>6</sup> poziomy wskaźników płynności statycznej. W celu weryfikacji hipotezy autorka przeprowadziła badanie empiryczne, wykorzystując dane finansowe ośmiu przedsiębiorstw produkujących samochody osobowe, ciężarowe i autobusy.

Przedmiotowa praca składa się z trzech części – dwóch teoretycznych oraz jednej empirycznej. W części pierwszej przybliżono charakterystykę i sytuację branży motoryzacyjnej w Polsce, opierając się na danych z lat 2010–2019, wskazując jej udział w tworzeniu produktu krajowego brutto (PKB). W części drugiej omówiono różne definicje, metody i czynniki klasyfikacji płynności finansowej. Ostatnia część uwzględnia prezentację wyników przeprowadzonych badań empirycznych. Rozdział kończy podsumowanie w formie wniosków z przeprowadzonej analizy.

---

<sup>3</sup> Obok na przykład wskaźników wypłacalności czy rentowności przedsiębiorstwa.

<sup>4</sup> M. Bourne, P. Bourne, *Zarządzanie wynikami firmy. Podręcznik menedżera*, Helion, Gliwice 2013, s. 239.

<sup>5</sup> T. Maślanka, *Płynność finansowa determinantą zdolności kontynuacji działalności przedsiębiorstwa*, CeDeWu, Warszawa 2019, s. 9.

<sup>6</sup> Autorka zdefiniowała przyjęte granice w części empirycznej.

## 2. Charakterystyka branży motoryzacyjnej w Polsce

Branża motoryzacyjna to jeden z najważniejszych działów przemysłu w Polsce<sup>7</sup>. W 2017 roku generowała ona około 8% PKB i odpowiadała za szacunkowo 13% całkowitego eksportu kraju<sup>8</sup>. Polska wskazywana jest jako jedna z najlepszych lokalizacji inwestycji motoryzacyjnych na świecie. Wśród zalet wymieniana jest wysoko wykwalifikowana siła robocza oraz obecność w kraju większości znaczących firm z sektora<sup>9</sup>. Czynnikiem determinującym konkurencyjność i strukturę polskiego przemysłu jest między innymi jej międzynarodowy charakter produkcji oraz wielkość nakładów inwestycyjnych<sup>10</sup>. Polska jest także jednym z największych w regionie Europy Środkowo-Wschodniej producentem samochodów osobowych, dostawczych oraz autobusów<sup>11</sup>. Wśród czołowych firm, które znajdują się w Polsce, można wymienić fabryki Fiata, Opla, Toyoty czy Volkswagena (będą one przedmiotem dalszej analizy w części empirycznej).

W branży motoryzacyjnej w Polsce można wyróżnić dwa rodzaje przedsiębiorstw. Grupę pierwszą tworzą przedsiębiorstwa zajmujące się produkcją samochodów i podzespołów, natomiast drugą – wytwórcy urządzeń do produkcji np. linii przemysłowych. Pomimo dobrej koniunktury całej branży produkcja samochodów osobowych w Polsce spada<sup>12</sup>. W stosunku do roku 2015 w 2018 roku zmalała o 15,5%. W roku kolejnym – 2019, w stosunku do roku 2018, odnotowano dalszy spadek o 3,8%<sup>13</sup>. Od roku 2020 branża zмага się ze

<sup>7</sup> Polska Agencja Rozwoju Przemysłu, *Identyfikacja instrumentów wsparcia dla rozwoju sektora motoryzacyjnego*, 2020, s. 2.

<sup>8</sup> Agencja Rozwoju Przemysłu SA, Bank Polski, Ministerstwo Rozwoju, *Ile polskiego genu w polskim przemyśle motoryzacyjnym?* Warszawa 2017, s. 2. Szerzej również w: W. Łagowska, *Kondycja przemysłu motoryzacyjnego i jego wpływ na pozostałe gałęzie gospodarki*, „Problemy Zarządzania, Finansów i Marketingu” 2014, nr 34, s. 90–96.

<sup>9</sup> Polska Agencja Informacji i Inwestycji Zagranicznych S.A., *Przemysł samochodowy w Polsce*, Warszawa 2010, s. 1.

<sup>10</sup> K. Sala, *Zmiany w strukturze przemysłu w Polsce w latach 1990–2014 – uwarunkowania i tendencje*, „Prace Komisji Geografii Przemysłu Polskiego Towarzystwa Geograficznego” 2016, nr 30 (3), s. 117.

<sup>11</sup> Ministerstwo Rozwoju, Pracy i Technologii, *Polityka przemysłowa Polski*, Warszawa 2021, s. 37.

<sup>12</sup> *Przemysł samochodowy generuje coraz większą wartość PKB*, <https://pim.pl/przemysl-samochodowy-generuje-coraz-wieksza-wartosc-pkb/> (dostęp: 17.09.2022).

<sup>13</sup> Polski Związek Przemysłu Motoryzacyjnego, *Branża motoryzacyjna. Raport 2020/2021*,

skutkami pandemii COVID-19, natomiast aby wykluczyć oddziaływanie tego czynnika, autorka celowo wybrała do analizy lata wcześniejsze – i wpływ koronawirusa SARS-CoV-2 na analizowaną branżę nie został objęty badaniem.

### 3. Istota płynności finansowej w przedsiębiorstwie

Płynność finansowa nie jest pojęciem jednoznacznym i jest różnie definiowana w zależności od rozpatrywanego aspektu<sup>14</sup>. Jedną z podstawowych definicji przedstawia płynność finansową jako zdolność przedsiębiorstwa do terminowego regulowania zobowiązań krótkoterminowych (o okresie spłaty nieprzekraczającym roku)<sup>15</sup>. W literaturze przedmiotu można spotkać ujęcie płynności finansowej ze względu na trzy aspekty<sup>16</sup>. Pierwszy z nich nawiązuje do majątku przedsiębiorstwa, stąd mówi się o płynności w aspekcie majątkowym. W tej perspektywie płynność definiowana jest jako „zdolność zamiany aktywów na środki pieniężne w jak najkrótszym terminie i bez utraty ich wartości”<sup>17</sup>. Można ją zatem rozpatrywać jako łatwość dokonywania transakcji wymiany, przy towarzyszących jej niskich kosztach transakcyjnych<sup>18</sup>. Płynność finansowa jest również analizowana w aspekcie majątkowo-kapitałowym. Dotyczy on wzajemnych relacji między majątkiem, który stanowi zabezpieczenie spłaty zobowiązań w terminie, a zobowiązaniami finansującymi ten majątek. Ostatnim wskazywanym ujęciem jest aspekt przepływów pieniężnych. Opiera się on na wpływach i wydatkach gotówkowych, obrazujących procesy finansowe zachodzące w przedsiębiorstwie.

Inne ujęcie klasyfikuje płynność ze względu na czas przeprowadzania jej analizy. W ten sposób wyróżnia się ujęcie statyczne oraz dynamiczne<sup>19</sup>. Uję-

---

<https://www.pzpm.org.pl/Rynek-motoryzacyjny/Roczniki-i-raporty> (dostęp: 25.10.2022).

<sup>14</sup> Ze względu na ograniczony zakres problemowy niniejszej publikacji w tekście przybliżono jedynie wybrane jej klasyfikacje i mierniki.

<sup>15</sup> M. Grabowska, *Zarządzanie płynnością finansową przedsiębiorstw*, CeDeWu, Warszawa 2018, s.14.

<sup>16</sup> T. Cicirko, *Istota płynności finansowej* [w:] *Aktywne zarządzanie płynnością finansową przedsiębiorstwa*, red. K. Kreczmańska-Gigol, Difin, Warszawa 2010, s. 15–20.

<sup>17</sup> D. Wędzki, *Strategie płynności finansowej przedsiębiorstwa: przepływy pieniężne a wartość dla właścicieli*, Oficyna Ekonomiczna, Kraków 2003, s. 33.

<sup>18</sup> Z. Gołaś, A. Witczyk, *Pojęcie i metody oceny płynności finansowej przedsiębiorstwa*, „Journal of Agribusiness and Rural Development” 2010, nr 1 (15), s. 82.

<sup>19</sup> T. Cicirko, *Istota płynności finansowej...*, *op. cit.*, s. 18–20.

cie statyczne dotyczy dwóch pierwszych, omówionych wcześniej aspektów płynności, tj. aspektu majątkowego i majątkowo-kapitałowego. Oznacza to, że bazują one na stanie posiadanych w danym momencie aktywów i zobowiązań. Dane do obliczeń można pobrać z bilansu lub rachunku zysków i strat. W tej perspektywie nie są uwzględniane oczekiwane wpływy i wydatki czy na przykład moment upłynnienia aktywów. Elementy te charakteryzują z kolei ujęcie dynamiczne, które odnosi się do wybranego przedziału czasowego<sup>20</sup>. Dane te prezentuje rachunek przepływów pieniężnych.

Każde z przedstawionych podejść charakteryzują inne mierniki. Wśród wskaźników (stopni) płynności statycznej wyróżnia się<sup>21</sup>:

- **Wskaźnik płynności bieżącej (ang. *current ratio*, CR)**, zwany również wskaźnikiem płynności III stopnia – mierzy stopień pokrycia zobowiązań krótkoterminowych aktywami bieżącymi i jest obliczany według wzoru<sup>22</sup>:

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

Wskaźnik ten informuje, ile razy aktywa obrotowe zabezpieczają spłatę zobowiązań krótkoterminowych<sup>23</sup>. W literaturze przedmiotu można znaleźć różne, rekomendowane poziomy tego wskaźnika<sup>24</sup>. Najczęściej przyjmuje się, że zalecany poziom powinien kształtować się w przedziale 1,5–2<sup>25</sup>. Zbyt wysokie współczynniki wskazują natomiast na nieefektywne wykorzystywanie

<sup>20</sup> E. Babuška, *Płynność finansowa jako istotne kryterium oceny przedsiębiorstwa*, „Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie” 2018, nr 2 (974), s. 102.

<sup>21</sup> M. Lipski, W. Rogowski, *op. cit.*, s. 13–14

<sup>22</sup> O. Durrah, S. Jamil, A. Rahman et al., *Exploring the Relationship between Liquidity Ratios and Indicators of Financial Performance: An Analytical Study on Food Industrial Companies Listed in Amman Bursa*, „International Journal of Economics and Financial Issues” 2016, nr 6 (2), s. 436.

<sup>23</sup> A. Niemiec, *Wielkości graniczne statycznych wskaźników płynności finansowej*, „Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości” 2014, t. 79 (135), s. 59.

<sup>24</sup> Szerzej na ten temat w: T. Cicirko (red.), *Podstawy zarządzania płynnością finansową przedsiębiorstwa*, Oficyna Wydawnicza Szkoła Główna Handlowa w Warszawie, Warszawa 2010, s. 86.

<sup>25</sup> M. Byczkowska, A. Kuciński, *Płynność finansowa przedsiębiorstwa w ujęciu statycznym oraz dynamicznym na przykładzie wybranych przedsiębiorstw przemysłu metalowego notowanych na GPW w Warszawie*, „Przedsiębiorstwo i Finanse” 2017, nr 1 (16), s. 64.

środków<sup>26</sup>. Wartość poniżej poziomu 0,8 uznawana jest za zagrażającą płynności jednostki gospodarczej<sup>27</sup>.

- **Wskaźnik płynności szybkiej** (ang. *quick ratio*, **QR**), inaczej zwany wskaźnikiem II stopnia, wyrażany jako iloraz aktywów obrotowych pomniejszych o zapasy i zobowiązań krótkoterminowych:

$$\text{Wskaźnik płynności szybkiej} = \frac{\text{aktywa obrotowe} - \text{zapasy}}{\text{zobowiązania krótkoterminowe}}$$

Dostarcza informacji, w jakim stopniu najbardziej płynne aktywa obrotowe jednostki pokrywają zobowiązania krótkoterminowe. Warto zwrócić uwagę na jego konstrukcję. Z uwagi na to, iż nie wszystkie aktywa obrotowe są płynne w tym samym stopniu, z obliczeń wyłącza się zapasy, które charakteryzuje dłuższy okres spieniężenia. Dla tej wielkości również wykazywane są różne modelowe wartości. Powszechnie przyjmuje się, że poziom tego wskaźnika powinien oscylować wokół 1<sup>29</sup>.

- **Wskaźnik środków pieniężnych** (ang. *cash ratio*)<sup>30</sup>, inaczej określany jako wskaźnik płynności I stopnia, odpowiada relacji środków pieniężnych do zobowiązań krótkoterminowych:

$$\text{Wskaźnik środków pieniężnych} = \frac{\text{środki pieniężne i ich ekwiwalenty}}{\text{zobowiązania krótkoterminowe}}$$

Ostatni charakteryzowany wskaźnik uwzględnia aktywa, z których wynika największa zdolność do regulowania bieżących zobowiązań. Dostarcza informacji na temat tego, jaką część zobowiązań przedsiębiorstwo może spłacić

---

<sup>26</sup> F.R. Abiola, Y.A. Babalola, *Financial Ratio Analysis of Firms: A Tool for Decision Making*, „International Journal of Management Sciences” 2013, Vol. 1, No. 4, s. 135.

<sup>27</sup> M. Lipski, W. Rogowski, *op. cit.*, s. 13.

<sup>28</sup> Inna nazwa to wskaźnik płynności przyspieszonej.

<sup>29</sup> A. Kusak, *Płynność finansowa. Analiza i sterowanie*, Wydawnictwo Naukowe Wydziału Zarządzania Uniwersytetu Warszawskiego, Warszawa 2006, s. 45.

<sup>30</sup> W innych opracowaniach zwany również wskaźnikiem płynności gotówkowej – zob. Z. Gołaś, A. Witczyk, *Pojęcie i metody oceny płynności finansowej przedsiębiorstwa*, „Journal of Agribusiness and Rural Development” 2010, nr 1 (15) lub płynności najszybszej/natychmiastowej – zob. G. Michalski, *Strategiczne zarządzanie płynnością finansową w przedsiębiorstwie*, CeDeWu, Warszawa 2010.

od razu, korzystając z zasobów pieniężnych, które posiada<sup>31</sup>. W przypadku tego wskaźnika literatura przedmiotu raczej zaleca ustalenie optymalnego jego poziomu indywidualnie przez jednostkę gospodarczą<sup>32</sup>.

Omówione wskaźniki płynności statycznej nie są idealne. Wśród ich wad wymienia się między innymi brak synchronizacji wpływów i wypływów gotówki z działalnością podstawowej z terminami płatności zobowiązań lub brak uwzględniania możliwości finansowania zewnętrznego, co zastępuje w pewnym stopniu konieczność utrzymywania gotówki<sup>33</sup>.

Osoby kierujące przedsiębiorstwem powinny znać i monitorować osiągame przez przedsiębiorstwo wskaźniki płynności. Efektywna ocena sytuacji finansowej prowadzi do zastosowania odpowiedniej strategii zarządzania środkami finansowymi. Przedkłada się to na efektywniejszą politykę finansową i maksymalizację zysku właścicieli<sup>34</sup>. W tym kontekście wysunięto następujący problem badawczy: W jakim stopniu osiągame przez przedsiębiorstwa wskaźniki płynności warunkują decyzję o przeznaczeniu wypracowanego przez spółkę zysku? Założono, że decyzja o wypłacie zysku jest podejmowana głównie w spółkach wykazujących optymalne lub nieznacznie podwyższone poziomy wskaźników płynności statycznej.

## **4. Analiza płynności finansowej wybranych przedsiębiorstw produkujących samochody i autobusy w latach 2017–2019 a decyzje dotyczące podziału zysku**

W celu zweryfikowania postawionej w pracy hipotezy autorka przeprowadziła badanie empiryczne oparte na analizie zatwierdzonych sprawozdań finansowych i uchwał o podziale zysku lub straty spółki. Jako przedział czasowy badania wybrano trzy kolejne lata obrotowe: 2017–2019<sup>35</sup>. Próba badawcza obej-

<sup>31</sup> T. Cicirko (red.), *Podstawy zarządzania...*, op. cit., s. 89.

<sup>32</sup> Ze względu na ograniczone ramy badawcze publikacji wskaźniki płynności w ujęciu dynamicznym zostaną pominięte.

<sup>33</sup> T. Cicirko (red.), *Podstawy zarządzania...*, op. cit., s. 90–92.

<sup>34</sup> K. Białas, *Rola dynamicznych wskaźników płynności finansowej w zarządzaniu przedsiębiorstwem*, „Finanse i Prawo Finansowe” 2017, t. 1 (13), s. 8.

<sup>35</sup> Analiza celowo kończy się na roku 2019, co pozwoliło na wykluczenie dodatkowego czynnika, jakim jest wpływ pandemii COVID-19 na analizowaną branżę. Spółka Toyota Motor Manufacturing Poland Sp. z o.o. posiada dzień bilansowy na 31 marca, stąd faktycznie uwzględ-

mowała osiem przedsiębiorstw branży motoryzacyjnej: czterech producentów samochodów osobowych i czterech producentów samochodów ciężarowych/autobusów<sup>36</sup> – tabela 2.

**Tabela 2. Charakterystyka przedsiębiorstw z próby badawczej**

Lp.	Nazwa przedsiębiorstwa	Rodzaj działalności
1	FCA Poland S.A.	Produkcja samochodów osobowych
2	Opel Manufacturing Poland Sp. z o.o.	Produkcja samochodów osobowych
3	Toyota Motor Manufacturing Poland Sp. z o.o.	Produkcja samochodów osobowych
4	Volkswagen Poznań Sp. z o.o.	Produkcja samochodów osobowych
5	MAN Trucks Sp. z o.o.	Produkcja samochodów ciężarowych i autobusów
6	Solaris Bus & Coach Sp. z o.o.	Produkcja autobusów
7	Volvo Polska Sp. z o.o.	Produkcja autobusów
8	Scania Production Słupsk S.A.	Produkcja autobusów

Źródło: Opracowanie własne na podstawie raportu: Polska Agencja Informacji i Inwestycji Zagranicznych SA, *Przemysł samochodowy w Polsce*, Warszawa 2010.

Dla każdego z wytypowanych przedsiębiorstw w wybranym horyzoncie lat autorka postanowiła obliczyć wskaźnik płynności bieżącej i wskaźnik płynności przyspieszonej<sup>37</sup>. W celu ujednoczenia wyników wskaźniki zostały obliczone według wzorów podanych w punkcie drugim niniejszego opracowania. Z powodu różnych stanowisk badaczy co do najkorzystniejszych poziomów tych mierników autorka jako optymalne przyjęła szersze poziomy – wskazane poniżej:

- **Wskaźnik płynności bieżącej: 1,0–2,0** – przyjęto zasadę, że aktywa obrotowe powinny co najmniej raz pokrywać zobowiązania krótkoterminowe. Górna wartość (2) jest wartością graniczną najczęściej wskazywaną w literaturze tematu.

niono lata 2018–2020.

<sup>36</sup> Przedsiębiorstwa zostały wybrane na podstawie raportu: Polska Agencja Informacji i Inwestycji Zagranicznych S.A., *Przemysł samochodowy w Polsce...*, op. cit.

<sup>37</sup> Wskaźnik natychmiastowej płynności został celowo pominięty ze względu na zróżnicowanie jego optymalnego poziomu.



- **Wskaźnik płynności przyspieszonej: 0,9–1,5** – przedział wyznaczono na podstawie wartości wskazywanych najczęściej w literaturze<sup>38</sup>. Każdy otrzymany wynik został sklasyfikowany zgodnie z tabelą 3.

**Tabela 3. Przedziały płynności finansowej przyjęte do badania**

Komentarz	Poziom wskaźnika
Niewielki problem z płynnością	Wartości wskaźnika są niższe od założonych maksymalnie o 0,5
Duży problem z płynnością	Wartości wskaźnika są niższe od założonych powyżej 0,5
Optymalna płynność	Wartości są zgodne z założonymi do badania
Niewielka nadpłynność	Wartości wskaźnika są wyższe od założonych maksymalnie o 0,5
Duża nadpłynność	Wartości wskaźnika są wyższe od założonych powyżej 0,5

Źródło: Opracowanie własne.

Uzyskane w ten sposób wyniki zawarto w tabeli 4.

W badanym okresie analizowane przedsiębiorstwa w 88% przypadków osiągnęły zysk z prowadzonej działalności gospodarczej. W trzech przypadkach spółki rok zakończyły stratą, dlatego nie zostały one uwzględnione w dalszym badaniu<sup>39</sup>. Wśród spółek z dodatnim wynikiem finansowym osiem razy podjęto decyzję o wypłacie dywidendy<sup>40</sup>, co stanowi 38% badanych jednostek. U spółek dokonujących wypłat w 75% oba analizowane wskaźniki płynności zachowywały optymalny lub nieznacznie podwyższony poziom. Pozostałe 25% jednostek, pomimo podjęcia decyzji o wypłacie zysku, wykazywało zachwiane wskaźniki – niewielki problem z płynnością bieżącą oraz duży problem z płynnością przyspieszoną. W pozostałych trzynastu przypadkach osiągnięcia zysku, kiedy przedsiębiorstwa decydowały się na przeznaczenie wypracowanego zysku na kapitał zapasowy bądź rezerwowy, czy też pokrycie strat z lat wcześniejszych, osiągnęły wskaźniki również były poprawne (54% populacji), z czego w 15% optymalne, a w 39% wskazywały już na nadpłynność zasobów.

<sup>38</sup> Szerzej w: T. Cicirko (red.), *Podstawy zarządzania...*, op. cit., s. 89.

<sup>39</sup> Mianownik ograniczono do 21 pozycji.

<sup>40</sup> W całości lub częściowo. Dla uproszczenia decyzje spółki Scania Production Słupsk zaklasyfikowano jednorazowo jako wypłatę dywidendy.

**Tabela 4. Wybrane wskaźniki płynności statycznej analizowanych spółek i ich decyzje na temat wyniku finansowego**

Lp.	Nazwa spółki	Rok	Wskaźnik płynności bieżącej	Komentarz do wskaźnika	Wskaźnik płynności przyspieszonej	Komentarz do wskaźnika	Wynik spółki	Decyzja o wyniku
1	FCA Poland S.A.	2017	1,8	OP	1,7	NN	Zysk	Wyplata dywidendy
		2018	1,9	OP	1,8	NN	Zysk	Wyplata dywidendy
		2019	2,0	OP	1,8	NN	Zysk	Wyplata dywidendy
2	Opel Manufacturing Poland Sp. z o.o.	2017	1,2	OP	1,0	OP	Zysk	Pokrycie strat z lat ubieglych
		2018	1,7	OP	1,5	OP	Zysk	Pokrycie strat z lat ubieglych / Pozostawienie w spolce
		2019	2,0	OP	1,7	NN	Zysk	Pozostawienie w spolce
3	Toyota Motor Manufacturing Poland Sp. z o.o.	2017 <sup>a)</sup>	4,2	DN	3,2	DN	Strata	N/A
		2018 <sup>b)</sup>	1,3	OP	0,8	NP	Zysk	Pokrycie strat z lat ubieglych / Kapital zapasowy spolki
		2019 <sup>c)</sup>	0,7	NP	0,4	DP	Strata	N/A
4	Volkswagen Poznan Sp. z o.o.	2017	0,7	NP	0,3	DP	Zysk	Wyplata dywidendy
		2018	0,7	NP	0,3	DP	Zysk	Kapital zapasowy
		2019	0,7	NP	0,3	DP	Zysk	Wyplata dywidendy
5	MAN Trucks Sp. z o.o.	2017	3,1	DN	3,0	DN	Zysk	Pozostale kapitaly rezerwowe
		2018	3,4	DN	3,2	DN	Zysk	Pozostale kapitaly rezerwowe
		2019	4,2	DN	3,9	DN	Zysk	Pozostale kapitaly rezerwowe
6	Solaris Bus & Coach Sp. z o.o.	2017	2,1	NN	1,2	OP	Zysk	Kapital rezerwowo
		2018	2,2	NN	1,1	OP	Strata	N/A
		2019*	1,3	OP	0,8	NP	Zysk	Kapital rezerwowo

Lp.	Nazwa spółki	Rok	Wskaźnik płynności bieżącej	Komentarz do wskaźnika	Wskaźnik płynności przyspieszonej	Komentarz do wskaźnika	Wynik spółki	Decyzja o wyniku
7	Volvo Polska Sp. z o.o.	2017	0,9	NP	0,6	NP	Zysk	Kapitał zapasowy
		2018	0,8	NP	0,4	DP	Zysk	Kapitał zapasowy
		2019	1,0	OP	0,5	NP	Zysk	Kapitał zapasowy
8	Scania Production Słupsk S.A.	2017	1,0	OP	0,9	OP	Zysk	Kapitał zapasowy / Wypłata dywidendy / Kapitał rezerwowany
		2018	1,1	OP	1,0	OP	Zysk	Kapitał zapasowy / Wypłata dywidendy / Kapitał rezerwowany
		2019	1,0	OP	0,9	OP	Zysk	Kapitał zapasowy / Wypłata dywidendy / Kapitał rezerwowany

Legenda: DN – duża nadpłynność, DP – duży problem z płynnością, NP – niewielki problem z płynnością, NN – niewielka nadpłynność, OP – optymalna płynność; <sup>a)</sup> data bilansowa spółki 31 marca 2018 r., <sup>b)</sup> data bilansowa spółki 31 marca 2019 r.; <sup>c)</sup> data bilansowa spółki 31 marca 2020 r.; \* spółka dokonywała przekształcenia danych finansowych.

Źródło: Opracowanie własne na podstawie zatwierdzonych sprawozdań finansowych i uchwał wybranych do analizy przedsiębiorstw.

23% przedsiębiorstw podejmujących taką decyzję wykazywało niewielkie problemy ze wskaźnikiem płynności bieżącej i przeważnie duże ze wskaźnikiem płynności przyspieszonej. Pozostałe 23% charakteryzował optymalny poziom pierwszego wskaźnika i niewielki problem przy wartościach płynności przyspieszonej. Spółki, które rok zakończyły stratą, tylko w 33% wykazywały obniżone poziomy wskaźników sugerujące problem z pokryciem zobowiązań. W pozostałych przypadkach odchodziły się one w kierunku nadpłynności. Porównując dane otrzymane dla dwóch analizowanych wskaźników, można zauważyć, że wskaźnik płynności bieżącej częściej osiągał optymalny poziom (48%) niż wskaźnik płynności przyspieszonej (19%). W trzech przypadkach wskaźnik płynności bieżącej pozostawał optymalny i dopiero podczas analizy wskaźnika płynności przyspieszonej zaobserwowano nieznaczny problem z płynnością. Kolejnym spostrzeżeniem z badania jest fakt, że w 80% przypadków, kiedy wskaźnik płynności bieżącej sygnalizował niewielki problem z płynnością, drugi wskaźnik osiągał już dużą, niekorzystną różnicę powyżej 0,5, która może wskazywać na znaczne zamrożenie środków w zapasach. Porównując przedsiębiorstwa z próby według rodzaju produkowanych samochodów, lepsze poziomy wskaźnika płynności bieżącej osiągnęli producenci samochodów osobowych (w 70% wskaźnik zachowywał optymalny poziom) niż producenci samochodów ciężarowych i autobusów (optymalny poziom pierwszego wskaźnika w 50% przypadków). Mniejsze różnice pojawiły się podczas analizy wskaźnika płynności przyspieszonej (optymalny poziom w stosunku 20% do 40%). Patrząc całościowo, z 21 analizowanych przypadków tylko 24% spółek generujących zysk osiągnęło obydwa wskaźniki na optymalnym, założonym poziomie.

## 5. Podsumowanie

Celem opracowania była identyfikacja zależności pomiędzy decyzjami dotyczącymi podziału zysku przedsiębiorstw z branży motoryzacyjnej a osiąganymi przez nie wskaźnikami płynności statycznej. Wnioski wynikające z przeprowadzonego badania empirycznego są następujące:

- 1) Potwierdzono postawioną w pracy hipotezę – decyzja o wypłacie zysku jest podejmowana głównie w spółkach wykazujących optymalne lub

nieznacznie podwyższone poziomy wskaźników płynności statycznej. Taka sytuacja miała miejsce w 75% analizowanych przypadków.

- 2) Otrzymany wynik pozostaje w zgodzie z wynikami badań dostępnymi w literaturze przedmiotu. Należy jednak pamiętać, że wskaźniki płynności finansowej nie są miernikiem doskonałym<sup>41</sup>, ani też nie stanowią jedynej wytycznej do podjęcia decyzji o przeznaczeniu zysku spółki<sup>42</sup>.
- 3) Analizując pozostałe decyzje przedsiębiorstw dotyczące podziału zysku, można zauważyć, że w przypadku pozostawienia wyniku w spółce towarzyszą temu już widoczne wahania wskaźników płynności statycznej, częściej w kierunku nadpłynności mogącej oznaczać przykładowo utrzymywanie wysokiego poziomu należności.
- 4) Pewnym zaskoczeniem są poziomy wskaźników prezentowane w sytuacji osiągnięcia straty – również w większości odchylają się one w kierunku nadpłynności zamiast sugerować spadek i idące za tym trudności w spłacie zobowiązań, jednak jest to również powiązane z wybraną do analizy branżą.
- 5) Poddane badaniu przedsiębiorstwa produkujące samochody na przestrzeni lat utrzymywały bardzo podobne poziomy analizowanych wskaźników. Może to świadczyć o przyjętym wewnątrz organizacji podejściu do płynności finansowej.

Ograniczeniem przeprowadzonego badania jest brak znajomości jednostki i uwarunkowań jej działalności. W literaturze tematu wielokrotnie podkreślana jest rola specyfiki przedsiębiorstwa podczas określania poziomów optymalnych wskaźników płynności. Zatem wskaźniki, które w niniejszym badaniu osiągnęły wartości niekorzystne, po otrzymaniu dodatkowych wyjaśnień przedsiębiorstwa mogłyby całkowicie zmienić swoją wartość informacyjną. Biorąc pod uwagę powyższe, nie można zatem w sposób jednoznaczny potwierdzić otrzymanych zależności. Nie podlega jednak dyskusji, że wskaźniki płynności pozostają ważnym miernikiem kondycji przedsiębiorstwa i ich śledzenie oraz zarządzanie nimi powinno odbywać się zawsze w sposób ciągły.

<sup>41</sup> Wady wskaźników zostały opisane w punkcie drugim niniejszego opracowania.

<sup>42</sup> Wpływ na to ma chociażby ogólna sytuacja finansowa spółki, jej wielkość, otoczenie, możliwości inwestycyjne czy ryzyko ekonomiczno-finansowe. Szerzej w: M. Kowerski, *Ekonomiczne uwarunkowania decyzji o wypłatach dywidend przez spółki publiczne*, Wydawnictwo Konsorcjum Akademickie, Kraków–Rzeszów–Zamość 2011, s. 9–10. Zjawisko to jest na tyle złożone, że polityka dywidend stanowi odrębne, szerokie zagadnienie w literaturze przedmiotu.

## 6. Bibliografia

### Literatura

- Abiola F.R., Babalola Y.A., *Financial Ratio Analysis of Firms: A Tool for Decision Making*, „International Journal of Management Sciences” 2013, Vol. 1, No. 4.
- Agencja Rozwoju Przemysłu S.A., Bank Polski, Ministerstwo Rozwoju, *Ile polskiego genu w polskim przemyśle motoryzacyjnym?* Warszawa 2017.
- Babuśka E., *Płynność finansowa jako istotne kryterium oceny przedsiębiorstwa*, „Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie” 2018, nr 2 (974).
- Białas K., *Rola dynamicznych wskaźników płynności finansowej w zarządzaniu przedsiębiorstwem*, „Finanse i Prawo Finansowe” 2017, t. 1 (13).
- Bourne M., Bourne P., *Zarządzanie wynikami firmy. Podręcznik menedżera*, Helion, Gliwice 2013.
- Byczkowska M., Kuciński A., *Płynność finansowa przedsiębiorstwa w ujęciu statycznym oraz dynamicznym na przykładzie wybranych przedsiębiorstw przemysłu metalowego notowanych na GPW w Warszawie*, „Przedsiębiorstwo i Finanse” 2017, nr 1 (16).
- Cicirko T., *Istota płynności finansowej* [w:] *Aktywne zarządzanie płynnością finansową przedsiębiorstwa*, red. K. Kreczmańska-Gigol, Difin, Warszawa 2010.
- Cicirko T. (red.), *Podstawy zarządzania płynnością finansową przedsiębiorstwa*, Oficyna Wydawnicza Szkoła Główna Handlowa w Warszawie, Warszawa 2010.
- Durrah O., Jamil S., Rahman A. et al., *Exploring the Relationship between Liquidity Ratios and Indicators of Financial Performance: An Analytical Study on Food Industrial Companies Listed in Amman Bursa*, „International Journal of Economics and Financial Issues” 2016, nr 6 (2).
- Gołaś Z., Witczyk A., *Pojęcie i metody oceny płynności finansowej przedsiębiorstwa*, „Journal of Agribusiness and Rural Development” 2010, nr 1 (15).
- Grabowska M., *Zarządzanie płynnością finansową przedsiębiorstw*, CeDeWu, Warszawa 2018.

- Kowerski M., *Ekonomiczne uwarunkowania decyzji o wypłatach dywidend przez spółki publiczne*, Wydawnictwo Konsorcjum Akademickie, Kraków–Rzeszów–Zamość 2011.
- Kusak A., *Płynność finansowa. Analiza i sterowanie*, Wydawnictwo Naukowe Wydziału Zarządzania Uniwersytetu Warszawskiego, Warszawa 2006.
- Lipski M., Rogowski W., *Płynność finansowa: wybrane zagadnienia* [w:] J. Grzywacz (red.), *Płynność finansowa przedsiębiorstw w Polsce*, Oficyna Wydawnicza Szkoły Głównej Handlowej w Warszawie, Warszawa 2014.
- Łagowska W., *Kondycja przemysłu motoryzacyjnego i jego wpływ na pozostałe gałęzie gospodarki*, „Problemy Zarządzania, Finansów i Marketingu” 2014, nr 34.
- Maślanka T., *Płynność finansowa determinantą zdolności kontynuacji działalności przedsiębiorstwa*, CeDeWu, Warszawa 2019.
- Michalski G., *Strategiczne zarządzanie płynnością finansową w przedsiębiorstwie*, CeDeWu, Warszawa 2010.
- Ministerstwo Rozwoju, Pracy i Technologii, *Polityka przemysłowa Polski*, Warszawa 2021.
- Niemiec A., *Wielkości graniczne statycznych wskaźników płynności finansowej*, „Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości” 2014, t. 79 (135).
- Polska Agencja Informacji i Inwestycji Zagranicznych S.A., *Przemysł samochodowy w Polsce*, Warszawa 2010.
- Polska Agencja Rozwoju Przemysłu, *Identyfikacja instrumentów wsparcia dla rozwoju sektora motoryzacyjnego*, 2020.
- Sala K., *Zmiany w strukturze przemysłu w Polsce w latach 1990–2014 – uwarunkowania i tendencje*, „Prace Komisji Geografii Przemysłu Polskiego Towarzystwa Geograficznego” 2016, nr 30 (3).
- Wędzki D., *Strategie płynności finansowej przedsiębiorstwa: przepływy pieniężne a wartość dla właścicieli*, Oficyna Ekonomiczna, Kraków 2003.
- Zabolotny S., *Utrzymanie płynności finansowej jako fundamentalny cel działalności przedsiębiorstwa*, „Roczniki Naukowe Stowarzyszenia Ekonomistów Rolnictwa i Agrobiznesu” 2013, t. XV, nr 5.

#### Źródła internetowe

- Polski Związek Przemysłu Motoryzacyjnego, *Branża motoryzacyjna. Raport 2020/2021*, <https://www.pzpm.org.pl/Rynek-motoryzacyjny/Roczniki-i-raporty> (dostęp: 25.10.2022).

*Przemysł samochodowy generuje coraz większą wartość PKB*, <https://pim.pl/przemysl-samochodowy-generuje-coraz-wieksza-wartosc-pkb/> (dostęp: 17.09.2022).

## **Profit allocation and financial liquidity of automotive industry companies in Poland**

**Summary:** The automotive industry is one of the most important industries in Poland. The author decided to identify the relationship between the decisions concerning the distribution of profit of selected companies in this industry and the static liquidity ratios achieved by them. The article adopts the hypothesis that the decision on the payment of profit is made mainly in companies showing optimal or slightly elevated levels of these ratios. The conducted empirical study confirmed it.

**Keywords:** automotive industry, liquidity ratios, financial liquidity, profit.

Tytuł rozdziału i streszczenie w języku angielskim w tłumaczeniu własnym Autorki.