

# PŁYNNOŚĆ FINANSOWA PRZEDSIĘBIORSTW PRZEMYSŁU MEBLARSKIEGO W POLSCE W LATACH 2006–2013

Zbigniew Gołaś✉

Uniwersytet Przyrodniczy w Poznaniu

**Abstrakt.** Celem pracy było przedstawienie uwarunkowań i zróżnicowania płynności finansowej przedsiębiorstw przemysłu meblarskiego w Polsce. W analizie wykorzystano dane statystyczne GUS z lat 2006–2013 dotyczące sektora przedsiębiorstw produkujących meble (dział 31 przetwórstwa przemysłowego, PKD 2007). Przeprowadzone analizy wykazały, że w latach 2006–2013 przedsiębiorstwa przemysłu meblarskiego w Polsce generalnie były zdolne do wywiązywania się ze zobowiązań bieżących. Płynność bieżąca i szybka kształtowały się w nich bowiem na pozytywnym poziomie, zbliżonym z zaleceniami teorii finansów. Jednak z punktu widzenia cykli kapitału obrotowego ocena płynności finansowej sektora produkcji mebli jest wyraźnie mniej korzystna i wynika przede wszystkim z relatywnie długich cykli należności, wynoszących blisko 60 dni. Długie cykle należności przekładają się na wydłużenie czasu odzyskiwania zaangażowanych w działalność środków, co może wpłynąć na narastanie zatorów płatniczych, a tym samym ograniczać możliwości finansowania działalności i produkcję.

**Słowa kluczowe:** płynność finansowa, metody deterministyczne, przemysł meblarski, Polska

## WPROWADZENIE

Płynność finansowa jest podstawą funkcjonowania i rozwoju każdego przedsiębiorstwa. Utrzymywanie płynności z jednej strony warunkuje wywiązywanie się z bieżących zobowiązań, a z drugiej strony przyczynia się do tworzenia właściwych relacji z kredytodawcami

i dostawcami kapitału, co nie pozostaje bez wpływu na możliwości kreowania dodatkowej wartości rynkowej.

Problemy z utrzymaniem płynności finansowej są często rezultatem zatorów płatniczych, a te z kolei pojawiają się zwłaszcza w okresach spowolnienia gospodarczego i relatywnie częściej dotyczą małych przedsiębiorstw (Sierpińska i Wędzki, 2001; Sielicka, 2010). Wynika to z faktu, że przedsiębiorstwa o niewielkiej skali działalności mają trudniejszy dostęp do finansowania zewnętrznego. Ponadto, gdy przedsiębiorstwo wykazuje słabe wskaźniki finansowe, najczęściej nie ma też dostępu do kapitału oferowanego przez banki.

Celem niniejszej pracy było przedstawienie uwarunkowań i zróżnicowania płynności finansowej przedsiębiorstw przemysłu meblarskiego w Polsce. Do realizacji tak postawionego celu wykorzystano podstawowe wskaźniki poziomu oraz struktury aktywów obrotowych i zobowiązań krótkoterminowych, wskaźniki statycznej płynności finansowej oraz wskaźniki dotyczące kapitału obrotowego.

## MATERIAŁ I METODY

W analizie płynności finansowej przedsiębiorstw sektora produkcji mebli wykorzystano dane statystyczne GUS z lat 2006–2013 dotyczące działu 31 przetwórstwa przemysłowego – produkcji mebli według PKD 2007 (GUS, 2014).

✉ dr hab. Zbigniew Gołaś, prof. UP w Poznaniu, Katedra Ekonomiki Przedsiębiorstw Agrobiznesu, Uniwersytet Przyrodniczy w Poznaniu, ul. Wojska Polskiego 28, 60-637 Poznań, Poland, e-mail: zbyszkeg@up.poznan.pl

Z kolei do oceny i pomiaru płynności finansowej sektora produkcji mebli wykorzystano tzw. statyczne wskaźniki, do których zalicza się głównie wskaźnik bieżącej płynności oraz wskaźnik szybki (Bednarski, 1997; Sierpińska i Wędzki, 2001; Wędzki, 2003; Zaleska, 2002). Wymienione wskaźniki informują o relacji aktywów obrotowych lub ich składników do zobowiązań krótkoterminowych, a tym samym odzwierciedlają one stopień pokrycia tych zobowiązań płynnymi składnikami majątku przedsiębiorstw. W analizie statycznej płynności finansowej sektora produkcji mebli w Polsce zastosowano następujące wskaźniki i formuły ich obliczania:

$$WPB = \frac{AO}{ZB} \quad WPS = \frac{AO - Z}{ZB}$$

gdzie: WPB – wskaźnik bieżący, AO – aktywa obrotowe, ZB – zobowiązania krótkoterminowe (bieżące), WPS – wskaźnik szybki, Z – zapasy.

W ocenie płynności finansowej szerokie zastosowanie mają również cykl kapitału obrotowego oraz cykle składników tego kapitału (Sierpińska i Wędzki, 2001; Wędzki, 2003). Poziom tych cykli wskazuje na ważną informację o efektywności zarządzania tymi składnikami majątku i kapitału, które przesądzają o przepływie środków pieniężnych (Sierpińska i Wędzki, 2001). W tym przypadku do analizy płynności finansowej sektora meblarskiego zastosowano następujące wskaźniki i formuły ich obliczania:

$$WCKO = \frac{KO \times 365}{P} \quad WCZ = \frac{Z \times 365}{P}$$

$$WCN = \frac{N \times 365}{P} \quad WCZH = \frac{ZH \times 365}{P}$$

$$WCKG = WCZ + WCN - WCZH$$

gdzie: WCKO – wskaźnik cyklu kapitału obrotowego, KO – kapitał obrotowy (KO = AO – ZB), P – przychody ze sprzedaży, WCZ – wskaźnik cyklu zapasów, Z – zapasy, WCN – wskaźnik cyklu należności, N – należności krótkoterminowe, WCZH – wskaźnik cyklu zobowiązań handlowych (z tytułu dostaw i usług), WCKG – wskaźnik cyklu konwersji gotówki.

Jak już wspomniano wyżej, pomiaru płynności finansowej dokonuje się najczęściej przy wykorzystaniu tzw. wskaźników statycznych, do których zalicza się

wskaźniki (Sierpińska i Wędzki, 2001): bieżącej płynności oraz szybki. Same wskaźniki statyczne nie umożliwiają jednak szerokiej analizy przyczynowo-skutkowej, pozwalają jedynie stwierdzić, czy osiągnięta płynność finansowa jest efektem wysokiego poziomu aktywów obrotowych lub inwestycji krótkoterminowych czy niskiego poziomu zobowiązań bieżących. Znacznie większe możliwości interpretacyjne stwarzają w tym przypadku analizy wykorzystujące układy strukturalne wskaźników. Jednym z przykładów takiego układu jest ujęcie podstawowej miary oceny płynności finansowej – wskaźnika płynności bieżącej, zaproponowane przez Sierpińską i Jachnę (2004), w którym miara ta rozpatrywana jest w układzie następującego trójczynnikowego równania:

$$WPB = \frac{AB}{ZB} = \frac{AB}{AO} \times \frac{ZO}{ZB} \times \frac{AO}{ZO}$$

$$WPB = WAO \times WSZ \times WPZ$$

gdzie: WPB – wskaźnik bieżący, AB – aktywa bieżące (obrotowe), ZB – zobowiązania bieżące, AO – aktywa ogółem, ZO – zobowiązania ogółem, WAO – wskaźnik aktywów obrotowych, WSZ – wskaźnik struktury zobowiązań, WPZ – wskaźnik pokrycia zobowiązań.

Z przedstawionego równania wynika, że płynność bieżąca (WPB) zależy zarówno od struktury aktywów (WAO), jak i od struktury źródeł finansowania (WSZ) oraz poziomu zadłużenia (WPZ).

Podobny układ mnożników można opracować dla wskaźnika szybkiego (WPS), dodając wskaźnik aktywów płynnych (WAP).

$$WPS = \frac{AB - Z}{ZB} = \frac{AB}{AO} \times \frac{AB - Z}{AB} \times \frac{ZO}{ZB} \times \frac{AO}{ZO}$$

$$WPS = WAO \times WAP \times WSZ \times WPZ$$

gdzie: WPS – wskaźnik szybki, AB – aktywa bieżące (obrotowe), ZB – zobowiązania bieżące, AO – aktywa ogółem, ZO – zobowiązania ogółem, Z – zapasy, N – należności, WAO – wskaźnik aktywów obrotowych, WAP – wskaźnik aktywów płynnych, WSZ – wskaźnik struktury zobowiązań, WPZ – wskaźnik pokrycia zobowiązań.

Przedstawione powyżej przyczynowo-skutkowe modele analityczne zostały wykorzystane do analizy płynności finansowej sektora przedsiębiorstw przemysłu meblarskiego w Polsce. Umożliwiły one z jednej

strony zbadanie zróżnicowania statycznej płynności finansowej, z drugiej zaś stanowiły podstawę do określenia siły wpływu mnożników zawartych w modelach na płynność finansową. W tym celu wykorzystano metodę logarytmiczną, która należy do grupy metod deterministycznych (Sierpińska i Jachna, 2004; Skoczylas, 2007; Cwiąkała-Małyś i Nowak, 2005), wykorzystywanych do badania zjawisk ekonomicznych, w których wielkość badanego zjawiska zależy od kilku czynników zapisanych w postaci iloczynu.

Przy założeniu, że syntetyczny wskaźnik płynności finansowej ( $W_1$ ) z okresu  $t_1$  jest funkcją iloczynu tylko trzech czynników ( $x_1, y_1, z_1$ ), tj.  $W_1 = x_1 \times y_1 \times z_1$ , a syntetyczny wskaźnik płynności finansowej ( $W_0$ ) z okresu  $t_0$  jest funkcją iloczynu trzech czynników ( $x_0, y_0, z_0$ ), tj.  $W_0 = x_0 \times y_0 \times z_0$  i jednocześnie stanowi punkt odniesienia zmian, procedura postępowania w metodzie logarytmicznej jest następująca.

1. Obliczenie odchylenia bezwzględnego ( $\Delta W$ ) syntetycznego wskaźnika płynności finansowej w przemyśle drzewnym:

$$\Delta W = W_1 - W_0 = x_1 \times y_1 \times z_1 - x_0 \times y_0 \times z_0$$

2. Obliczenie odchylen cząstkowych informujących o wpływie czynnika na zmiany syntetycznego wskaźnika płynności finansowej w przemyśle drzewnym:

$$\Delta W_x = \Delta W \times \frac{\log \frac{x_1}{x_0}}{\log \frac{W_1}{W_0}}$$

$$\Delta W_y = \Delta W \times \frac{\log \frac{y_1}{y_0}}{\log \frac{W_1}{W_0}}$$

$$\Delta W_z = \Delta W \times \frac{\log \frac{z_1}{z_0}}{\log \frac{W_1}{W_0}}$$

3. Porównanie wielkości odchylenia bezwzględnego syntetycznego wskaźnika płynności finansowej w przemyśle drzewnym ( $\Delta W$ ) z sumą odchylen cząstkowych czynników – wskaźników cząstkowych systemu ( $\Delta W_x, \Delta W_y, \Delta W_z$ ) w celu weryfikacji poprawności przeprowadzonych obliczeń, według formuły:

$$\Delta W = \Delta W_x + \Delta W_y + \Delta W_z$$

4. Interpretacja merytoryczna odchylen cząstkowych, tj. określenie siły wpływu zmian czynników

(wskaźników cząstkowych systemu) na zmiany syntetycznego wskaźnika płynności finansowej w przemyśle drzewnym na podstawie wielkości odchylen cząstkowych i/lub na podstawie udziału procentowego poszczególnych odchylen w sumie odchylen cząstkowych.

## WYNIKI BADAŃ

### Aktywa obrotowe i zobowiązania krótkoterminowe w przemyśle meblarskim

Punktem wyjścia do analizy jest prezentacja aktywów i pasywów branży meblarskiej, których poziom i struktura przesadzają o poziomie płynności statycznej, a do których należą aktywa obrotowe oraz zobowiązania krótkoterminowe. W potencjale produkcyjnym przemysłu meblarskiego podstawowe znaczenie (tab. 1) mają aktywa trwałe, których wartość w analizowanym okresie (poza 2006 i 2007 rokiem) przewyższała wartość aktywów obrotowych od 11% (2011 r.) do 21% (2010 r.). Analizując tendencje zmian w relacji aktywów trwałych do aktywów obrotowych, można zauważyć, że relacja ta wykazuje słabą, ale zauważalną tendencję wzrostu, co oznacza zmiany w polityce finansowej branży oraz malejącą elastyczność majątkową, a generalnie wiąże się ze wzrostem ryzyka płynności finansowej. Należy jednak podkreślić, że wskazane zmiany nie cechują się dużą dynamiką i nie przesadzają tym samym o ich negatywnej ocenie.

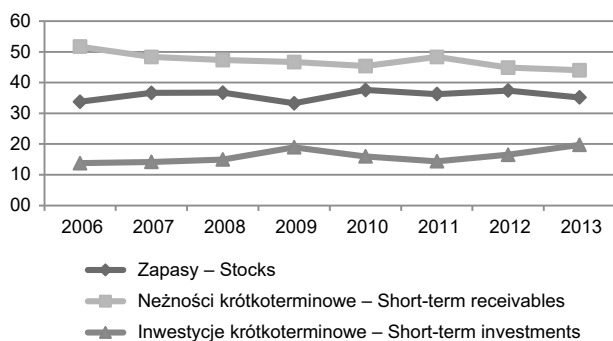
Z punktu widzenia jakości płynności finansowej ważny jest nie tylko odpowiedni poziom aktywów obrotowych w relacji do aktywów trwałych oraz zobowiązań krótkoterminowych, ale również ich struktura. Z danych zawartych w tabeli 1 wynika, że w badanym okresie strukturę aktywów obrotowych przemysłu meblarskiego cechowała duża stabilność, wyznaczona przez mało znaczące zmiany udziału jej składników. Głównym składnikiem aktywów obrotowych w branży meblarskiej w latach 2006–2013 były bowiem należności, które przeciętnie stanowiły 47,09% ich wartości. Ponadto udział tego składnika aktywów obrotowych cechował się dużą stabilnością w czasie, o czym świadczy bardzo niski poziom wskaźnika zmienności wynoszący 4,85%. Można jednak zauważyć, że udział tego składnika aktywów obrotowych wykazuje słabą tendencję spadkową (rys. 1).

Drugim pod względem znaczenia składnikiem aktywów obrotowych w całym analizowanym okresie były zapasy. Ich udział wahał się w wąskim przedziale od

**Tabela 1.** Aktywa trwałe i obrotowe oraz struktura aktywów obrotowych w przemyśle meblarskim w Polsce w latach 2006–2013  
**Table 1.** Fixed and current assets and structure of current assets in the furniture industry in Poland, 2006–2013

Lata Years	Aktywa trwałe ogółem (mln zł) Total fixed assets (mln PLN)	Aktywa obro- towe ogółem (mln zł) Total current assets (mln PLN)	Relacja akty- wów trwałych do aktywów obrotowych Relationship of fixed assets to current assets	Struktura aktywów obrotowych (%) Structure of current assets (%)			
				zapasy stocks	należności krót- koterminowe short-term receivables	inwestycje krót- koterminowe short-term investments	rozliczenia międ- zyokresowe short-term inter-period settlements
2006	7 299,9	8 444,2	0,86	33,76	51,69	13,77	0,78
2007	8 606,5	8 563,7	1,00	36,66	48,36	14,17	0,82
2008	9 786,4	8 610,4	1,14	36,73	47,35	14,95	0,97
2009	8 858,3	7 471,9	1,19	33,26	46,68	18,94	1,12
2010	8 876,8	7 307,3	1,21	37,58	45,39	15,99	1,04
2011	9 102,8	8 212,8	1,11	36,27	48,35	14,40	0,98
2012	9 225,1	7 698,5	1,20	37,43	44,90	16,53	1,14
2013	9 608,8	8 352,1	1,15	35,16	44,01	19,73	1,10
$\bar{x}$	8 920,6	8 082,6	1,11	35,86	47,09	16,06	0,99
V (%)	8,01	5,95	10,17	4,26	4,85	12,99	12,70

Źródło: obliczenia własne na podstawie danych GUS (2014).  
 Source: own calculations based on GUS (2014).



**Rys. 1.** Struktura aktywów obrotowych w przemyśle meblarskim w Polsce w latach 2006–2013 (%)

Źródło: obliczenia własne na podstawie danych GUS (2014).

**Fig. 1.** Structure of current assets in the furniture industry in Poland, 2006–2013 (%)

Source: own calculations based on GUS (2014).

33,26% (2009 r.) do 37,58% (2010 r.), a średnio w badanym okresie ukształtował się na poziomie 35,86%. Podobnie jak przypadku należności udział zapasów

w aktywach obrotowych wykazywał bardzo małą zmienność w czasie ( $V = 4,26\%$ ), jednak w przeciwieństwie do należności zauważalna jest tutaj słaba tendencja wzrostu udziału zapasów w aktywach obrotowych.

Trzecim pod względem znaczenia składnikiem aktywów obrotowych były najbardziej płynne aktywa, tj. inwestycje krótkoterminowe, których udział podlegał w analizowanym okresie relatywnie największym zmianom ( $V = 12,99\%$ ), a te przełożyły się na wyraźny wzrost inwestycji krótkoterminowych w aktywach obrotowych. Z danych zawartych w tabeli 1 wynika, że o ile w 2006 roku inwestycje krótkoterminowe stanowiły niecałe 14% wartości aktywów obrotowych, o tyle w 2013 roku ich udział wyniósł już blisko 20%. Zmiany te jednoznacznie wskazują na korzystny kierunek przemian płynności finansowej sektora meblarskiego. Wzrost udziału najbardziej płynnych składników aktywów obrotowych zmniejsza ryzyko płynności finansowej, a ponadto istotnie uelastycznia procesy decyzyjne związane z finansowaniem działalności.

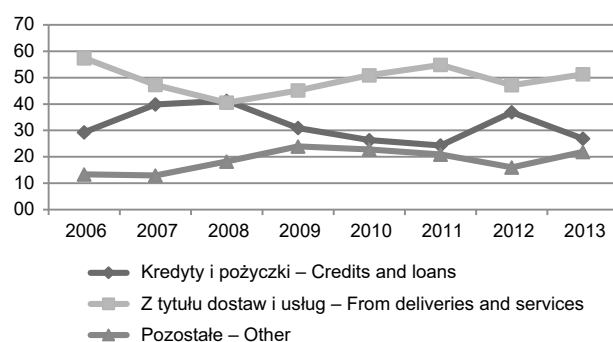
**Tabela 2.** Zobowiązania długoterminowe, zobowiązania krótkoterminowe oraz struktura zobowiązań krótkoterminowych w przemyśle meblarskim w Polsce w latach 2006–2013

**Table 2.** Long-term liabilities, short-term liabilities and structure of, short-term liabilities in the furniture industry in Poland, 2006–2013

Lata Years	Zobowiązania długoterminowe (mln zł) Long-term liabilities (mln PLN)	Zobowiązania krótkoterminowe (mln zł) Short-term liabilities (mln PLN)	Relacja zobowiązań krótkoterminowych do zobowiązań długoterminowych Relationship of short-term liabilities to long-term liabilities	Struktura zobowiązań krótkoterminowych (%) Structure of short-term liabilities (%)		
				kredyty i pożyczki credits and loans	z tytułu dostaw i usług from deliveries and services	pozostałe others
2006	2 181,6	5 859,6	2,69	29,30	57,38	13,32
2007	1 765,8	6 910,8	3,91	39,87	47,22	12,91
2008	2 230,2	7 443,0	3,34	41,23	40,54	18,23
2009	2 546,6	5 476,6	2,15	30,92	45,16	23,92
2010	2 209,1	4 825,9	2,18	26,34	50,91	22,75
2011	2 708,3	5 213,0	1,92	24,29	54,86	20,85
2012	1 815,1	5 459,1	3,01	36,86	47,16	15,98
2013	2 151,3	5 179,2	2,41	26,87	51,29	21,85
$\bar{x}$	2 201,0	5 795,9	2,70	31,96	49,31	18,73
V (%)	13,62	14,74	23,51	19,07	10,28	21,38

Źródło: obliczenia własne na podstawie danych GUS (2014).  
Source: own calculations based on GUS (2014).

W tabeli 2 przedstawiono zmiany poziomu i struktury zobowiązań krótkoterminowych przemysłu meblarskiego w Polsce w latach 2006–2013. Z ich analizy wynika, że zarządzanie płynnością finansową jest w tym sektorze szczególnie ważne, ponieważ finansowanie działalności jest w nim istotnie powiązane z zaangażowaniem kapitału krótkoterminowego, o czym świadczy wysoka relacja zobowiązań krótkoterminowych do zobowiązań długoterminowych (1,92–3,91) w całym analizowanym okresie. Dane zawarte w tabeli 2 i na rysunku 2 wskazują również, że podstawowe znaczenie w krótkoterminowym finansowaniu działalności mają w produkcji mebli zobowiązania z tytułu dostaw i usług (49,31%), natomiast relatywnie mniejsze – zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek (31,96%). Relacje te wskazują na konserwatywny charakter polityki płynności, a tym samym na przypisywanie relatywnie dużej wagi do ryzyka płynności finansowej.



**Rys. 2.** Struktura zobowiązań krótkoterminowych w przemyśle meblarskim w Polsce w latach 2006–2013 (%)

Źródło: obliczenia własne na podstawie danych GUS (2014).

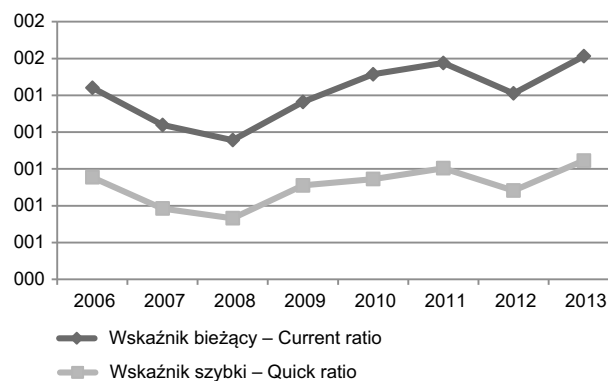
**Fig. 2.** Structure of short-term liabilities in the furniture industry in Poland, 2006–2013 (%)

Source: own calculations based on GUS (2014).

## POZIOM PEYNNOŚCI FINANSOWEJ W PRZEMYŚLE MEBLARSKIM

Przedstawione wyżej charakterystyki aktywów obrotowych i zobowiązań krótkoterminowych oraz relacje między nimi przesądzają o poziomie podstawowych miar płynności finansowej sektora meblarskiego. W tabeli 3 zamieszczono informacje dotyczące poziomu podstawowych statycznych wskaźników płynności finansowej oraz poziomu wskaźników wykorzystujących kategorię kapitału obrotowego i jego składniki.

W całym analizowanym okresie płynność finansowa mierzona wskaźnikiem bieżącym kształtowała się w sektorze produkcji mebli na poziomie uznawanym w teorii finansów za pozytywny. W badanych latach wskaźnik bieżący mieścił się bowiem w wąskim przedziale 1,16–1,61, co oznacza, że zobowiązania krótkoterminowe były w tym sektorze w 116–161% pokryte przez wartość aktywów obrotowych. Generalnie korzystnie prezentuje się również ocena płynności sektora meblarskiego wskaźnikiem szybkim, w którego konstrukcji uwzględnia się aktywa obrotowe o dużym



**Rys. 3.** Poziomy wskaźników płynności bieżącej, szybkiej i gotówkowej w przemyśle meblarskim w Polsce w latach 2006–2013 (zł/zł)

Źródło: obliczenia własne na podstawie danych GUS (2014).

**Fig. 3.** Levels of current, quick and cash ratios in the furniture industry in Poland, 2006–2013 (PLN/PLN)

Source: own calculations based on GUS (2014).

**Tabela 3.** Wskaźniki płynności finansowej w przemyśle meblarskim w Polsce w latach 2006–2013

**Table 3.** Liquidity ratios in the furniture industry in Poland, 2006–2013

Lata Years	Wskaźnik bieżący (zł/zł) Current ratio (PLN/PLN)	Wskaźnik szybki (zł/zł) Quick ratio (PLN/PLN)	Cykl kapitału obrotowego (dni) Working capital cycle (days)	Cykl zapasów (dni) Stocks cycle (days)	Cykl należności (dni) Receivables cycle (days)	Cykl zobowiązań (dni) Liabilities cycle (days)	Cykl konwersji gotówki (dni) Cash conversion cycle (days)
2006	1,44	0,95	35,6	39,2	60,1	46,3	53,0
2007	1,24	0,78	20,8	39,4	52,0	41,0	50,4
2008	1,16	0,73	14,7	39,9	51,4	38,1	53,3
2009	1,36	0,91	29,0	36,2	50,8	36,0	51,0
2010	1,51	0,95	38,9	43,1	52,0	38,5	56,6
2011	1,58	1,00	40,4	40,1	53,5	38,5	55,1
2012	1,41	0,88	31,6	40,7	48,8	36,3	53,1
2013	1,61	1,05	42,0	38,9	48,7	35,2	52,4
$\bar{x}$	1,39	0,89	29,7	39,3	51,9	38,7	52,5
V (%)	10,47	10,92	28,81	4,53	6,44	8,57	3,53

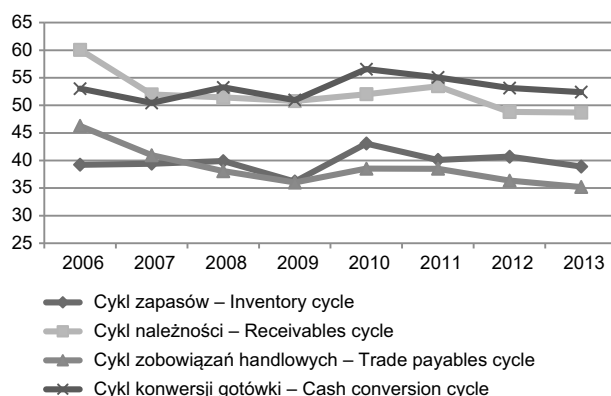
Źródło: obliczenia własne na podstawie danych GUS (2014).

Source: own calculations based on GUS (2014).

stopniu płynności (należności i inwestycje krótkoterminowe). W badanych latach jego poziom oscylował w przedziale 0,73–1,05, co oznacza, że najbardziej płynne aktywa pokrywały zobowiązania krótkoterminowe w 73–105%. Jednak dość duża różnica między poziomem wskaźnika płynności bieżącej i szybkiej w większości lat badanego okresu wskazuje na duże znaczenie zapasów w aktywach obrotowych przemysłu meblarskiego, co nie jest sytuacją korzystną. Zapasy są bowiem najmniej płynnym składnikiem aktywów obrotowych, a ponadto mogą one generować duże koszty wynikające z konieczności ich utrzymywania, strat magazynowych oraz kosztów alternatywnych, co realnie redukuje poziom płynności i może prowadzić do obniżenia stóp zwrotu.

Kolejne kryterium oceny płynności – wskaźnik cyklu kapitału obrotowego – informuje o liczbie dni, na ile wystarcza kapitału obrotowego do zrealizowania określonej sprzedaży. Zalecana długość tego cyklu wynosi od 1 do 3 miesięcy, co oznacza, że kapitału obrotowego powinno wystarczyć na sfinansowanie obrotu w okresie 1–3 miesięcy. W świetle tych zaleceń cykl kapitału obrotowego w krajowym sektorze meblarskim jest dość krótki, mieścił się bowiem w badanych latach w przedziale 14–42 dni.

Ocenę płynności finansowej cyklem kapitału obrotowego poszerza analiza cykli składników tego kapitału, tj. cyklu zapasów, cyklu należności oraz cyklu zobowiązań handlowych. W przemyśle meblarskim przeciętna długość cyklu zapasów, która wskazuje, co ile dni odnawiane są zapasy dla zrealizowania określonej sprzedaży, kształtowała się w analizowanych latach na stosunkowo stabilnym ( $V = 4,53\%$ ) poziomie, w przedziale 36–43 dni. Z kolei relatywnie większej zmienności ( $V = 6,44\%$ ) podlegała długość cyklu należności informująca o liczbie dni sprzedaży, za które nie uzyskano jeszcze gotówki. Cykl należności w przemyśle meblowym wahał się od 48 dni (2012 i 2013 r.) do ponad 60 dni (2006 r.), przy średniej dla badanego okresu wynoszącej 52 dni. Oznacza to, że należności ściągane są w około dwumiesięcznym cyklu oraz że cykle te są długie. Z punktu widzenia płynności finansowej nie jest to sytuacja korzystna. Długie cykle należności przekładają się bowiem na wydłużenie czasu odzyskiwania zaangażowanych w działalność środków, co może powodować narastanie zatorów płatniczych, a tym samym zredukować możliwości finansowania działalności



**Rys. 4.** Długość cykli kapitału obrotowego w przemyśle meblarskim w Polsce w latach 2006–2013 (dni)

Źródło: obliczenia własne na podstawie danych GUS (2014).

**Fig. 4.** Length of working capital cycles in the furniture industry in Poland, 2006–2013 (days)

Source: own calculations based on GUS (2014).

i ograniczenie produkcji (Sielicka, 2010). W odniesieniu do sektora produkcji mebli jest to tym bardziej istotne, że cykle należności były we wszystkich latach wyraźnie dłuższe niż cykle zobowiązań. W analizowanym okresie długość tego cyklu zobowiązań handlowych mieściła się w przedziale 35–46 dni, co oznacza, że przeciętnie przedsiębiorstwa tego sektora regulowały zobowiązania z tytułu dostaw i usług w terminie około 1,5 miesiąca. Przedsiębiorstwa przemysłu meblarskiego nie stosują zatem agresywnych metod sterowania płynnością przez znaczące wydłużanie okresu finansowania bieżących wydatków tym rodzajem zobowiązań krótkoterminowych.

Wypadkową cyklu zapasów, należności i zobowiązań handlowych jest cykl środków pieniężnych (cykl konwersji) informujący o czasie powrotu gotówki zaangażowanej w prowadzoną działalność. Jest to jedno z najlepszych kryteriów oceny płynności finansowej, ponieważ długość tego cyklu determinuje zapotrzebowanie na kapitał obrotowy. Z przedstawionych w tabeli 3 danych wynika, że długość cyklu środków pieniężnych wynosiła w badanych latach od 50 do 56 dni, a to wskazuje, że przeciętnie przedsiębiorstwa przemysłu meblarskiego odzyskiwały zaangażowane w działalność środki w cyklu nieprzekraczającym dwóch miesięcy. Warto przy tym podkreślić bardzo małą zmienność tego wskaźnika, która dla analizowanego okresu wynosiła tylko 3,53%.

## ANALIZA DETERMINISTYCZNA ZMIENNOŚCI PŁYNNOŚCI FINANSOWEJ W PRZEMYSŁE MEBLARSKIM

Przedstawiony w części metodycznej artykułu przyczynowo-skutkowy model powiązań czynników kształtujących płynność finansową został wykorzystany do

określenia wpływu zawartych w nim mnożników na płynność bieżącą i szybką w sektorze przemysłu meblarskiego. Wskazanie, które mnożniki determinowały zmiany poziomu płynności, oparto na metodzie logarytmicznej.

W tabeli 4 podano wyniki analizy czynnikowej płynności finansowej przedsiębiorstw sektora produkcji

**Tabela 4.** Analiza czynnikowa płynności bieżącej (WPB) w przemyśle meblarskim w Polsce w latach 2007–2013<sup>1</sup>  
**Table 4.** Factor analysis of current ratio changes (WPB) in the furniture industry in Poland, 2006–2013<sup>1</sup>

Lata – Years	Wartość wskaźników – Value of ratio			
2006	0,536	1,482	1,814	1,441
2007	0,499	1,348	1,843	1,239
2008	0,468	1,411	1,751	1,157
2009	0,458	1,579	1,888	1,364
2010	0,452	1,563	2,145	1,514
2011	0,474	1,638	2,027	1,575
2012	0,455	1,438	2,156	1,410
2013	0,465	1,548	2,241	1,613
2006–2013	0,476	1,501	1,983	1,414
Odchylenia cząstkowe – Partial deviations				
2007/2006	–0,097	–0,127	0,022	–0,202
2008/2007	–0,076	0,055	–0,061	–0,082
2009/2008	–0,029	0,141	0,095	0,207
2010/2009	–0,019	–0,014	0,183	0,150
2011/2010	0,076	0,072	–0,087	0,061
2012/2011	–0,062	–0,195	0,092	–0,165
2013/2012	0,033	0,111	0,058	0,202
2007–2013	–0,025	0,006	0,043	0,025
Struktura odchyłeń cząstkowych <sup>2</sup> – Structure of partial deviations <sup>2</sup> (%)				
2007/2006	39,59	51,54	8,87	100
2008/2007	39,54	28,62	31,84	100
2009/2008	10,78	53,45	35,77	100
2010/2009	8,82	6,62	84,57	100
2011/2010	32,29	30,71	36,99	100
2012/2011	17,87	55,83	26,30	100
2013/2012	16,40	54,80	28,80	100
2007–2013	23,61	40,22	36,16	100

<sup>1</sup>Oznaczenia mnożników jak w części metodycznej artykułu.

<sup>2</sup>Strukturę odchyłeń cząstkowych obliczono na podstawie wartości bezwzględnych.

Źródło: obliczenia własne.

<sup>1</sup>Multipliers designation as in methodical part of article.

<sup>2</sup>Partial structure of the partial deviations was calculated on the basis of the absolute values of partial deviation.

Source: own calculations.



mebli za lata 2007–2013, mierzonej wskaźnikiem bieżącym. Ich analiza prowadzi do wniosku, że mało zmiennemu, a tym samym stabilnemu poziomowi tej miary płynności odpowiadały generalnie niewielkie zmiany zastosowanych mnożników, w tym szczególnie mnożnika struktury zobowiązań (WSZ). Wśród tych mnożników o relatywnie większej zmienności można

mówić w odniesieniu do wskaźnika pokrycia zobowiązań (WPZ), dla którego przeciętny poziom odchyień wynosił w badanym okresie 0,043. Biorąc z kolei pod uwagę wskaźnik aktywów obrotowych (WAO), można zauważyć, że jego zmiany generalnie przekładały się na niewielki spadek poziomu płynności bieżącej, o czym świadczy przeciętny poziom odchyień wynoszący –0,025.

**Tabela 5.** Analiza czynnikowa płynności szybkiej (WPS) w przemyśle meblarskim w Polsce w latach 2006–2013<sup>1</sup>  
**Table 5.** Factor analysis of quick ratio changes (WPS) in the furniture industry in Poland, 2006–2013<sup>1</sup>

Lata – Years	Wartość wskaźników – Value of ratios				
2006	0,536	0,662	1,482	1,814	0,955
2007	0,499	0,633	1,348	1,843	0,785
2008	0,468	0,633	1,411	1,751	0,732
2009	0,458	0,667	1,579	1,888	0,911
2010	0,452	0,624	1,563	2,145	0,945
2011	0,474	0,637	1,638	2,027	1,004
2012	0,455	0,626	1,438	2,156	0,882
2013	0,465	0,648	1,548	2,241	1,046
2006–2013	0,476	0,641	1,501	1,983	0,907
Odchylenia cząstkowe – Partial deviations					
2007/2006	–0,063	–0,039	–0,082	0,014	–0,170
2008/2007	–0,048	–0,001	0,035	–0,039	–0,053
2009/2008	–0,019	0,044	0,092	0,062	0,179
2010/2009	–0,012	–0,062	–0,009	0,118	0,035
2011/2010	0,048	0,020	0,046	–0,055	0,059
2012/2011	–0,039	–0,017	–0,123	0,058	–0,122
2013/2012	0,021	0,034	0,071	0,037	0,163
2007–2013	–0,016	–0,003	0,004	0,028	0,013
Struktura odchyień cząstkowych <sup>2</sup> – Structure of partial deviations <sup>2</sup> (%)					
2007/2006	31,82	19,62	41,43	7,13	100
2008/2007	39,28	0,67	28,43	31,63	100
2009/2008	8,60	20,23	42,64	28,53	100
2010/2009	6,11	30,74	4,58	58,57	100
2011/2010	28,42	11,98	27,03	32,56	100
2012/2011	16,57	7,28	51,76	24,39	100
2013/2012	12,96	20,98	43,30	22,76	100
2007–2013	20,54	15,93	34,17	29,37	100

<sup>1</sup>Oznaczenia mnożników jak w części metodycznej artykułu.

<sup>2</sup>Strukturę odchyień cząstkowych obliczono na podstawie wartości bezwzględnych.

Źródło: obliczenia własne.

<sup>1</sup>Multipliers designation as in methodical part of article.

<sup>2</sup>Partial structure of the partial deviations was calculated on the basis of the absolute values of partial deviation.

Source: own calculations.

W rozpatrywanym okresie malała bowiem relacja aktywów obrotowych do aktywów ogółem, co miało negatywny wpływ na zmiany wskaźnika bieżącego.

Podsumowując, generalnie stabilny poziom wskaźnika płynności finansowej w sektorze produkcji mebli był w badanym okresie uwarunkowany mało znaczącym spadkiem udziału aktywów obrotowych w aktywach ogółem (WAO) oraz niewielkim wzrostem wskaźnika zadłużenia (WSZ) i stopnia pokrycia długu majątkiem (WPZ). Przeciętny udział tych czynników w zmienności wskaźnika płynności bieżącej wynosił w latach 2007–2013 odpowiednio: 23,61% (WAB), 40,22% (WSZ) oraz 36,16% (WPZ).

W tabeli 5 przedstawiono wyniki analizy czynnikowej płynności finansowej sektora produkcji mebli za lata 2007–2013, mierzonej wskaźnikiem szybkim. Ich analiza prowadzi do wniosku, że – podobnie jak w przypadku płynności bieżącej – mało zmiennemu poziomowi tej miary płynności odpowiadały generalnie niewielkie zmiany zastosowanych mnożników. Z przedstawionych w tabeli 5 danych wynika, że przeciętnie pozytywnie na zmiany wskaźnika szybkiego wpływały w badanym okresie zmiany w strukturze zobowiązań (WSZ) oraz w stopniu pokrycia zobowiązań aktywami (WPZ), natomiast negatywnie – zmiany udziału aktywów obrotowych w aktywach ogółem (WAO) oraz udziału aktywów płynnych w aktywach obrotowych (WAP). Z punktu widzenia struktury odchyleń częściowych zmienność poziomu płynności szybkiej była najsilniej (34,17%) kształtowana przez zmienność udziału aktywów płynnych w aktywach obrotowych (WAP), natomiast w najmniejszym stopniu (15,93%) przez zmienność udziału aktywów płynnych w aktywach obrotowych (WAP).

## PODSUMOWANIE

Płynność finansowa przedsiębiorstw warunkuje ich trwanie oraz rozwój i jest determinowana wieloma czynnikami. Przeprowadzone analizy wskazują, że w latach 2006–2013 przedsiębiorstwa przemysłu meblarskiego w Polsce były zdolne do wywiązywania się ze zobowiązań bieżących. Zdolność tę jednoznacznie wyznaczają poziomy wskaźników płynności bieżącej i szybkiej, mieszczące się w przedziałach uznawanych za satysfakcjonujące. Jednak z punktu widzenia cykli kapitału obrotowego ocena płynności finansowej sektora produkcji mebli jest wyraźnie mniej korzystna i wynika przede wszystkim z relatywnie długich cykli

należności, wynoszących blisko 60 dni. Długie cykle należności przekładają się bowiem na wydłużenie czasu odzyskiwania zaangażowanych w działalność środków, co może powodować narastanie zatorów płatniczych, a tym samym redukować możliwości finansowania działalności i ograniczać produkcję.

Analiza czynnikowa wykazała, że zmiany poziomu płynności finansowej mierzonej wskaźnikami statycznymi były w przemyśle meblarskim determinowane głównie zmianami w strukturze zobowiązań oraz zmianami stopnia pokrycia zobowiązań aktywami. Oznacza to, że w prognozowaniu, jak i w sterowaniu płynnością finansową w tym sektorze podstawowe znaczenie mają odpowiednie kształtowanie relacji między kapitałem długoterminowym i krótkoterminowym oraz strategię finansowania majątku długim.

## LITERATURA

- Bednarski, L. (1997). *Analiza finansowa w przedsiębiorstwie*. Warszawa: PWE.
- GUS (2014). *Bilansowe wyniki finansowe podmiotów gospodarczych za 2013 r.* Warszawa: GUS. Pobrano 25 grudnia 2014 z: <http://stat.gov.pl/obszary-tematyczne/podmioty-gospodarcze-wyniki-finansowe/przedsiębiorstwa-nie-finansowe/bilansowe-wyniki-finansowe-podmiotow-gospodarczych-za-2013-r-9,12.html>.
- Ćwiąkała-Małys, A., Nowak, W. (2005). *Zarys metodologiczny analizy finansowej*. Wrocław: UW.
- Sielicka, B. (2010). *Zatory płatnicze niszczą polskie firmy*. Pobrano 21 października 2013 z: <http://www.bankier.pl/wiadomosc/Zatory-płatnicze-niszczą-polskie-firmy-2258842.html>.
- Sierpińska, M., Jachna, T. (2004). *Ocena przedsiębiorstwa według standardów światowych*. Warszawa: Wyd. Nauk. PWN.
- Sierpińska, M., Wędzki, D. (2001). *Zarządzanie płynnością finansową w przedsiębiorstwie*. Warszawa: Wyd. Nauk. PWN.
- Skoczylas, W. (2007). *Determinanty i modele wartości przedsiębiorstw*. Warszawa: PWE.
- Wędzki, D. (2003). *Strategie płynności finansowej przedsiębiorstwa*. Kraków: Oficyna Ekonomiczna.
- Zaleska, M. (2002). *Ocena ekonomiczno-finansowa przedsiębiorstw przez analityka bankowego*. Warszawa: SGH.

## FINANCIAL LIQUIDITY OF THE FURNITURE INDUSTRY COMPANIES IN POLAND IN 2006–2013

**Summary.** The aim of the study was to present the diversity and conditions of companies' liquidity in the Polish furniture industry. In the analysis, the statistical data, CSO, 2006–2013 for the furniture manufacturing enterprise sector (Chapter 31 manufacturing, PKD 2007) was used. The carried out analysis showed that the furniture industry companies in Poland in the years 2006–2013 in general had the ability to meet their current liabilities. Current and quick liquidity developed for them on a stable and positive level, coinciding with the recommendations of the theory of finance. However, from the working capital cycle's point of view, the assessment of liquidity furniture manufacturing sector is clearly less favourable, and it results from relatively long collecting dues cycles ranging close to 60 days. The less favourable assessment comes from the fact that the long collecting dues cycles have effects on exceeding duration of the recovery measures' applications, which in turn, may turn into a build-up of the payment backlogs, and thus into reductions of the ability to finance business and into the risk of production's reduction.

**Key words:** financial liquidity, deterministic method, furniture industry, Poland

Zaakceptowano do druku – Accepted for print: 12.09.2015

Do cytowania – For citation

Gołaś, A. (2015). Płynność finansowa przedsiębiorstw przemysłu meblarskiego w Polsce w latach 2006–2013. *J. Agribus. Rural Dev.*, 4(38), 645–655. DOI: 10.17306/JARD.2015.68