

Weryfikacja wskaźników płynności

Aleksander Kusak

Płynność finansowa należy do jednego z najbardziej istotnych kryteriów oceny przedsiębiorstwa. W tym celu wykorzystuje się powszechnie wskaźniki płynności. Ich zaletą jest łatwość ustalenia, ale dokonana na ich podstawie ocena może być nieprecyzyjna, a nawet w określonych przypadkach niewiarygodna. Celem artykułu jest pokazanie metody korygowania wielkości wskaźnika płynności wysokiej (wskaźnika szybkiego) poprzez włączenia czynnika czasu. Przedstawiona metoda weryfikacji posiada trzy walory:

1. umożliwia wiarygodną ocenę płynności finansowej w danym momencie,
2. pozwala na ustalenie, czy płynność finansowa uległa poprawie, czy pogorszeniu w stosunku do okresu ubiegłego (lub planu),
3. stwarza możliwość wyznaczenia wymaganej wielkości wskaźnika przy założonym terminarzu rozliczeń z dostawcami i odbiorcami.

Wskaźnikowa ocena płynności

Najszerzej spopularyzowanym sposobem monitorowania przedsiębiorstwa w zakresie płynności są wskaźniki finansowe:

- wskaźnik bieżącej płynności,
- wskaźnik wysokiej płynności, zwany także wskaźnikiem szybkim.

Wskaźnik bieżącej płynności to relacja aktywów obrotowych do zobowiązań krótkoterminowych. Pozwala ona na stwierdzenie, czy zobowiązania krótkoterminowe znajdują pokrycie w składnikach majątku obrotowego. Ogólnie przyjmuje się, że jeśli ta relacja znajduje się w przedziale 1,2–2,0, to przedsiębiorstwo posiada zdolność zrealizowania zobowiązań bieżących. W odniesieniu do przedsiębiorstw zajmujących się działalnością produkcyjną przedział prawidłowych wartości wskaźnika zawęża się do 1,5–2,0. Jeśli wskaźnik przekracza 2,0 uznaje się, że występuje zjawisko nadpłynności, zaś poniżej 1,5 – brak płynności. Przy-

jęte normy wskaźnika są mało precyzyjne i mogą być mylące w ocenie zdolności przedsiębiorstwa do spłaty zobowiązań krótkoterminowych. Może się zdarzać, że przedsiębiorstwa, dla których relacja ta znajduje się w przedziale 1,2–2,0, utrzymują płynność, ale bywa też, że w takim wypadku występuje nadpłynność lub brak płynności. Również wielkość wskaźnika na poziomie 2,0 może być dla jednych przedsiębiorstw zbyt wysoka, dla innych zbyt niska.

Bardziej poprawny obraz płynności wyraża wskaźnik wysokiej płynności (wskaźnik szybki). Jego formuła bowiem została skorygowana o najmniej płynne składniki majątkowe, jakimi są zapasy. Postać tego wskaźnika jest następująca:

$$\frac{\text{aktywa obrotowe} - \text{zapasy} - \text{rozliczenia międzyokresowe}}{\text{zobowiązania krótkoterminowe}}$$

W liczniku tego wskaźnika pozostały tylko najbardziej płynne składniki majątku obrotowego. Przyjmuje się, że wskaźnik ten w wysokości ok. 1,0 jest poprawny i wystarczający dla zachowania płynności finansowej. I chociaż jest on bardziej precyzyjny, także i tu mogą powstać istotne rozbieżności w ocenie zdolności płatniczej przedsiębiorstwa. Może być bowiem tak, że pomimo wyższego od 1 poziomu wskaźnika wystąpi brak płynności. Często bowiem zdarza się, że wzrost należności wynikający z opóźnień w spływie płatności spowoduje wzrost wskaźnika, chociaż faktyczna zdolność regulowania zobowiązań nie poprawia się, a nawet pogarsza. Aby poprawnie ocenić sytuację w zakresie płynności trzeba dodatkowo do obliczeń włączyć czynnik czasu. Ważne jest bowiem, kiedy spłyną należności ujęte w rachunku wskaźnika płynności wysokiej. Im dłuższy czas oczekiwania na należności, tym trudniejsza sytuacja płatnicza przedsiębiorstwa, i na odwrót. Podobne rozumowanie należy zastosować w odniesieniu do

zobowiązań. One także mogą być regulowane w różnym czasie. Im dłuższy okres regulowania zobowiązań, tym łatwiejsza staje się sytuacja płatnicza przedsiębiorstwa, i odwrotnie. Płynność jest zachowana, jeśli spływające należności pokryją wymagalne zobowiązania krótkoterminowe w tym samym czasie. Według tej zasady wskaźnik wysokiej płynności może mieć prawidłową wielkość 1,0, gdy okresy spływu należności i regulowania zobowiązań zrównują się, i 0,5, gdy okres spływu należności jest dwukrotnie krótszy od okresu regulowania zobowiązań.

Ustalanie zweryfikowanych wskaźników płynności

Przedstawiona metoda weryfikacji wskaźników płynności polega na uwzględnieniu czynnika czasu odnoszącego się do strumieni spodziewanych wpływów i wydatków. Pozwala to bardziej dokładnie ocenić zdolność regulowania zobowiązań, czyli oszacować poziom płynności.

Dla ustalenia zweryfikowanego wskaźnika płynności wysokiej należy przemnożyć standardowo policzony wskaźnik wysokiej płynności przez stosunek średnioważonego okresu płatności zobowiązań krótkoterminowych do średnioważonego okresu upłynienia składników majątkowych objętych tym wskaźnikiem (należności i gotówka). Jeśli wynik tego przemnożenia jest wyższy od wartości normatywnej (1,0). Oceniając płynność tego przedsiębiorstwa, należy stwierdzić możliwość występowania trudności w realizacji płatności w najbliższym czasie (w okresie spływu należności). W nieco dłuższym horyzoncie czasu płynność powinna być zachowana.

Dla przedstawienia metody weryfikacji wskaźnika wysokiej płynności posłużymy się następującym przykładem liczbowym.

Na koniec okresu przedsiębiorstwo charakteryzowało się następującą strukturą aktywów i pasywów.

BILANS

AKTYWA	PASYWA
Aktywa trwale 48 000	Kapitał własny 73 000
Aktywa obrotowe 60 000	Zobowiązania krótkoterminowe 35 000
– zapasy 38 000	– zobowiązania z tyt. dostaw 30 000
– należności 18 000	– zobowiązania z tyt. podatków 4 000
– gotówka 4 000	– zobowiązania z tyt. wynagrodzeń 1 000
RAZEM 108 000	RAZEM 108 000

Dokonyjemy oceny płynności badanego przedsiębiorstwa na podstawie tradycyjnych wskaźników. Wskaźnik bieżącej płynności wynosi:

$$\frac{\text{Aktywa obrotowe}}{\text{Zobowiązania krótkoterminowe}} = \frac{60\,000}{35\,000} = 1,71.$$

Wskaźnik wysokiej płynności wynosi:

$$\frac{\text{Aktywa obrotowe} - \text{zapasy}}{\text{Zobowiązania krótkoterminowe}} = \frac{60\,000 - 38\,000}{35\,000} = \frac{22\,000}{35\,000} = 0,63.$$

Wskaźnik bieżącej płynności zawiera się w przedziale wartości normatywnej (1,5–2,0), zaś wskaźnik wysokiej płynności jest niższy od wartości normatywnej (1,0). Oceniając płynność tego przedsiębiorstwa, należy stwierdzić możliwość występowania trudności w realizacji płatności w najbliższym czasie (w okresie spływu należności). W nieco dłuższym horyzoncie czasu płynność powinna być zachowana.

Dokonyjemy weryfikacji wskaźnika wysokiej płynności, zakładając, że występujące należności dotyczą trzech grup odbiorców. Oczekiwane kwoty należności i ich okres się następujące:

- odbiorca A: kwota 9 000 po 10 dniach,
 - odbiorca B: kwota 5 000 po 18 dniach,
 - odbiorca C: kwota 3 000 po 25 dniach.
- Występujące okresy spłaty zobowiązań krótkoterminowych są następujące:
- zobowiązania z tytułu dostaw: 25 dni,
 - zobowiązania z tytułu podatków: 15 dni,
 - zobowiązania z tytułu wynagrodzeń: 10 dni.

Na podstawie tych założeń obliczamy:

- średnioważony okres upłynienia składników majątkowych:

$$\frac{10 \text{ dni} \cdot 9\,000 + 18 \text{ dni} \cdot 5\,000 + 25 \text{ dni} \cdot 4\,000}{22\,000} =$$

$$= 12,73 \text{ dni};$$

- średnioważony okres płatności zobowiązań krótkoterminowych:

$$\frac{25 \text{ dni} \cdot 30\,000 + 15 \text{ dni} \cdot 4\,000 + 10 \text{ dni} \cdot 1\,000}{35\,000} =$$

$$= 23,43 \text{ dni}.$$

Zweryfikowany wskaźnik wysokiej płynności wynosi:

$$0,63 \cdot 23,43 / 12,73 = 1,16.$$

Wysokość zweryfikowanego wskaźnika powyżej 1,0 pozwala stwierdzić, że w krótkim okresie (okresie spływu należności) przedsiębiorstwo zachowuje zdolność do płacenia zobowiązań krótkoterminowych. Wniosek ten jest odmienny od wyrażonego wcześniej w oparciu o tradycyjnie policzony wskaźnik wysokiej płynności.

Przedstawiona metoda weryfikacji wskaźników wysokiej płynności może być zastosowana nie tylko do odczytywania ich wielkości w ujęciu statycznym, ale także dynamicznym. Dotyczy to sytuacji, gdy z okresu na okres następują zmiany w strukturze składników majątkowych i zobowiązań krótkoterminowych oraz okresów spływu należności i okresów płatności zobowiązań krótkoterminowych.

Zakładamy, że w podanym wyżej przykładzie wydłużeniu uległ okresy spływu należności, zaś zobowiązania krótkoterminowe – skróceniu. Przewidywane okresy spływu należności są następujące:

- odbiorca A: 20 dni,
- odbiorca B: 25 dni,
- odbiorca C: 60 dni.

Okresy spłaty zobowiązań:

- okres płatności zobowiązań z tytułu dostaw: 20 dni,
- okres płatności zobowiązań z tytułu podatków: 12 dni,
- okres płatności zobowiązań z tytułu wynagrodzeń: 5 dni.

Średni okres upłynnienia składników majątku:

$$\frac{20 \text{ dni} \cdot 9\,000 + 25 \text{ dni} \cdot 5\,000 + 60 \text{ dni} \cdot 4\,000}{22\,000} =$$

$$= 24,77 \text{ dni}.$$

Średni okres płatności zobowiązań:

$$\frac{20 \text{ dni} \cdot 30\,000 + 12 \text{ dni} \cdot 4\,000 + 5 \text{ dni} \cdot 1\,000}{35\,000} =$$

$$= 18,66 \text{ dni}.$$

Zweryfikowany wskaźnik wysokiej płynności:

$$0,63 \cdot 18,66 / 24,77 = 0,47.$$

Zweryfikowany wskaźnik płynności w okresie 2. jest znacznie niższy od tego, jaki ustalono w okresie 1., pomimo zachowania tych samych wielkości wskaźników płynności (przed weryfikacją) w obu okresach. Dokonując oceny na podstawie tradycyjnych wskaźników płynności, należałoby więc stwierdzić utrzymanie płynności na tym samym poziomie, podczas gdy weryfikacja wskaźników przekonuje o znacznym pogorszeniu sytuacji w tym zakresie. Wynik obliczenia poniżej 1,0 pozwala wyrazić sąd, że przedsiębiorstwo w okresie 2. nie będzie w stanie pokryć wymagalnych zobowiązań spływającymi należnościami. Trudności płatnicze wyniknęły stąd, że okres spływu należności uległ wydłużeniu, a okres spłaty zobowiązań krótkoterminowych skróceniu.

Zmiany w strukturze majątku a zweryfikowany wskaźnik płynności

W kolejnym przykładzie zbadamy, czy, a jeśli tak, to jaki jest wpływ zmian w strukturze składników majątku oraz zmian w okresach płatności na wielkość zweryfikowanego wskaźnika wysokiej płynności.

Struktura aktywów i pasywów według stanu na początek i koniec okresu przedstawia się następująco:

Wyszczególnienie	Rok 1	Rok 2
AKTYWA		
Aktywa trwałe	48 000	73 000
Aktywa obrotowe	60 000	35 000
– zapasy	38 000	30 000
– należności	18 000	4 000
– gotówka	4 000	1 000
RAZEM AKTYWA	108 000	108 000
PASYWA		
Kapitał własny	48 000	73 000
Zobowiązania krótkoterminowe	64 000	39 000
– zobowiązania z tyt. dostaw	38 000	36 000

Wyszczególnienie	Rok 1	Rok 2
– zobowiązania z tyt. podatków	18 000	2 000
– zobowiązania z tyt. wynagrodzeń	8 000	1 000
RAZEM PASYWA	112 000	112 000

Wskaźniki płynności według stanu na koniec okresu 1. i 2. wynoszą:

Wyszczególnienie	Rok 1	Rok 2
wskaźnik bieżącej płynności	1,71	1,64
wskaźnik wysokiej płynności	0,63	0,67

Z ustalonych wskaźników wynika, że sytuacja płatnicza przedsiębiorstwa uległa nieznacznej poprawie, ale wciąż jest niezadowalająca. Wskaźnik wysokiej płynności na poziomie 0,67 oznacza występowanie napięć płatniczych najbliższym czasie. Załóżmy jednak, że przedsiębiorstwo dokonało w ostatnim okresie zmiany swoich dostawców, korzystając z wydłużonych terminów zapłaty stosowanych przez nowych kontrahentów. W rezultacie średni okres płatności zobowiązań z tytułu dostaw wydłużył się do 35 dni (dotąd wynosił 25 dni). Pozostałe ustalenia nie ulegają zmianie. Jak dalece zmieniła się sytuacja, jeśli chodzi o zdolność finansowania zobowiązań?

Przeprowadzamy weryfikację, włączając czynnik czasu:

Średni okres upłynienia składników majątku w okresie 2.

$$\frac{10 \text{ dni} \cdot 9\,000 + 18 \text{ dni} \cdot 5\,000 + 25 \text{ dni} \cdot 4\,000}{26\,000} = 10,77$$

Średni okres płatności zobowiązań w okresie 2.

$$\frac{35 \text{ dni} \cdot 36\,000 + 15 \text{ dni} \cdot 2\,000 + 10 \text{ dni} \cdot 1\,000}{39\,000} = 33,33$$

Zweryfikowany wskaźnik wysokiej płynności według stanu na koniec 2. okresu:

$$0,67 \cdot 33,33 / 10,77 = 2,07$$

Wynik świadczy o zdecydowanej poprawie sytuacji płatniczej w stosunku do stanu

z okresu 1. Zweryfikowany wskaźnik płynności znacznie przekroczył 1.0. Oznacza to zdolność zachowania płynności finansowej. Jest to możliwe, ponieważ zobowiązania krótkoterminowe stały się wymagalne w znacznie dłuższym okresie. Dodatkowym czynnikiem powiększającym możliwości płatnicze są większe zasoby gotówki.

Zweryfikowany wskaźnik objął zarówno zmiany występujące w zakresie okresu płatności zobowiązań, jak również zmianę w strukturze majątku. Gdyby nie wystąpiły zmiany majątkowe, zweryfikowany wskaźnik wysokiej płynności wynosiłby:

$$0,67 \cdot 33,33 / 12,73 = 1,75.$$

Gdyby z kolei nie wystąpiły zmiany w okresie spłaty zobowiązań, a tylko zmiany w strukturze majątku, wskaźnik wynosiłby:

$$0,67 \cdot 23,43 / 10,77 = 1,46.$$

Jak widać, przy zastosowaniu tej metody weryfikacji wskaźników płynności reagują one zarówno na czas trwania płatności, jak i zmiany w strukturze składników majątkowych. Można również dostrzec, że silniejszy wpływ na sytuację płatniczą mają zmiany w okresach spłaty zobowiązań aniżeli zmiany w strukturze składników majątkowych.

Zaprezentowane przykłady ilustrują, jak znaczne rozbieżności mogą występować w ocenie wskaźników płynności przed i po weryfikacji. Wskaźniki płynności mogą stanowić dobrą podstawę do oceny płynności, jeśli okresy spływu należności i okresy płatności zobowiązań nie ulegają istotnej zmianie, ale także jeśli są określone relacje tych okresów do siebie. Aktualne warunki funkcjonowania przedsiębiorstw sprawiają, że te wymagania są trudne do spełnienia w wielu przypadkach. Stąd potrzeba weryfikacji wskaźników płynności celem uzyskania prawidłowej oceny poziomu płynności w przedsiębiorstwie.

Wymagany poziom wskaźnika płynności

Jeśli okresy spływu należności i okresy spłaty zobowiązań mogą posłużyć do weryfikacji wskaźników wysokiej płynności, to mogą być również wykorzystane do określenia wymaganego dla danego przedsiębiorstwa poziomu tego wskaźnika, przy którym

zdolność regulowania zobowiązań powinna być zapewniona.

Wskaźnik wysokiej płynności można przekształcić następująco:

$$\frac{Ab - Zp}{Zk} = \frac{N + G}{Zk} = \frac{N}{Zk} + \frac{G}{Zk}$$

gdzie:

Ab – aktywa obrotowe,

Zp – zapasy,

Zk – zobowiązania krótkoterminowe,

G – stan gotówki,

N – należności.

Wskaźnik wysokiej płynności równa się sumie dwóch relacji: N / Zk i G / Zk . Pierwsza relacja to znany w literaturze wskaźnik pozycji kredytowej. Druga relacja to wskaźnik gotówkowego pokrycia zobowiązań. Aby zapewnić płynność finansową, obu tym relacjom należy przypisać odpowiednią wielkość, wynikającą z roli, jaką dla zachowania płynności spełniają należności i zasoby gotówki. Należności stanowią wpływy z tytułu sprzedaży, które są oczekiwane w najbliższym czasie. One zatem powinny posłużyć do spłaty przewidywanych w najbliższym czasie wydatków, których wielkość wynikająca z zawartych transakcji znajduje wyraz w postaci zobowiązań. Należności zatem powinny być źródłem wpływów na pokrycie wydatków wynikających z zobowiązań.

Gotówka stanowi formę przejściową pomiędzy należnościami i zobowiązaniami. Jest niezbędna ze względu na brak synchronizacji w czasie wpływów i wydatków, a także na brak pewności odnoszącej się do przewidywanych wpływów. Im większy brak synchronizacji wpływów i wydatków, a także większa niepewność, tym potrzebniejsze są większe zasoby utrzymywanej gotówki, i odwrotnie. Trudno jest jednoznacznie określić prawidłowy poziom wskaźnika gotówkowego pokrycia zobowiązań, jakkolwiek niekiedy spotyka się w literaturze przedmiotu sugerowaną wielkość 0,2. Najlepiej jest jednak oprzeć się na dotychczasowym doświadczeniu, które powinno odpowiedzieć, przy jakiej wielkości zasobów gotówkowych podstawowe funkcje przedsiębiorstwa są spełniane w sposób należyty.

Relacja N / Zk powinna być w takiej wysokości, aby umożliwić spłatę zobowiązań przy uwzględnieniu upływu czasu, jaki towa-

rzyszy spływowi należności i spłacie zobowiązań. Pozostając w zakresie działalności operacyjnej, zakładamy stale występującą zdolność należności i zobowiązań do odzwierzciania się. Jeśli średni okres spływu należności wynosi np. 20 dni, a średni okres regulowania zobowiązań 40 dni, to dla zachowania płynności kwota należności może być dwukrotnie niższa od zobowiązań. W jednym cyklu spłaty zobowiązań wystąpią bowiem dwa cykle spływu należności, co pozwoli je w pełni zaspokoić. Gotówka stanowi element buforowego zabezpieczenia.

Wróćmy do przykładu. Wymagana wysokość wskaźnika wysokiej płynności może być wyznaczona następująco:

– średnioważony okres spływu należności:

$$\frac{10 \text{ dni} \cdot 9\,000 + 18 \text{ dni} \cdot 5\,000 + 25 \text{ dni} \cdot 4\,000}{18\,000} =$$
$$= 15,56 \text{ dni};$$

– średnioważony okres płatności zobowiązań krótkoterminowych:

$$\frac{25 \text{ dni} \cdot 30\,000 + 15 \text{ dni} \cdot 4\,000 + 10 \text{ dni} \cdot 1\,000}{35\,000} =$$
$$= 23,43 \text{ dni};$$

– dotychczasowy poziom wskaźnika gotówkowego pokrycia zobowiązań (przyjmujemy, że jest prawidłowy):

$$4\,000 / 39\,000 = 0,11;$$

– wymagany poziom wskaźnika wysokiej płynności:

$$\frac{15,56}{23,43} + 0,11 = 0,77.$$

Efektem obliczenia jest wielkość wskaźnika, przy której przedsiębiorstwo jest zdolne pokryć płatności w wymagalnych okresach i utrzymać na dotychczasowym poziomie zasoby gotówki. Wskaźnik niższy od 0,77 oznacza możliwość pojawienia się trudności płatniczych; tym większych, im większa jest skala niekorzystnego odchylenia.

Przedstawiona metoda weryfikacji doprecyzowuje ocenę płynności dotyczącej najbliższego czasu przy użyciu wskaźnika wysokiej płynności. Dzięki niej można bardziej wiarygodnie ocenić zdolność płatniczą przedsiębiorstwa w danym momencie, ale także jej zmianę w stosunku do poprzednich okresów. Jej przeprowadzenie wymaga jed-

nak nie tylko informacji pochodzących z bilansu, ale również danych pozabilansowych, dotyczących struktury czasowej należności i zobowiązań krótkoterminowych. Zmienność struktury czasowej należności i zobowiązań wymaga stałej weryfikacji wskaźników wysokiej płynności dla uzyskania poprawnej oceny przedsiębiorstwa. Wielkość wymagana wskaźnika wysokiej płynności umożliwia bieżące monitorowanie wskaźników i podejmowanie właściwych decyzji. Wyznaczenie wymaganej wielkości wskaźnika wysokiej płynności może być szczególnie użyteczne, gdy występują nietypowe zasady rozliczania się z odbiorcami lub dostawcami.

Informacje o autorze

Dr Aleksander Kusak – pracownik Katedry Finansów i Rachunkowości WZ UW
E-mail: Kusak@mail.wz.uw.edu.pl.

Bibliografia

- Kusak, A. 2004. *Płynność finansowa. Analiza i sterowanie*, Warszawa: Wyd. Nauk. WZ UW.
- Michalski, G. 2004. *Wartość płynności w bieżącym zarządzaniu finansami*, Warszawa: CeDeWu.
- Pluta, W. i G. Michalski. 2005. *Krótkoterminowe zarządzanie kapitałem. Jak zachować płynność finansową*, Warszawa: C.H.Beck.
- Sierpińska, M. i D. Wędzki. 1997. *Zarządzanie płynnością finansową w przedsiębiorstwie*, Warszawa: PWN.