

*Magdalena Burzykowska**

ROZWAŻANIA O ZDOLNOŚCI PŁATNICZEJ, PŁYNNOŚCI FINANSOWEJ I WYPŁACALNOŚCI PRZEDSIĘBIORSTWA

1. WPROWADZENIE

Zasadniczym celem opracowania jest próba przedstawienia koherencji terminologicznej i kontrastu pojęciowego między określeniami: zdolność płatnicza, płynność finansowa i wypłacalność przedsiębiorstwa¹. W bibliografii przedmiotu, odnoszącej się do finansów przedsiębiorstwa i analizy finansowej, brak jest wyraźnego i jednoznacznego zdefiniowania tych pojęć. Wszystkie te kategorie finansowe są bardzo ważne w sensie operacyjnym i przeto eksplantacja na poziomie rozważań teoretycznych sprzyjać może pełniejszemu ich poznaniu i zrozumieniu. Takie jest też przesłanie niniejszego artykułu.

2. POJĘCIE ZDOLNOŚCI PŁATNICZEJ PRZEDSIĘBIORSTWA I CZYNNIKI JĄ KSZTAŁTUJĄCE

Pojęcie zdolności płatniczej przedsiębiorstwa nie często pojawia się w bibliografii problemu. Z tego też zapewne względu kategoria ta nie została pełniej opisana i poddana analizie.

* Mgr, asystent-dotkornant w Katedrze Analizy i Strategii Przedsiębiorstwa UŁ.

¹ W. Kopaliński w *Słowniku wyrazów obcych i zwrotów bliskoznacznych* analizuje „koherencje” (łac. *cohaerentia* – związek, styczność) jako spoistość, spójność, zgodność. Jej przeciwieństwem według tego autora jest słowo „kontrast” (fr. *contraste* – kontrast, z wł. *contrasto* od *contrastare*, sprzeciwiać się; kontrastować) oznaczające ostro uwydatniającą się różnicę, jaskrawe przeciwieństwo; przeciwstawienie, sprzeczność, czy też, jak definiuje *Słownik języka polskiego*, jest to ostro uwydatniająca się różnica między dwoma zestawianymi, porównywanymi ze sobą przedmiotami, zjawiskami itp.

W *Podręcznej encyklopedii rachunkowości* zdolność płatnicza rozumiana jest jako zdolność jednostki do zaciągania szeroko rozumianych zobowiązań (kredytów, pożyczek, papierów wartościowych o charakterze pożyczkowym) oraz do terminowego regulowania wszystkich wynikających z nich płatności². Wydaje się, że tak sformułowane pojęcie zdolności płatniczej przedsiębiorstwa zawiera w sobie określenie wypłacalności oraz wskazuje na rachunek przepływów pieniężnych jako narzędzie jej analizy. Co więcej, jest dość wyraźnym wskazaniem na to, że zdolność płatniczą należy rozumieć jako zdolność kredytową interpretowaną jako zdolność do spłaty zaciągniętego kredytu wraz z odsetkami w terminach określonych w umowie³.

Wydaje się, że pojęcie zdolności płatniczej należy ujmować szerzej, a mianowicie z perspektywy całokształtu działalności gospodarczej przedsiębiorstwa. Stąd też nie można stawiać znaku tożsamości między zdolnością kredytową i zdolnością płatniczą. Zdolność płatnicza przedsiębiorstwa może być utożsamiana z możliwością pokrywania środkami płatniczymi wszelkich kosztów, wydatków i strat poniesionych w trakcie prowadzenia określonej działalności gospodarczej przez przedsiębiorstwo.

Tego rodzaju pogląd wydaje się uzasadniony ze względu na to, iż:

a) pokrycie kosztów działalności operacyjnej i finansowej przychodami operacyjnymi i finansowymi oznacza co najmniej brak straty na działalności gospodarczej i tym samym możliwość pokrycia ewentualnych strat nadzwyczajnych zyskiem z działalności gospodarczej oraz realność zapłacenia podatku dochodowego;

b) pełne pokrycie wydatków wpływami uzyskanymi ze wszystkich sfer działania przedsiębiorstwa wyraża zadowalającą sytuację płatniczą, która w sposób bezpośredni wiąże się ze zdolnością kredytową przedsiębiorstwa. Ów związek znajduje wyraz w spłacie zaciągniętych kredytów wraz z odsetkami z osiągniętych przepływów pieniężnych netto z działalności operacyjnej, inwestycyjnej i finansowej.

Tym samym zdolność płatnicza przedsiębiorstwa może być traktowana jako suma przepływów pieniężnych netto z działalności operacyjnej, inwestycyjnej i finansowej, skorygowana bilansową zmianą stanu środków pieniężnych oraz wartością środków pieniężnych na początku okresu obrotowego. Takie rozumienie zdolności płatniczej przedsiębiorstwa jest równoznaczne ze zdolnością przedsiębiorstwa do pokrywania kosztów, wydatków i strat, regulowania zaciągniętych zobowiązań długo- i krótkoterminowych, wypłacenia dywidendy gotówkowej z osiągniętych środków pieniężnych itp.

² *Podręczna encyklopedia rachunkowości*, red. M. Klimas, Poltext, Warszawa 1997, s. 546.

³ *Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. – Prawo bankowe – tekst jednolity*, DzU 1997, nr 72, art. 70, z późn. zm.

Tak zdefiniowana zdolność płatnicza przedsiębiorstwa pozwala na zawarcie w niej również kategorii wypłacalności i płynności finansowej. Nie jest ono jednak tożsame z tymi kategoriami. Obie te kategorie zawierają się w pewnym zakresie w pojęciu zdolności płatniczej przedsiębiorstwa i stanowią jej istotne wypełnienie. Bowiern o wypłacalności przedsiębiorstwa stanowią spłaty udzielonych pożyczek i kredytów długoterminowych oraz przyznane i wykorzystane środki kredytowe, zaś o płynności finansowej – zmiany stanu zapasów, stanu należności, zobowiązań krótkoterminowych itp.

D. Wędzki zdolność płatniczą określa jako „[...] zdolność przedsiębiorstwa do osiągnięcia przepływów pieniężnych, umożliwiających regulowanie wymagalnych zobowiązań i pokrywanie niespodziewanych wydatków gotówkowych”⁴. I choć autor ten nie precyzuje, co rozumie pod pojęciem wymagalnych zobowiązań i niespodziewanych wydatków gotówkowych, to jednak podaje, iż powyższa definicja „zakłada wypłacalność krótkoterminową, czyli konieczność posiadania przez przedsiębiorstwo aktywów łatwo zamienialnych na gotówkę oraz rezerw środków pieniężnych i papierów wartościowych”⁵. Według niego utrzymanie wymienionych zasobów na optymalnym dla przedsiębiorstwa poziomie wiąże się z utrzymaniem płynności finansowej.

Osiągnięcie przepływów pieniężnych, umożliwiające regulowanie wymagalnych zobowiązań i pokrywanie niespodziewanych wydatków gotówkowych mogą nie być określeniami jednoznacznie rozumianymi. Wymagalne zobowiązania zaś mogą nie być utożsamiane ze zobowiązaniami uregulowanymi, a niespodziewane wydatki gotówkowe mogą nie sugerować wystąpienia innego rodzaju niespodziewanych wydatków pieniężnych w działalności przedsiębiorstwa.

Biorąc bowiern pod uwagę główne tytuły wpływów i wydatków przedsiębiorstwa, zawarte w rachunku przepływów pieniężnych, zaobserwować można (zob. tab. 1), iż w wielu przypadkach liczyć się należy z realnymi możliwościami wystąpienia nieprzewidzianych wydatków pieniężnych, które mogą pojawić się w każdej sferze działalności przedsiębiorstwa i nie muszą się kojarzyć tylko z wydatkami gotówkowymi. Gotówka jest bowiern tylko jedną z form płatności. Obok niej znajdują się środki bezgotówkowe i ekwiwalenty pieniężne (zob. rys. 1). Ich rozmiar i struktura w bezpośredni sposób zależą od polityki finansowej przedsiębiorstwa, wynikającej z przyjętych i realizowanych strategii gospodarowania kapitałem obrotowym netto.

⁴ D. Wędzki, *Strategie płynności finansowej przedsiębiorstwa*, Oficyna Ekonomiczna, Kraków 2002, s. 34.

⁵ *Ibidem*, s. 34.

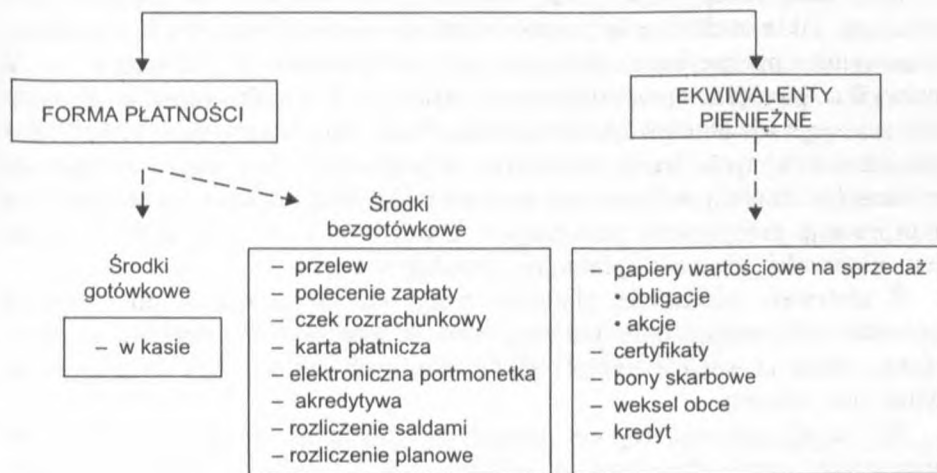
Tabela 1

Zasadnicze źródła wpływów i główne tytuły wydatków w przedsiębiorstwie

Źródła wpływów	Tytuły wydatków
<ol style="list-style-type: none"> 1. Wpływy brutto ze sprzedaży wyrobów, usług, towarów i materiałów 2. Inne wpływy z działalności operacyjnej (z tytułu podatku VAT, otrzymane odsetki za przeterminowane należności, odsetki od lokat bankowych itp.) 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Zapłata za dostarczone materiały, energię, usługi obce, towary wraz z wydatkami z tytułu podatku VAT) 2. Wynagrodzenia netto 3. Ubezpieczenia społeczne i zdrowotne oraz inne świadczenia 4. Podatki i opłaty o charakterze publiczno-prawnym 5. Inne wydatki operacyjne
<ol style="list-style-type: none"> 1. Wpływy ze zbycia wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych 2. Wpływy ze zbycia inwestycji w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne, które są zaliczone do inwestycji 3. Wpływy z aktywów finansowych (zbycie akcji, udziałów, obligacji i innych papierów wartościowych) 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Wydatki netto na nabycie aktywów trwałych i krótkoterminowych aktywów finansowych 2. Udzielone pożyczki krótkoterminowe
<ol style="list-style-type: none"> 1. Wpływy netto z wydania instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału 2. Uzyskane kredyty i pożyczki 3. Inne wpływy finansowe 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Nabycie akcji własnych 2. Spłata kredytów i pożyczek wraz z odsetkami 3. Wykup dłużnych papierów wartościowych 4. Płatności z tytułu leasingu (rata, odsetki i opłaty leasingowe) 5. Wypłaty na rzecz właścicieli 6. Wydatki z tytułu podziału zysku 7. Inne wydatki finansowe (z tytułu gwarancji finansowych itp.)

Źródło: opracowanie własne.

Analiza zasadniczych źródeł wpływów i tytułów głównych wydatków przedsiębiorstwa wskazuje, iż mamy do czynienia z możliwością podkreślenia zasadności przyjęcia tej definicji zdolności płatniczej przedsiębiorstwa, która odnosi się do nadwyżki wpływów nad wydatkami. Tym samym o zdolności płatniczej przedsiębiorstwa decyduje tzw. gotówkowa płynność finansowa oraz ta część długoterminowej wypłacalności przedsiębiorstwa, która dotyczy także rezerw na zobowiązania długoterminowe i nie odnosi się tylko do samych zobowiązań długoterminowych.



Rys. 1. Formy i narzędzia płatności przedsiębiorstwa

Źródło: opracowanie własne.

Nie należy jednak utożsamiać zdolności płatniczej przedsiębiorstwa z jego wypłacalnością czy też płynnością finansową, gdyż z pewnością, w przypadku otrzymania przez przedsiębiorstwo środków kredytowych, jego zdolność płatnicza wzrośnie, zaś odpowiednio zmaleć może wypłacalność i płynność finansowa.

Podstawowym czynnikiem różnicującym zdolność płatniczą oraz wypłacalność i płynność finansową przedsiębiorstwa stanowią wydatkowane kwoty środków pieniężnych na realizację zobowiązań długoterminowych i krótkoterminowych oraz zmiany wielkości i struktury aktywów krótkoterminowych, występujące pod wpływem osiągniętych przychodów ze sprzedaży, udzielonych kredytów handlowych, windykacji należności, czy też wpływów osiągniętych z krótkoterminowych inwestycji w papiery wartościowe. Tym samym można powiedzieć, że wypłacalność przedsiębiorstwa oraz jego płynność finansowa w sposób odmienny od zdolności płatniczej reagują na jego sytuację majątkowo-finansową. Można bowiem wskazać, że wzrost należności wraz z wypłatami z tytułu zobowiązań krótkoterminowych wpływa na wzrost szybkiej płynności finansowej. Zmniejszeniu ulegają bowiem wartości zobowiązań krótkoterminowych oraz następuje wzrost wartości aktywów obrotowych o określone kwoty, które układając się w różne proporcje mogą dać odmienne wyniki. Ich bliższa analiza wskazuje na to, że mogą być to relacje przyczyniające się do obniżenia wartości przepływów pieniężnych wskutek kredytowania przez przedsiębiorstwo odbiorców produktów oraz spłaty zobowiązań krótkoterminowych.

Rachunek przepływów pieniężnych pozwala spojrzeć na procesy gospodarcze, jakie zachodzą w przedsiębiorstwie w trzech obszarach jego funkcjonowania: operacyjnym, inwestycyjnym i finansowym. Oznacza to, iż nadwyżka pieniężna przedsiębiorstwa może być analizowana w każdym obszarze jego działalności indywidualnie bądź jako suma sald przepływów pieniężnych z tych trzech obszarów działalności. Analizowanie każdego z obszarów działalności przedsiębiorstwa oddzielnie pozwala na szczegółową interpretację przepływów pieniężnych. Umożliwia ona również wyróżnienie tzw. nietrwałej zdolności płatniczej przedsiębiorstwa.

Z nietrwałą zdolnością płatniczą przedsiębiorstwa mamy do czynienia wówczas, gdy osiąga ono dodatnią wartość przepływów pieniężnych netto razem, mimo iż wartość przepływów pieniężnych netto z działalności operacyjnej jest ujemna.

W takiej sytuacji to nie przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej przedsiębiorstwa są źródłem obsługi spłaty zadłużenia, wszelkich wydatków (zamierzonych wydatków inwestycyjnych, mających na celu rozwój przedsiębiorstwa, wydatków okazjonalnych), ale także wypłat dywidendy czy pokrycia wszelkich strat z krótkoterminowych środków gotówkowych i bezgotówkowych oraz ekwiwalentów pieniężnych w każdym momencie jego działalności. Tym źródłem mogą być środki pieniężne istniejące na początku okresu oraz/lub dodatnie różnice wpływów i wydatków, mających miejsce w pozostałych obszarach działania przedsiębiorstwa.

O trwałej zdolności płatniczej możemy mówić wówczas, gdy dodatnia wartość przepływów pieniężnych netto razem została osiągnięta przede wszystkim z działalności operacyjnej przedsiębiorstwa.

Poznanie charakteru zdolności płatniczej przedsiębiorstwa i zarazem określenie jej wielkości absolutnej umożliwia następujące równanie:

$$CF_1 = (OCF + INCF - OUTCF) + CF_0,$$

gdzie:

- CF_1 – środki pieniężne na koniec okresu,
- CF_0 – środki pieniężne na początek okresu,
- OCF – przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej,
- $INCF$ – wpływy z działalności inwestycyjnej i finansowej,
- $OUTCF$ – wydatki z tytułu działalności inwestycyjnej i finansowej.

Analiza powyższego równania pozwala wskazać, iż dodatnia wartość środków pieniężnych na koniec okresu jest właściwszą miarą zdolności płatniczej przedsiębiorstwa oraz jego płynności finansowej niż sama wartość przepływów pieniężnych netto razem. Przy istnieniu bowiem ujemnej wartości środków pieniężnych na początek okresu nawet dodatnia wartość różnicy

między wpływami i wydatkami okazać się może niewystarczająca, by pokryć ujemne saldo wpływów i wydatków z poprzedniego okresu.

Zarządzanie zdolnością płatniczą przedsiębiorstwa wymaga tym samym bilansowego podejścia do rachunku przepływów pieniężnych. Wskazuje ono bowiem m. in. na zasadność traktowania określonej wartości środków pieniężnych na koniec okresu jako zmiennej sterującej wpływami i wydatkami przedsiębiorstwa przy danej wartości środków pieniężnych na początek okresu.

3. PŁYNNOŚĆ FINANSOWA I WYPŁACALNOŚĆ PRZEDSIĘBIORSTWA ORAZ CZYNNIKI JE WYZNACZAJĄCE

W literaturze ekonomicznej płynność finansowa jest określeniem najczęściej używanym dla oceny stanu majątkowo-finansowego przedsiębiorstwa. Nie jest to jednak określenie jednoznacznie rozumiane w bibliografii i literaturze przedmiotu.

L. Bednarski mówi o tzw. płynności naturalnej (źródłowej) i płynności sztucznej (wyprowadzonej). Płynność naturalna dotyczy pojedynczych składników majątku, które przekształcają się w pieniądź w procesie produkcji i sprzedaży, np. zakupione materiały przekazywane są z magazynu do produkcji, tam poddawane są procesowi obróbki, a po jego zakończeniu sprzedawane odbiorcom za gotówkę lub na kredyt kupiecki⁶. Płynność sztuczna (wyprowadzona) odnosi się do aktywów przedsiębiorstwa, które zostają upłynnione przed osiągnięciem celu, np. wcześniejsza sprzedaż materiałów. „Osiąganie sztucznej płynności wiąże się z utratą wartości zbywanych składników majątkowych, której wielkość trudna jest do ustalenia”⁷.

Ten sam autor wskazuje także na istnienie płynności absolutnej (całkowitej), która dotyczy wszystkich składników majątku trwałego i obrotowego. W obydwu przypadkach płynność finansowa przedsiębiorstwa traktowana jest jako możliwość zamiany jego aktywów na środki płatnicze⁸. Tak ujęte pojęcie płynności finansowej przedsiębiorstwa nie odnosi się wprost do wypłacalności przedsiębiorstwa. Ma ono jednak istotne znaczenie dla określenia rozmiarów pokrycia bieżących i długookresowych zobowiązań posiadany majątkiem obrotowym i aktywami długookresowymi. Jeśli bowiem w strukturze aktywów całkowitych dominują aktywa o szybszym terminie możliwego ich upłynnienia, wówczas przedsiębiorstwo posiada

⁶ L. Bednarski, T. Waśniewski, *Analiza finansowa w zarządzaniu przedsiębiorstwem*, FRRwP, Warszawa 1996, s. 331.

⁷ *Ibidem*, s. 331.

⁸ *Ibidem*, s. 331.

mniejsze ryzyko niewypłacalności i tym samym jego sytuację można ocenić jako bezpieczniejszą dla wierzycieli.

L. Bednarski wyróżnia także płynność relatywną, rozumiejąc przez nią stosunek między zapotrzebowaniem (wartość składników aktywów obrotowych) a pokryciem (wartość pasywów bieżących) i wskazuje, że tylko upłynniony majątek obrotowy jest w stanie pokryć zobowiązania bieżące⁹.

Według tego autora dopiero terminowa zdolność spłaty zobowiązań i koniecznych płatności (wobec Urzędu Skarbowego, ZUS) oznacza istnienie płynności finansowej. Tym samym wydaje się, że czasowa struktura nie tylko możliwego upłynnienia aktywów, lecz także i spłaty zobowiązań, stanowi bardzo ważną technikę analizy tej kategorii ekonomicznej.

Wskazane przez L. Bednarskiego dwuwymiarowe ujęcie analizy płynności finansowej przedsiębiorstwa znajduje wyraz także w publikacjach D. Wędzkiego i W. Sasina. D. Wędzki wymienia płynność w aspekcie majątkowym, która oznacza zdolność aktywów do zamiany na środki pieniężne w jak najkrótszym czasie i bez utraty wartości. W ujęciu węższym płynność to wartość aktywów, które albo są środkami pieniężnymi, albo można je traktować jako ich ekwiwalenty (krótkoterminowe papiery wartościowe)¹⁰. W szerszym ujęciu płynności finansowej D. Wędzki postrzega ją jako możliwość łatwej i bez większej straty sprzedaży danego składnika aktywów za gotówkę. I choć autor nie określa co rozumie przez termin większa strata, to jednak pojęcie straty należy wiązać ze zmniejszeniem wartości rynkowej danego składnika aktywów w czasie. Tym samym płynność finansowa w tym wymiarze znaczeniowym wiąże się wprost ze zdolnością płatniczą przedsiębiorstwa. Wzrost szybkości zamiany aktywów w środki pieniężne wpływa pozytywnie na zmniejszenie utraty ich wartości rynkowej i tym samym zmniejszając się straty przedsiębiorstwa powstałe z tego tytułu.

Również W. Sasin interpretuje płynność finansową jako „[...] ciągły ruch pieniądza i innych środków obrotowych oraz kapitałów mających wartość pieniężną na rynku. To również zdolność do szybkiego obrotu środków pieniężnych oraz szybkość i pewność, z jaką aktywa obrotowe mogą być zamienione na pieniądź w krótkim czasie”¹¹.

Autor ten wiąże ciągły ruch pieniądza i innych środków obrotowych oraz kapitałów z łatwością przekształcenia posiadanych zapasów (materiałów, półproduktów, produkcji w toku, towarów), należności oraz papierów wartościowych krótkoterminowych w pieniądź obrotowy (tj. stan środków pieniężnych stale zaangażowanych w obrocie).

⁹ *Ibidem*, s. 332.

¹⁰ D. Wędzki, *op. cit.*, s. 33.

¹¹ W. Sasin, *Analiza płynności finansowej firmy*, Agencja Wydawnicza Interfart, Łódź 2001, s. 7.

W. Sasin w ten sposób podkreśla podstawową cechę płynności finansowej, która gwarantuje terminowe wywiązywanie się przedsiębiorstwa ze zobowiązań firmy.

B. Wersty postrzega płynność finansową jako „[...] zdolność firmy do terminowego pokrywania bieżących zobowiązań, tj. zobowiązań o okresie spłaty poniżej jednego roku oraz części zobowiązań długoterminowych, których spłata przypada na dany rok”¹². Autor ten wyraźnie wskazuje, iż wielkość przepływów pieniężnych netto generowana z działalności operacyjnej powinna zabezpieczyć spłatę zobowiązań krótko- i długoterminowych przypadających na dany rok.

Zobowiązania długoterminowe obejmują: kredyt długoterminowy, pożyczki, długoterminowe zobowiązania handlowe. Źródłem spłaty rat kredytu i odsetek powinien być zysk z działalności operacyjnej. Jeżeli firma corocznie będzie generować zysk operacyjny w wysokości zabezpieczającej spłatę rat kredytu długoterminowego i odsetek, wówczas przedsiębiorstwo nie powinno mieć problemu z wypłacalnością i płynnością finansową.

M. Jerzemowska uważa, iż płynność finansowa to „[...] zdolność przedsiębiorstwa do terminowego regulowania zobowiązań bieżących, uwarunkowanej wielkością krótkoterminowego zadłużenia (pożyczek, kredytów i różnego rodzaju zobowiązań) oraz poziomem aktywów obrotowych”¹³.

T. Dudycz stwierdza, iż płynność finansowa jest wynikiem umiejętnego sterowania wpływami i wydatkami przedsiębiorstwa. Według tego autora „zarządzanie płynnością oznacza takie sterowanie wpływami i wydatkami, aby te pierwsze były w stanie pokryć te drugie, a ewentualne kłopoty w pokryciu zrównoważyć kredytami wcześniej zaciągniętymi w tym celu”¹⁴ lub zobowiązaniami handlowymi.

Autor ten utożsamia więc płynność finansową ze zdolnością płatniczą przedsiębiorstwa. Skoro bowiem wpływy i wydatki przedsiębiorstwa są kategorią przypisaną przez T. Dudycza do płynności finansowej, to zachodzi pytanie o to, czy autor pod pojęciem wpływów i wydatków rozumie tutaj przyrosty aktywów obrotowych, które w części są istotnie związane z wydatkami, a w części z wpływami, podczas gdy przyrost zobowiązań bieżących może być uznany za określone wpływy. Rosnące zobowiązania są bowiem wyrazem kredytowania naszej działalności przez wierzycieli i Skarb Państwa.

¹² B. Wersty, *Metody analizy stanu i wyników finansowych przedsiębiorstwa*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej, Wrocław 1993, s. 14.

¹³ M. Jerzemowska, *Analiza ekonomiczna w przedsiębiorstwie*, PWE, Warszawa 2004, s. 135.

¹⁴ T. Dudycz, S. Wrzosek, *Analiza finansowa. Problemy metodyczne w ujęciu praktycznym*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej, Wrocław 2000, s. 51.

Analiza tych relacji jest utrudniona z uwagi choćby na potrzebę uwzględnienia w rozważaniach i tego poglądu, w którym płynność finansowa przedsiębiorstwa oznacza nie tylko zdolność przedsiębiorstwa do terminowego spłacania z majątku obrotowego jej bieżących zobowiązań¹⁵, ale i części zobowiązań długoterminowych, których spłata przypada na dany rok¹⁶. Tego rodzaju pogląd B. Werstego wydaje się pomostem między oceną płynności finansowej i wypłacalności przedsiębiorstwa, umożliwiającym pełniejsze zdefiniowanie bieżącej płynności finansowej przedsiębiorstwa. Bieżąca płynność finansowa jest w tym przypadku relacją odzwierciedlającą wartość aktywów obrotowych netto, skorygowaną wartością zobowiązań długookresowych wraz z należnymi odsetkami przypadającymi do spłaty w danym roku obrotowym.

Współczynnik bieżącej płynności finansowej może być wyrażony następującą formułą:

$$CLqR = \frac{CA}{CL + [D_1 + D(1 + i)]}$$

gdzie:

- CLqR* – współczynnik bieżącej płynności finansowej,
- CA* – wartość aktywów krótkoterminowych,
- CL* – wartość zobowiązań krótkoterminowych,
- D₁* – wartość raty zobowiązań długookresowych, przewidzianych do spłaty w danym okresie,
- D* – wartość zobowiązań długookresowych, od których płacone są odsetki,
- i* – stopa odsetek od zobowiązań długookresowych.

Takie ujęcie płynności finansowej stanowi istotne przybliżenie tej kategorii finansowej do wypłacalności, która posiada charakter zmiennej długookresowej i oznacza długookresową nadwyżkę wartości majątku przedsiębiorstwa nad finansującymi go zobowiązaniami¹⁷.

Wypłacalność jest traktowana szerzej od płynności finansowej przedsiębiorstwa i widzieć ją można jako zdolność przedsiębiorstwa do pokrycia wszystkich zobowiązań, a więc nie tylko operacyjnych w długim okresie¹⁸. Zmienną, objaśniającą wypłacalność przedsiębiorstwa, można uczynić „złotą regułę bilansową”. Wskazuje ona na stopień sfinansowania majątku trwałego kapi-

¹⁵ R. Brealey, S. Myers, *Principles of Corporate Finance*, McGraw-Hill, New York 1984.

¹⁶ B. Wersty, *op. cit.*, s. 14.

¹⁷ D. Wędzki, *op. cit.*, s. 33.

¹⁸ E. Jaroszewicz-Mioduchowicz, *Tendencje rozwoju metodologii oceny wypłacalności przedsiębiorstw*, [w:] *Zarządzanie wartością przedsiębiorstwa*, red. E. Urbańczyk, Wydawnictwo Uniwersytetu Szczecińskiego, Szczecin 2002, materiały konferencyjne, s. 301.

tałami stałymi (kapitał własny powiększony o rezerwy i zobowiązania długoterminowe).

Nawet w okresie złej koniunktury rynkowej zachowanie „złotej reguły bilansowej” ogranicza prawdopodobieństwo utraty płynności finansowej przedsiębiorstwa oraz zmniejsza ryzyko finansowe.

Wypłacalność przedsiębiorstwa można rozpatrywać z punktu widzenia utrzymującej się jego długookresowej stabilnej sytuacji finansowej. Ma ona miejsce wówczas, gdy strategia zarządzania środkami płatniczymi w długim horyzoncie czasu nie tworzy konfliktów terminowego normowania wszystkich zobowiązań przedsiębiorstwa.

4. ZAKOŃCZENIE

Próba wskazania koherencji i kontrastowości pojęć: zdolność płatnicza, płynność finansowa i wypłacalność przedsiębiorstwa wskazuje, iż zdolność płatnicza przedsiębiorstwa może być utożsamiana z możliwością pokrywania środkami płatniczymi (gotówkowymi i bezgotówkowymi) wszelkich kosztów, wydatków i strat, poniesionych w trakcie prowadzenia określonej działalności gospodarczej przez przedsiębiorstwo. O zdolności płatniczej przedsiębiorstwa decyduje tzw. gotówkowa płynność finansowa oraz ta część długoterminowej jego wypłacalności, która dotyczy także rezerw na zobowiązania długoterminowe i nie odnosi się tylko do samych zobowiązań długoterminowych.

Nie należy jednak utożsamiać zdolności płatniczej przedsiębiorstwa z jego wypłacalnością czy też płynnością finansową, gdyż z pewnością, w przypadku otrzymania przez przedsiębiorstwo środków kredytowych, jego zdolność płatnicza wzrośnie, zaś odpowiednio zmaleć może wypłacalność i płynność finansowa. Tym samym można powiedzieć, że wypłacalność przedsiębiorstwa oraz jego płynność finansowa w sposób odmienny od zdolności płatniczej reagują na jego sytuację majątkowo-finansową.

Magdalena Burzykowska

CONSIDERING OF THE ABILITY PAYMENT, THE SOLVENCY AND THE FINANCIAL LIQUIDITY

The main problem of this report was appeared the cohesion and contrast between the ability payment, the solvency and the financial liquidity. All financial categories are very important.

The ability payment gives possibility to cover resources of payment the overheads, expenditures and loss which have appeared during human economic activity by enterprise.

About the ability payment determine also a cash financial liquidity and long-term solvency of enterprise which concern to reserves onto long-term of obligations and don't concern only long-term of obligations.

We shouldn't identify the ability payment of enterprise with it's the solvency and the financial liquidity because when the enterprise receives credit resources its the ability payment growing but the solvency and the financial liquidity can lessen.

We can say the solvency of enterprise and its the financial liquidity to differ from the payment ability because to react differently onto its situation assets-financial.