

Mirosław Wypych

Uniwersytet Łódzki

ANALIZA CZYNNIKOWA RENTOWNOŚCI I PŁYNNOŚCI FINANSOWEJ PRZEDSIĘBIORSTW PRZEMYSŁOWYCH – UJĘCIE STATYSTYCZNE

Streszczenie: Analiza rentowności i płynności finansowej odgrywa ważną rolę w ocenie kondycji finansowej przedsiębiorstw. Ponieważ przedsiębiorstwa stanowią element składowy gospodarki narodowej, sytuacja finansowa pojedynczych przedsiębiorstw determinuje efektywność wykorzystania zasobów ludzkich, rzeczowych i kapitałowych w skali całej gospodarki. Uzasadnione wydają się być analizy oceniające kondycję finansową przedsiębiorstw w ujęciu makroekonomicznym, a więc w odniesieniu do branż czy sektorów. W artykule podjęto próbę oceny wpływu wybranych czynników na zmiany poziomu rentowności i płynności finansowej przedsiębiorstw przemysłowych. Analiza została przeprowadzona na podstawie informacji Głównego Urzędu Statystycznego i obejmuje lata 2003-2007.

Słowa kluczowe: rentowność, płynność finansowa, analiza finansowa.

1. Wstęp

Ocenie sytuacji finansowej najczęściej poddawane są pojedyncze, konkretne przedsiębiorstwa. W tym celu wykorzystuje się zazwyczaj analizę wskaźnikową opisującą różne aspekty gospodarki finansowej przedsiębiorstwa, m.in. rentowność i płynność finansową. Dane statystyczne publikowane przez Główny Urząd Statystyczny, dotyczące wyników finansowych podmiotów gospodarczych, umożliwiają zastosowanie analizy wskaźnikowej również do oceny sytuacji finansowej zbiorów przedsiębiorstw zgodnie z ich systematyzacją ujętą w Polskiej Klasyfikacji Działalności. Pozwala to śledzić zjawiska zachodzące w gospodarce narodowej i poszczególnych jej dziedzinach, eksponować cechy opisujące działania gospodarcze oraz określać czynniki wywierające wpływ na efekty tych działań. Przedsiębiorstwo stanowi element składowy gospodarki narodowej, a zatem efektywność wykorzystania zasobów postawionych do dyspozycji pojedynczych podmiotów pośrednio determinuje efektywność zasobów całego sektora przedsiębiorstw, stając się tym samym czynnikiem stymulującym rozwój gospodarczy kraju. Celem artykułu jest ukazanie możliwości zastosowania analizy wskaźnikowej do charakterystyki rentowności i płynności finansowej ogółu przedsiębiorstw przemysłu przetwórczego z uwzględnieniem czynników determinujących ich poziom. O wyborze rentowności i płynności finansowej

jako przedmiotu analizy zdecydowała szczegółowość dostępnych danych statystycznych.

2. Rentowność i płynność finansowa jako odzwierciedlenie kondycji finansowej przedsiębiorstw

Sformułowanie mówiące o tym, że przedsiębiorstwo funkcjonujące według zasad rynkowych powinno być rentowne i zdolne do terminowego regulowania zobowiązań bieżących, wydaje się być sloganem, jednak jest w pełni zasadne. Rentowność i płynność finansową uznaje się za najważniejsze kryterium oceny działalności przedsiębiorstwa. Rentownością są zainteresowani właściciele przedsiębiorstwa, płynnością kredytodawcy, a oba te obszary gospodarki finansowej stanowią przedmiot szczególnej uwagi menedżerów zarządzających przedsiębiorstwem [Helfert 2004, s. 177 i 202; Sierpińska, Jachna 2004, s. 144].

Wykazywanie zysku stwarza właścicielom przedsiębiorstwa możliwość zwrotu zainwestowanych kapitałów w postaci wypłacanych dywidend. Zatrzymywanie zysku stanowi ważne źródło finansowania inwestycji, co sprzyja rozwojowi przedsiębiorstwa i umacnianiu jego pozycji rynkowej. Poziom rentowności jest jednym z determinantów cen akcji, a wolumen zysku brany jest pod uwagę przy szacowaniu wartości przedsiębiorstwa. Zysk jest najbardziej ogólnym i wszechstronnym miernikiem oceny działalności przedsiębiorstwa, o czym przesądza jego następujące walory [*Finanse...* 2003, s. 59]:

- odzwierciedla efekty działalności,
- ma syntetyczny charakter,
- ma szerokie pole recepcji,
- jest zawsze skwantyfikowany.

Płynność finansowa to zdolność do terminowego regulowania zobowiązań krótkoterminowych. Zdolność ta warunkuje możliwość dalszej bezpiecznej egzystencji przedsiębiorstwa, ciągłości realizowanych procesów gospodarczych. Brak płynności grozi utratą reputacji przedsiębiorstwa i jest wstępem do bankructwa. Prowadzi bowiem do zmniejszenia zaufania dawców kapitału oraz kontrahentów dostarczających surowce i materiały. Przedsiębiorstwo nieposiadające płynności ma ograniczone możliwości udzielania kredytu kupieckiego odbiorcom, czego konsekwencją jest kurczenie się obszaru działania na rynku [Sierpińska, Wędzki 2001, s. 7].

Zarówno rentowność, jak i płynność finansowa mogą być rozpatrywane nie tylko jako zjawiska mikroekonomiczne, tzn. na poziomie konkretnego przedsiębiorstwa, ale również w odniesieniu do zbiorów przedsiębiorstw. Przedsiębiorstwa stanowią organizacyjną formę prowadzenia działalności gospodarczej, w przedsiębiorstwach jest realizowany społeczny proces produkcji. Sytuacja finansowa pojedynczych przedsiębiorstw znajduje przełożenie na branże i gałęzie, na cały sektor przedsiębiorstw. Efektywność gospodarowania zasobami konkretnych przedsiębiorstw determinuje efektywność wykorzystania zasobów całego sektora przedsiębiorstw.

Uzasadnione wydają się w tej sytuacji analizy oceniające kondycję finansową zbiorowości przedsiębiorstw. Jak wspomniano, użytecznym narzędziem oceny kondycji finansowej jest analiza wskaźnikowa. Źródłem informacji do analizy wskaźnikowej dla zbiorów przedsiębiorstw są m.in. publikacje statystyczne. Zawierają one sumaryczne zestawienie wielkości ujmowanych w sprawozdaniach sporządzanych przez przedsiębiorstwa na znormalizowanych formularzach (F-02). Wyniki finansowe prezentowane są według podstawowego rodzaju działalności prowadzonej przez przedsiębiorstwo na poziomie sekcji (dla przemysłu przetwórczego również na poziomie działów) zgodnie z Polską Klasyfikacją Działalności.

Rentowność i płynność finansowa są szczególnie doceniane przez GUS, który w opracowaniach poświęconych wynikom finansowym przedsiębiorstw publikuje wybrane wskaźniki właśnie z zakresu tych obszarów analizy finansowej. Ocena zadłużenia oraz sprawności działania na podstawie danych statystycznych może być prowadzona jedynie w ograniczonym zakresie i wymaga dodatkowych zabiegów obliczeniowych.

3. Metodologia analizy czynnikowej rentowności i płynności finansowej

Ogół metod analizy zjawisk ekonomicznych dzieli się na dwie podstawowe grupy, a mianowicie: metody analizy opisowej oraz metody analizy ilościowej. Analiza opisowa ujmuje badane związki i zależności w formie werbalnej bez nadawania im mierzalnego wyrazu. Najogólniej rzecz ujmując, polega na analizie dynamiki szeregów czasowych lub na analizie struktury zjawisk ekonomicznych. Nie pozwala na ocenę zależności między badaną zmienną ekonomiczną a określającymi ją czynnikami, dlatego możliwości jej zastosowania w ocenie kondycji finansowej przedsiębiorstw są ograniczone. Bardziej użyteczna jest w tym przypadku analiza ilościowa, umożliwiająca kwantyfikację zależności między badanymi zjawiskami.

Spośród wielu metod analizy ilościowej z interesującego nas punktu widzenia na uwagę zasługują metody pozwalające na określenie związków między wskaźnikiem finansowym a czynnikami oddziałującymi na jego poziom. Powszechnym uznaniem cieszy się zwłaszcza tzw. analiza piramidalna, określana także mianem „analizy Du Ponta” (od nazwy firmy Du Pont Corporation, która ją spopularyzowała) [*Analiza...* 2007, s. 379-381; Sierpińska, Jachna 2004, s. 204-205; Czekaj, Dresler 2001, s. 221-222].

Idea analizy piramidalnej sprowadza się do dekompozycji określonego wskaźnika finansowego, czyli przedstawienia go za pomocą zależności od innych relacji finansowych (wskaźników cząstkowych). Wskaźnik podlegający dekompozycji traktowany jest jako podstawowy, natomiast zadaniem wskaźników cząstkowych jest merytoryczne objaśnienie wskaźnika podstawowego. Ponieważ wskaźniki cząstkowe również mogą podlegać dekompozycji, powstaje układ przyjmujący postać piramidy, na której czele usytuowany jest wskaźnik podstawowy, a jej podstawę

stanowią informacje wyjściowe zawarte w sprawozdawczości finansowej. Analiza piramidalna pozwala na kompleksową ocenę przedsiębiorstwa ze względu na standing finansowy, umożliwia ustalenie stopnia oddziaływania poszczególnych czynników na poziom wskaźnika podstawowego, przyczynia się do pogłębienia wiedzy odnośnie do kształtowania się zjawisk finansowych będących przedmiotem oceny.

W praktyce analiza piramidalna jest wykorzystywana głównie do oceny rentowności. Porównując wartości wskaźników cząstkowych w ujęciu dynamicznym, można wskazać obszary, które miały pozytywny bądź negatywny wpływ na zmiany poziomu rentowności (analiza *ex post*). Może ona także stanowić użyteczne narzędzie analizy *ex ante* przy podejmowaniu decyzji finansowych sprzyjających poprawie wyników finansowych w przyszłości.

Nie rozwijając wątków teoretycznych, ograniczymy się do przedstawienia propozycji wykorzystania analizy piramidalnej do badania wpływu wybranych czynników na zmiany poziomu rentowności kapitału własnego oraz bieżącej płynności w przemyśle przetwórczym.

Do analizy czynnikowej rentowności kapitału własnego zastosowano zapis matematyczny w postaci iloczynu:

$$ROE = \frac{ZN}{KW} = \frac{ZO}{S} \times \frac{S}{M} \times \frac{M}{KW} \times \frac{ZN}{ZO},$$

gdzie: *ROE* – wskaźnik rentowności kapitału własnego,

ZN – zysk netto (wynik finansowy netto),

KW – wartość kapitałów własnych (stan przeciętny),

ZO – zysk operacyjny (wynik na działalności gospodarczej – różnica między przychodami z całokształtu działalności a kosztami uzyskania tych przychodów),

S – przychody z całokształtu działalności,

M – wartość aktywów ogółem (stan przeciętny).

Wskaźnik *ROE* został rozpisany na cztery wskaźniki cząstkowe, które traktowane są jako czynniki determinujące zmiany jego poziomu. Relacja *ZO/S* określana jest wskaźnikiem marży brutto i charakteryzuje sprawność marketingową przedsiębiorstwa (jej poziom zależy od powiązań przedsiębiorstwa z rynkami zbytu wyrobów oraz zaopatrzenia w czynniki produkcji). Relacja *S/M* jest to wskaźnik rotacji aktywów, charakteryzuje sprawność organizacyjną przedsiębiorstwa (informuje o efektywności gospodarowania majątkiem). Relacja *M/KW*, nazywana mnożnikiem kapitału własnego, określa stopień zadłużenia przedsiębiorstwa i odzwierciedla oddziaływanie mechanizmu dźwigni finansowej. Relacja *ZN/ZO*, określana mianem wskaźnika wpływu sfery pozaoperacyjnej, opisuje wpływ sytuacji nadzwyczajnych oraz obciążeń fiskalnych na wynik finansowy netto. Analizując kształtowanie się poziomu wskaźników cząstkowych w określonym przedziale czasowym, można ocenić ich wpływ na zmiany poziomu rentowności kapitału własnego.

Analiza czynnikowa płynności finansowej może być przeprowadzona z wykorzystaniem następującego zapisu matematycznego [Sierpińska, Jachna 2004, s. 149]:

$$BPF = \frac{MO}{ZK} = \frac{MO}{M} \times \frac{M}{ZOB} \times \frac{ZOB}{ZK},$$

gdzie: *BPF* – wskaźnik bieżącej płynności finansowej,
MO – wartość aktywów obrotowych (stan przeciętny),
M – wartość aktywów ogółem (stan przeciętny),
ZOB – wartość zobowiązań i rezerw na zobowiązania (stan przeciętny),
ZK – wartość zobowiązań krótkoterminowych (stan przeciętny).

Wskaźnik bieżącej płynności finansowej rozpisano na cztery relacje traktowane jako determinanty jego poziomu. Relacja *MO/M* określa strukturę aktywów i informuje o udziale majątku obrotowego w aktywach ogółem. Relacja *M/ZOB* charakteryzuje stopień zadłużenia przedsiębiorstwa, informuje, w jakim stopniu aktywa są finansowane zobowiązaniami (spełnia podobną funkcję jak mnożnik kapitału własnego w analizie rentowności). Relacja *ZOB/ZK* przedstawia strukturę zobowiązań. Wzrost poziomu wskaźnika *BPF* można osiągnąć w drodze zwiększania udziału aktywów obrotowych w aktywach ogółem oraz poprzez zmniejszanie stopnia zadłużenia ogółem i udziału zobowiązań krótkoterminowych w zadłużeniu ogółem.

Zestawiając ze sobą powyższe układy analityczne i dokonując stosownych przekształceń, można określić zależności między rentownością kapitału własnego a płynnością finansową. Służy temu następujący zapis matematyczny:

$$ROE = \frac{ZN}{KW} = \frac{ZN}{M} \times \frac{MO}{ZK} \times \frac{ZD}{KW} \times \frac{ZK}{ZD},$$

gdzie: *ZD* – zobowiązania długoterminowe.

Poziom rentowności kapitału własnego zależy od stopy zwrotu z aktywów (relacja *ZN/M* – wskaźnik rentowności *ROA*), wskaźnika bieżącej płynności finansowej (*MO/ZK*), struktury kapitału stałego (relacja zadłużenia długoterminowego do kapitałów własnych – *ZD/KW*) oraz struktury zadłużenia (relacja *ZK/ZD*). Z przedstawionego ujęcia wynika, że wzrost wskaźnika płynności finansowej sprzyja poprawie rentowności (w rzeczywistości problem ten jest bardziej złożony, jednak jego rozpatrywanie wykracza poza ramy niniejszego opracowania).

4. Rentowność i płynność finansowa przedsiębiorstw przemysłowych – analiza statystyczna

Aplikacyjna część opracowania poświęcona jest wykorzystaniu przedstawionej metodyki do analizy czynnikowej poziomu rentowności i płynności finansowej przedsiębiorstw przemysłu przetwórczego. Analizą objęto okres pięcioletni (2003-2007).

O ile rentowność kapitału własnego w tym okresie wykazywała dość istotne wahania (w 2003 r. stopa *ROE* wyniosła 7,9%, w 2004 r. 21,7%), o tyle poziom wskaźnika *BPF* systematycznie wzrastał (z 1,04 w 2003 r. do 1,32 w 2007 r.).

Rezultaty analizy czynnikowej rentowności kapitału własnego zaprezentowano w tab. 1. Wyraźnie dają się zaobserwować określone prawidłowości. Podstawowym wyznacznikiem poziomu rentowności *ROE* jest marża zysku, a ściślej wolumen zysku operacyjnego. Wahania poziomu marży zysku, determinujące zmiany stopy *ROE*, wynikają przede wszystkim z niestabilności wartości zysku operacyjnego. Wartość przychodów z roku na rok wykazywała tendencję rosnącą. Natomiast zysk operacyjny w 2004 r. był przeszło dwukrotnie wyższy w porównaniu z rokiem poprzednim, w 2005 r. był o blisko 20% niższy w porównaniu z 2004 r. Kształtowanie się zysku operacyjnego znalazło także odzwierciedlenie w poziomie wskaźnika wpływu sfery pozaoperacyjnej.

Tabela 1. Rentowność kapitału własnego w przemyśle przetwórczym w latach 2003-2007 i czynniki określające jej poziom

Rok	<i>ROE</i> (%)	<i>ZO/S</i> (%)	<i>S/M</i>	<i>M/KW</i>	<i>ZN/ZO</i>
2003	7,9	3,22	1,545	2,422	0,654
2004	21,7	6,94	1,667	2,254	0,832
2005	14,6	5,54	1,565	2,064	0,817
2006	15,7	5,91	1,587	2,027	0,827
2007	17,7	6,64	1,589	2,010	0,837
Hipotetyczny poziom <i>ROE</i> *		8,6	17,3	21,4	13,8

* Przy założeniu poziomu danej relacji z 2003 r., a poziomu pozostałych relacji z 2007 r.

Źródło: opracowanie własne na podstawie [Bilansowe wyniki... 2004-2008].

W okresie objętym analizą słabnie znaczenie mechanizmu dźwigni finansowej. Świadczy o tym spadkowa tendencja mnożnika kapitału własnego. Przyczyna tego stanu rzeczy tkwi w stosunkowo wysokim koszcie pozyskania kapitałów obcych. Jednocześnie dość dobre wyniki finansowe pozwoliły przedsiębiorstwom powiększać kapitały własne w drodze zatrzymywania zysku (wartość kapitałów własnych ogółem powiększyła się w latach 2003-2007 o 92%, natomiast wartość kapitałów podstawowych jedynie o 32%). Niewielki wpływ na zmiany poziomu rentowności miał wskaźnik rotacji majątku. W poprawie sprawności organizacyjnej poszukiwać można zatem rezerw wzrostu rentowności.

Siłę oddziaływania poszczególnych czynników charakteryzuje wartość hipotetyczna wskaźnika *ROE*, obliczona metodą podstawień. Niższy poziom wartości hipotetycznej od wartości rzeczywistej oznacza, że czynnik charakteryzowany przez daną relację ma dodatni wpływ na zmiany wskaźnika podstawowego i odwrotnie. Gdyby w 2007 r. relacja *ZO/S* ukształtowała się na poziomie z 2003 r. (wartości po-

zostałych relacji pozostałyby niezmiennione), wówczas wskaźnik *ROE* wyniósłby nie 17,7%, ale 8,6%. Świadczy to o istotnym (dodatnim) wpływie marży brutto na zmiany rentowności. Potwierdza się nieznaczne (aczkolwiek pozytywne) oddziaływanie wskaźnika rotacji majątku. Wysoka wartość hipotetyczna wskaźnika *ROE* obliczona przy uwzględnieniu mnożnika kapitału własnego (21,4%) odzwierciedla skalę utraconych korzyści wynikających z ograniczenia zastosowania dźwigni finansowej.

Wyniki analizy czynnikowej płynności przedstawiono w tab. 2. Jak już zwrócono uwagę, w latach 2003-2007 poziom wskaźnika *BPF* corocznie wzrastał, przy czym tempo wzrostu w miarę upływu czasu było coraz wolniejsze. W całym objętym analizą okresie największy wpływ na kształtowanie się poziomu wskaźnika *BPF* miało ograniczenie stopnia korzystania z finansowania obcego. Jeżeli w odniesieniu do stopy *ROE* oddziaływanie tego czynnika było ukierunkowane na jej obniżenie, to z punktu widzenia płynności wręcz przeciwnie – przyczyniło się do jej poprawy. Korzystny wpływ na poziom wskaźnika *BPF* miało także zmniejszanie się udziału zobowiązań krótkoterminowych w wartości zobowiązań ogółem. W najmniejszym stopniu płynność finansowa determinowana była zmianą struktury aktywów, czynnik ten niemal całkowicie przestał oddziaływać od roku 2005.

Tabela 2. Poziom bieżącej płynności finansowej w przemyśle przetwórczym w latach 2003-2007 i czynniki określające jej poziom

Rok	<i>BPF</i>	<i>MO/M</i>	<i>M/ZOB</i>	<i>ZOB/ZK</i>
2003	1,036	0,476	1,703	1,277
2004	1,126	0,483	1,798	1,297
2005	1,252	0,491	1,940	1,315
2006	1,298	0,491	1,974	1,339
2007	1,317	0,492	1,991	1,346
Hipotetyczny poziom <i>BPF</i> *		1,275	1,127	1,251

* Przy założeniu poziomu danej relacji z 2003 r., a poziomu pozostałych relacji z 2007 r.

Źródło: jak do tab. 1.

Analiza czynnikowa, której rezultaty przedstawiono w tab. 3, stanowi odmienne od wcześniej zaprezentowanego ujęcie dekompozycji wskaźnika *ROE* – uwzględniono inne relacje opisujące poziom tego wskaźnika, eksponując wpływ płynności finansowej.

Potwierdza się sformułowana uprzednio konkluzja o silnej korelacji między wskaźnikami rentowności – w tym przypadku dotyczy to zależności między wskaźnikami *ROA* i *ROE*. Jednak bardziej interesujące są wnioski dotyczące oddziaływania kolejnych czynników.

Tabela 3. Rentowność kapitału własnego w przemyśle przetwórczym w latach 2003-2007 i jej związku z płynnością finansową

Rok	ROE (%)	ZN/M (%)	MO/ZK	M/MO	ZD/KW	ZK/ZD
2003	7,9	3,26	1,036	2,100	0,308	3,615
2004	21,7	9,63	1,126	2,069	0,287	3,372
2005	14,6	7,07	1,252	2,036	0,255	3,179
2006	15,7	7,76	1,298	2,036	0,260	2,950
2007	17,7	8,84	1,317	2,034	0,259	2,890
Hipotetyczny poziom ROE*		6,5	13,9	18,3	21,1	22,2

* Przy założeniu poziomu danej relacji z 2003 r., a poziomu pozostałych relacji z 2007 r.

Źródło: jak do tab. 1.

Należy przede wszystkim zwrócić uwagę na zależność rentowności kapitału własnego od wskaźnika bieżącej płynności finansowej. Wzrost poziomu tego wskaźnika wpływa niewątpliwie stabilizująco na kształtowanie się stopy *ROE*.

Kolejna kwestia dotyczy oddziaływania zmian struktury finansowania przedsiębiorstw. Wcześniej stwierdzono, że zmniejszenie zakresu wykorzystywania dźwigni finansowej ograniczało wzrost stopy *ROE*. Okazuje się, że w okresie objętym analizą obniżaniu stopnia zadłużenia towarzyszy zmiana zarówno struktury zobowiązań (sygnalizowany już spadek udziału zobowiązań krótkoterminowych), jak i struktury kapitałów stałych (wartość zobowiązań długoterminowych wzrasta wolniej niż wartość kapitałów własnych). Obie te tendencje w znacznym stopniu hamują wzrost stopy *ROE*, o czym świadczą wysokie wartości hipotetyczne przypisane relacjom *ZD/KW* oraz *ZK/ZD*. Zmiana struktury zobowiązań wykazująca pozytywny wpływ na kształtowanie się płynności finansowej w odniesieniu do rentowności działa w kierunku przeciwnym.

5. Zakończenie

Analiza tendencji rozwojowych w przemyśle może być prowadzona w różnych aspektach. W opracowaniu podjęto próbę wskazania czynników wywierających wpływ na kondycję finansową przedsiębiorstw przemysłowych. Ocenie poddano rentowność i płynność finansową, wykorzystując w tym celu model Du Pont'a. W okresie objętym analizą rentowność charakteryzowała się znaczną zmiennością. O poziomie rentowności w dużej mierze decydowały uwarunkowania koniunkturalne, niezależne od przedsiębiorstw. Pozytywny wpływ na rentowność miał wzrost wskaźnika płynności finansowej. Wyraźnie daje się zaobserwować tendencja do ograniczenia zakresu korzystania z dźwigni finansowej. Z jednej strony prowadzi to do poprawy płynności finansowej, z drugiej zaś oddziałuje w kierunku obni-

zenia rentowności. Interesującym wątkiem badawczym, który został pominięty ze względu na ograniczenia objętościowe opracowania, może być analiza czynnikowa rentowności i płynności w układzie działów przemysłu. Dane statystyczne wskazują bowiem na duże dysproporcje w poziomie rentowności i płynności między poszczególnymi dziedzinami przemysłu przetwórczego.

Literatura

- Analiza finansowa w zarządzaniu współczesnym przedsiębiorstwem*, red. M. Walczak, Difin, Warszawa 2007.
- Bilansowe wyniki podmiotów gospodarczych (2003-2007)*, GUS, Warszawa 2004-2008.
- Czekaj J., Dresler Z., *Zarządzanie finansami przedsiębiorstw. Podstawy teorii*, PWN, Warszawa 2001.
- Finanse przedsiębiorstwa*, red. L. Szyszko, J. Szczepański, PWE, Warszawa 2003.
- Helfert E.A., *Techniki analizy finansowej*, PWE, Warszawa 2004.
- Sierpińska M., Wędzki D., *Zarządzanie płynnością finansową w przedsiębiorstwie*, PWN, Warszawa 2001.
- Sierpińska M., Jachna T., *Ocena przedsiębiorstwa według standardów światowych*, PWN, Warszawa 2004.

AN ANALYSIS OF PROFITABILITY AND FINANCIAL LIQUIDITY FACTORS OF INDUSTRIAL ENTERPRISES – A STATISTICAL APPROACH

Summary: The analysis of profitability and financial liquidity plays an important role in the enterprises' financial standing assessment. As enterprises are a part of the national economy, their financial standings determine effectiveness of human resources, assets and capital usage in the whole economy. That is why a macroeconomic approach to the enterprises' financial standing analyses and assessments, relevant to the branches and sectors, seems to be reasonable. The article attempts to evaluate the influence of selected factors on the changes of the profitability and liquidity levels of industrial enterprises. The analysis is based on the data of the Central Statistical Office and covers the years 2003-2007.