

Adam Kopiński

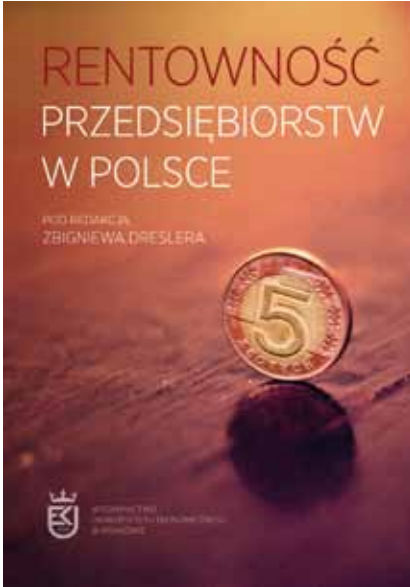
Interdyscyplinarna analiza rentowności

Rentowność przedsiębiorstw w Polsce

Zbigniew Dresler, redakcja naukowa

Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie

Kraków 2014, s. 293



Problematyka rentowności przedsiębiorstw jest przedmiotem wielu opracowań naukowych, gdyż jest to jedna z zasadniczych kategorii ekonomicznych w gospodarce rynkowej. Rentowność bowiem jest czynnikiem warunkującym funkcjonowanie i rozwój pojedynczych podmiotów gospodarczych, a w skali makroekonomicznej jest motorem rozwoju poszczególnych sektorów oraz całej gospodarki. Stąd zagadnienie to jest bardzo aktualne i ważne, a dyskurs ekonomiczny w tym temacie oparty jest na wyobrażeniach, intuicji lub wnioskach z badań empirycznych obejmujących z reguły krótki, ograniczony zakres czasowy, i w większości przypadków przeprowadzanych na danych z pojedynczych przedsiębiorstw. Naprzeciw tym problemom wychodzi właśnie książka *Rentowność przedsiębiorstw w Polsce*, pod redakcją prof. Zbigniewa Dreslera, w której autorzy na bazie danych zbiorczych GUS przedstawili tendencje w różnych kategoriach rentowności

w sektorze przedsiębiorstw, a także przeprowadzili badania czynników (głównie makroekonomicznych) wpływających na poziom rentowności.

Czynnikami wybranymi przez autorów do badania, a oddziałującymi na rentowność, są: koniunktura gospodarcza, forma własności podmiotów, rozmiary inwestycji przedsiębiorstw, stopień konkurencji w branży, wielkość eksportu, płynność finansowa oraz wielkość opodatkowania przedsiębiorstw. Do badania wpływu tych czynników wykorzystano w pracy podstawowe parametry statystyki opisowej, oraz graficzne i tabelaryczne metody prezentacji tych danych, a także testy statystyczne, analizę porównawczą, metodę korelacji i analizę spektralną.

Praca ma charakter teoretyczno-empiryczny, jest bardzo dobrze udokumentowana. Bogaty materiał empiryczny ilustrowany licznymi tabelami, a także starannie i pogłębienie wykonanymi rysunkami przeplatany własnymi komentarzami i uwagami, świadczy o bardzo dobrze opanowanej technice pisanie prac oraz dobrej znajomości omawianych zagadnień. Praca jest napisana zrozumiale, a zasadnicze wywody są przejrzyste i dobrze uzasadnione.

Praca składa się ze wstępu, ośmiu zasadniczych rozdziałów napisanych przez różnych autorów, zakończenia i bibliografii. We wstępie napisanym przez redaktora naukowego podjęto udaną próbę uzasadnienia wyboru tematyki badawczej, realizowanej przez zespół pracowników

Katedry Finansów Przedsiębiorstw Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie w ramach badań statutowych.

W rozdziale pierwszym Z. Dresler przedstawił rolę i znaczenie rentowności w funkcjonowaniu gospodarki i przedsiębiorstwa, a następnie krótko scharakteryzował czynniki, które ją determinują zwłaszcza w warunkach gospodarki polskiej. Autor zaprezentował – bazując na układzie rachunku zysków i strat – zagregowane przychody, koszty i wyniki finansowe przedsiębiorstw w latach 1991-2010 oraz rentowność brutto i netto. Następnie przedstawił strukturę wyników finansowych brutto i netto w podziale na pięć głównych sekcji: przemysł, budownictwo, handel i naprawy, transport i łączność oraz obsługę nieruchomości, które generowały około 90 proc. wyniku finansowego, a także rentowność brutto i netto w tych sekcjach. W końcowej części rozdziału omówił metody wykorzystane w pracy oraz scharakteryzował źródła danych empirycznych.

Rozdział drugi, autorstwa Zbigniewa Stańczyka i Joanny Wyrobek, traktuje o badaniu zależności pomiędzy stanem koniunktury a rentownością przedsiębiorstw. Autorzy najpierw omówili miary koniunktury, zwłaszcza te, które są stosowane przez GUS, a następnie przeprowadzili badania korelacji wskaźników koniunktury GUS w przemyśle z rentownością aktywów dla różnych rodzajów działalności gospodarczej (także dla spółek notowanych na GPW). Korelację obliczano dla różnych przesunięć czasowych pomiędzy wskaźnikiem GUS koniunktury w przemyśle, a wskaźnikami rentowności aktywów, aby zobaczyć dla jakiego przesunięcia w czasie korelacja była najsilniejsza. Następnie przeprowadzono analizę spektralną danych kwartalnych, po poddaniu ich obróbce mającej na celu usunięcie sezonowości, trendu czasowego i wyczyszczenie przypadkowych wahań filtrem CF. W rozdziale wykorzystano

stosunkowo trudny aparat statystyczno-ekonometryczny oprogramowany w pakietach komputerowych Statistica, Stata i MS Excela, a wyniki tych badań zostały przedstawione w formie tabelarycznej i graficznej.

Rozdział trzeci, napisany przez Marcina Molo, został poświęcony badaniom wpływu form własności, w podziale na własność publiczną i prywatną, na rentowność przedsiębiorstw a w konsekwencji zweryfikowaniu hipotezy o stopniu, w jakim forma własności jest istotnym czynnikiem wpływającym na efektywność ekonomiczną podmiotów gospodarczych, której odzwierciedleniem jest poziom rentowności. Analizy przeprowadzono na zagregowanych danych o przychodach ze sprzedaży, zysku netto i zysku ze sprzedaży, liczby podmiotów oraz wartości aktywów i kapitałów własnych w przekroju sekcji. Autor wykorzystał w rozdziale metodę analizy porównawczej dla porównania rentowności sektora publicznego i prywatnego oraz dla wartości średnich w badanych latach 1997-2010, a w końcowej części badał zależności korelacyjne zmian struktury własności na poziom rentowności.

Rozdział czwarty, także M. Molo, traktuje o powiązaniu poziomu inwestycji z rentownością przedsiębiorstwa. Badania zamieszczone w tym rozdziale uwzględniają wartość inwestycji w postaci wydatków na zakup środków trwałych, oraz zysku netto i zysku ze sprzedaży w przekroju wybranych sekcji, a dla sekcji przetwórstwo przemysłowe także wybranych działów w okresie 1997-2010. Autor najpierw przedstawił wyniki finansowe i nakłady inwestycyjne, a w dalszej części przeprowadził analizę korelacji między nakładami inwestycyjnymi a wynikami finansowymi, także z uwzględnieniem opóźnienia jedno-, dwu- i trzyletniego zysku względem nakładów inwestycyjnych.

Stopień konkurencji a rentowność przedsiębiorstw to przedmiot badań prze-

prowadzonych w rozdziale piątym napisanym przez Marcina Molo. Zweryfikowano tu istotność wpływu konkurencji w sensie ilościowym (rozumianej jako liczba podmiotów gospodarczych w poszczególnych sekcjach i działach) na rentowność w ujęciu bezwzględny (wielkość zysku ze sprzedaży i zysku netto), oraz względnym w postaci wskaźników rentowności. Między stopniem konkurencji a rentownością zbadano siłę współzależności korelacyjnej za pomocą współczynnika Pearsona.

Przedmiotem rozważań w rozdziale szóstym, napisanym przez Joannę Wyrobek, jest określenie wpływu eksportu na rentowność przedsiębiorstw (mierzoną wskaźnikiem rentowności aktywów i wskaźnikiem rentowności brutto ze sprzedaży), przeprowadzone na grupie spółek notowanych na GPW, które podzielono na dwie grupy: eksporterów i nieeksporterów, w ramach kilkunastu wybranych rodzajów działalności. Wykorzystując test Cochran-Coxa dokonano porównania rentowności i sprawdzenia, czy dla wybranych rodzajów działalności eksporterzy osiągalni w badanych latach wyższą rentowność od nieeksporterów.

Rozdział siódmy, napisany przez Tomasz Maślankę, traktuje o współzależności między dwoma najważniejszymi miernikami sytuacji finansowej przedsiębiorstwa, a mianowicie płynnością finansową a rentownością przedsiębiorstwa. Na przestrzeni lat 1995-2010 dla podmiotów gospodarczych ogółem, a następnie dla wybranych sekcji, wykorzystując analizę korelacji Pearsona przeprowadzono badanie współzależności wybranych kilku wskaźników płynności finansowej, i kilku wskaźników rentowności.

W rozdziale ósmym, autorstwa T. Maślanki, za pomocą współczynnika korelacji dla danych zagregowanych w wybranych sekcjach, i na przestrzeni lat analogicz-

nych jak w rozdziale siódmym, dokonano oceny wpływu podatku dochodowego od osób prawnych na wyniki finansowe polskich podmiotów gospodarczych, wyrażone wskaźnikami rentowności sprzedaży oraz wskaźnikami rentowności sprzedaży brutto i netto.

W recenzowanej książce można wskazać trzy nurty rozważań: teoretyczny oparty o najnowszą literaturę z zakresu omawianego problemu, metodyczny prezentowany w postaci metod analizy porównawczej, metod korelacji i analizy spektralnej, oraz aplikacyjny, wyrażający się badaniami empirycznymi w zakresie rentowności i czynników ją determinujących na obszernych zbiorczych danych empirycznych GUS z lat 1991-2010.

Ważnym walorem książki jest jej interdyscyplinarność, która wyraża się umiejętnym łączeniem wiedzy autorów z zakresu przedmiotów ilościowych takich jak: informatyka, statystyka i ekonometria z wiedzą z ekonomii i finansów.

W tym wartościowym dziele naukowo-badawczym, autorzy podejmują się rozwiązania istotnych problemów badawczych, mających duże znaczenie w sferze zarządzania podmiotami gospodarczymi w Polsce w aspekcie finansowym. Praca powinna być przedmiotem zainteresowania kierownictw resortów gospodarczych i finansowych, kadry zarządzającej przedsiębiorstw i spółek, menedżerów i analityków finansowych, kadry kierowniczej banków i innych instytucji finansowych, pracowników urzędów centralnych (np. GUS). Potencjalnych odbiorców należy upatrywać również wśród pracowników naukowo-badawczych instytutów i uczelni, oraz studentach kształcących się na kierunkach finanse i rachunkowość oraz ekonomia, piszących prace dyplomowe z analizy ekonomicznej (w tym finansowej).