

*Helena Kościelniak*

# Ocena kondycji ekonomiczno-finansowej przedsiębiorstw przy wykorzystaniu uproszczonej multiplikacyjnej analizy dyskryminacji

Ocena kondycji przedsiębiorstw może być przeprowadzona uproszczonymi metodami, takimi jak: metoda *quick testu*, oraz uproszczona multiplikacyjna analiza dyskryminacji.

Metody te są stosowane w Europie Zachodniej i USA; zostały wypracowane na podstawie analiz przeprowadzonych w przedsiębiorstwach reprezentujących różne branże, co pozwala określić, jaki jest typowy poziom tych wskaźników dla przedsiębiorstw o złej i dobrej kondycji ekonomiczno-finansowej<sup>1)</sup>.

Celem artykułu jest ocena kondycji spółek akcyjnych skarbu państwa działających na terenie województwa częstochowskiego przy wykorzystaniu uproszczonej multiplikacyjnej analizy dyskryminacji.

Zgodnie z procedurą uproszczonej analizy dyskryminacji do badań analitycznych wykorzystano sześć wskaźników, którym podporządkowane są określone wagi (zob. tab. 1).

Przedsiębiorstwa, których dotyczą prezentowane wyniki badań empirycznych, do roku 1992 były przedsiębiorstwami państwowymi. W latach 1992-1993 miało miejsce ich przekształcenie w jedno-

Tab. 1. Uproszczona wieloczynnikowa analiza dyskryminacji

Lp.	Wskaźnik	Waga
1.	$\frac{\text{zysk brutto} + \text{amortyzacja (net cash flow)}}{\text{zobowiązania krótko- i długoterminowe}}$	1,5
2.	$\frac{\text{suma bilansowa}}{\text{zobowiązania krótko- i długoterminowe}}$	0,08
3.	$\frac{\text{wynik brutto}}{\text{suma bilansu}}$ zyskowność majątku (aktywów)	10,0
4.	$\frac{\text{wynik brutto}}{\text{obroty}}$ rentowność obrotów	5,00
5.	$\frac{\text{zapasy}}{\text{obroty}}$ rotacja zapasów	0,3
6.	$\frac{\text{obroty}}{\text{suma bilansowa}}$ rotacja aktywów	0,10

Źródło: E. MAĆZYŃSKA, *Ocena kondycji przedsiębiorstw*, „Życie Gospodarcze” nr 38/1994, s. 43.

Tab. 2. Ocena kondycji spółek uproszczonej wieloczynnikowej analizy dyskryminacji – rok 1993

1993		Wskaźnik ważony							
wskaźnik	waga	firma A	firma B	firma C	firma D	firma E	firma F	firma G	firma H
1.	1,5	0,26	0,61	-0,51	0,97	6,95	-0,94	0,22	-0,73
2.	0,08	0,25	0,27	0,12	0,24	1,22	0,04	0,2	0,09
3.	10,0	-0,13	0,46	-2,46	1,61	2,62	-12,48	0,13	-4,7
4.	5,0	-0,09	-0,21	-3,43	0,89	1,1	-4,48	0,13	-4,99
5.	0,3	0,04	0,06	0,12	0,02	0,04	0,06	0,13	0,03
6.	0,1	0,07	0,11	0,04	0,09	0,12	0,14	0,05	0,05
Suma wskaźników ważonych		0,4	1,27	-6,12	3,82	12,05	17,66	0,86	-10,25

osobowe spółki skarbu państwa. Celem strategiczną działalnością badanych spółek jest przekształcenie w spółkę publiczną i wprowadzenie akcji na państwową Giełdę Papierów Wartościowych.

Wyniki oceny kondycji badanych spółek w latach 1993-1996 metodą uproszczonej wieloczynnikowej analizy dyskryminacji prezentują tabele 2, 3, 4, 5.

#### Ranking spółek za rok 1993 (na podstawie tabeli 2)

Firma E	12,05	– przedsiębiorstwo bardzo dobre
Firma D	3,82	– przedsiębiorstwo bardzo dobre
Firma B	1,72	– przedsiębiorstwo dobre
Firma G	0,86	– przedsiębiorstwo słabe
Firma A	0,40	– przedsiębiorstwo słabe
Firma C	-6,12	– przedsiębiorstwo zagrożone upadłością
Firma H	-10,25	– przedsiębiorstwo zagrożone upadłością
Firma F	-17,66	– przedsiębiorstwo zagrożone upadłością

#### Ranking spółek za rok 1994 (na podstawie tabeli 3)

Firma E	9,91	– przedsiębiorstwo bardzo dobre
Firma B	1,90	– przedsiębiorstwo dobre
Firma A	1,54	– przedsiębiorstwo dobre

Firma G	1,24	– przedsiębiorstwo dobre
Firma C	0,89	– przedsiębiorstwo słabe
Firma D	-2,01	– przedsiębiorstwo zagrożone upadłością
Firma F	-46,39	– przedsiębiorstwo zagrożone upadłością

#### Ranking spółek za rok 1994 (na podstawie tabeli 4)

Firma E	7,22	– przedsiębiorstwo bardzo dobre
Firma A	3,15	– przedsiębiorstwo bardzo dobre
Firma G	3,06	– przedsiębiorstwo bardzo dobre
Firma C	0,91	– przedsiębiorstwo słabe
Firma D	-0,27	– przedsiębiorstwo zagrożone upadłością
Firma B	-1,47	– przedsiębiorstwo zagrożone upadłością

#### Ranking spółek za rok 1996 (na podstawie tabeli 5)

Firma A	6,31	– przedsiębiorstwo bardzo dobre
Firma E	5,83	– przedsiębiorstwo bardzo dobre
Firma G	2,18	– przedsiębiorstwo bardzo dobre
Firma C	1,34	– przedsiębiorstwo dobre
Firma D	1,26	– przedsiębiorstwo dobre
Firma B	-7,09	– przedsiębiorstwo zagrożone upadłością

Tab. 3. Ocena kondycji spółek metodą uproszczonej wieloczynnikowej analizy dyskryminacji – rok 1994

1994		Wskaźnik ważony							
wskaźnik	waga	firma A	firma B	firma C	firma D	firma E	firma F	firma G	firma H
1.	1,5	0,46	0,54	0,19	-0,16	4,88	-1,26	0,46	—
2.	0,08	0,24	0,25	0,11	0,2	0,81	0,02	0,27	—
3.	10,0	0,46	0,68	0,3	-0,99	2,85	-30,53	0,23	—
4.	5,0	0,25	0,26	0,1	-1,12	1,22	-14,76	0,11	—
5.	0,3	0,04	0,04	0,04	0,02	0,03	0,04	0,06	—
6.	0,1	0,09	0,13	0,15	0,04	0,12	0,1	0,11	—
<b>Suma wskaźników ważonych</b>		1,54	1,9	0,89	-2,01	9,91	-46,39	1,24	—

Tab. 4. Ocena kondycji spółek metodą uproszczonej wieloczynnikowej analizy dyskryminacji – rok 1995

1995		Wskaźnik ważony							
wskaźnik	waga	firma A	firma B	firma C	firma D	firma E	firma F	firma G	firma H
1.	1,5	1,15	-0,29	0,25	0,02	3,28	—	1,02	—
2.	0,08	0,27	0,22	0,12	0,19	0,58	—	0,3	—
3.	10,0	0,86	-1,0	0,26	-0,28	2,29	—	1,14	—
4.	5,0	0,71	-0,53	0,08	-0,27	0,91	—	0,4	—
5.	0,3	0,04	0,04	0,04	0,02	0,03	—	0,06	—
6.	0,1	0,12	0,09	0,16	0,05	0,13	—	0,14	—
<b>Suma wskaźników ważonych</b>		3,15	-1,47	0,91	-0,27	7,22	—	3,06	—

Tab. 5. Ocena kondycji spółek metodą uproszczonej wieloczynnikowej analizy dyskryminacji – rok 1996

1996		Wskaźnik ważony							
wskaźnik	waga	firma A	firma B	firma C	firma D	firma E	firma F	firma G	firma H
1.	1,5	2,88	-0,78	0,38	0,27	2,61	—	0,59	—
2.	0,08	0,67	0,1	0,12	0,2	1,09	—	0,26	—
3.	10,0	1,87	-4,43	0,49	0,37	1,27	—	0,81	—
4.	5,0	0,69	-2,13	0,15	0,34	0,72	—	0,34	—
5.	0,3	0,06	0,05	0,04	0,02	0,05	—	0,06	—
6.	0,1	0,14	0,1	0,16	0,06	0,09	—	0,12	—
<b>Suma wskaźników ważonych</b>		6,31	-7,09	1,34	1,26	5,53	—	2,18	—

Z analizy porównawczej powyższych rankingów wynika, że niekwestionowanym liderem w przekroju 93–96 jest spółka E, która zajęła trzy pierwsze miejsca i raz drugie otrzymując cztery razy ocenę bardzo dobrą. Ponaddwukrotny spadek sumy wskaźników ważonych dla firmy E w roku 1996 w stosunku do roku 1993 nie jest zjawiskiem negatywnym. Wynika to głównie z faktu, że przedsiębiorstwo nie korzysta wcale z kapitału obcego długoterminowego a wielkość kapitału obcego krótkoterminowego w roku 1993 była relatywnie niska i zaczęła rosnąć dopiero w następnych latach, co spowodowało, że wskaźnik nr 1 początkowo uzyskiwał bardzo wysokie wartości, wpływając znacząco na wartość sumy wskaźników ważonych.

Firma A jest przykładem przedsiębiorstwa, które konsekwentnie poprawiając swoje wyniki finansowe (a w szczególności wskaźnik rentowności) w kolejnych latach potrafiło osiągnąć pierwsze miejsce w rankingu za rok 1996 i ocenę bardzo dobrą, podczas gdy w 1992 zajmowało 5. miejsce (ze stratą brutto) i zostało sklasyfikowane jako słabe.

Firma B jest przeciwstawną firmie A. Firma B w ciągu trzech lat odnotowała spadek w rankingu z pozycji 2. w 1994 r. (ocena dobra) na pozycję 6. w 1996 r. (z oceną sygnalizującą zagrożenie upadłością). W latach 1993–1994 firma osiągała dobre wyniki, lecz od roku 1995 zaczęła ponosić straty. Strata netto za rok 1996 przekroczyła czterokrotnie stratę z roku 1996, co było wynikiem niewspółmiernie dużego wzrostu kosztów działalności operacyjnej (wzrost o 21,5% w stosunku do 1995) w relacji do wzrostu przychodów sprzedaży (wzrost o 13,4%).

Firma C, podobnie jak firma A z roku na rok poprawiała swoją pozycję. Choć skok w rankingu (z pozycji 6. w 1993 r. na pozycję 4. w roku 1996) nie jest imponujący, to skok jakościowy jest znaczący (w 1993 r. – firma zagrożona upadłością, a w 1996 r. ocena dobra).

W przypadku firmy D mamy do czynienia z sytuacją, w której firma oceniana bardzo dobrze (2. pozycja w rankingu 1993) w następnych dwóch latach znajduje się na końcu rankingu, by następnie ponownie otrzymać ocenę dobrą. Tak duże wahania w rankingu wynikają z załamania sprzedaży w 1994 r. W roku tym firma zanotowała stratę brutto równą zyskowi brutto z roku poprzedniego. W kolejnych latach firma zaczęła odzyskiwać pozycję, czego wyrazem jest ocena dobra w rankingu 1996 r.

Przedsiębiorstwa F i H w rankingach 1993 i 1994 zajmowały ostatnie miejsca z jednoznacznie negatywną oceną ich wyników. Wyrazem beznadziejnej kondycji obu spółek była likwidacja spółki H w 1994 roku oraz ogłoszenie upadłości spółki F w 1995 roku. Taki przebieg zdarzeń sugerowały jasno otrzymane wartości wskaźników.

Firma G podobnie jak firmy A i C systematycznie poprawiała swoje wyniki. Przez cały czas utrzymywała się w środku stawki (miejsca 3. i 4.), ale, o ile w 1993 firmę oceniano jako słabą (4. pozycja na liście) o tyle już w latach 1995–1996 otrzymała oceny dobre (pozycja 3. w obu rankingach).

*Helena Kościelniak*

#### PRZYPIS

- <sup>1)</sup> Szerzej metodę *quick testu* i uproszczoną multiplikacyjną analizę dyskryminacji prezentuje E. MAĆZYŃSKA „Ocena kondycji przedsiębiorstw”, *Życie Gospodarcze* nr 38/1994, s. 42, oraz E. MAĆZYŃSKA, *Zmiany efektywności przedsiębiorstw (analiza na podstawie listy 500 największych przedsiębiorstw przemysłu przetwórczego sektora publicznego w Polsce w 1993 r.)*. Materiały z ogólnopolskiej konferencji naukowej: Restrukturyzacja przedsiębiorstw w procesie transformacji rynkowej, Krynica 1994, s. 219–224.