

liable data from the financial statements and the scope of the presented analysis the company has to be assessed positively.

Key words: Poldanor S.A., financial situation, mercantile credit, financial leverage, solvency rates, profitability, level of liabilities

Istota zarządzania finansami przedsiębiorstwa

Prowadzenie działalności gospodarczej wiąże się nieodłącznie z koniecznością posiadania różnorodnych aktywów materialnych, jak i niematerialnych².

Majątek finansowany jest przez właścicieli, którzy wnoszą do firmy kapitał w formie gotówkowej bądź rzeczowej. Źródłem finansowania mogą być też obce środki finansowe pozyskiwane już przez samo przedsiębiorstwo³. Wraz z rozwojem przedsiębiorstwa rośnie też jego zapotrzebowanie na kapitał. To zjawisko ekonomiczne jakim jest gromadzenie i wydatkowanie środków pieniężnych w związku prowadzoną działalnością gospodarczą nosi nazwę, finansów przedsiębiorstwa. Proces polegający na pozyskiwaniu źródeł finansów i w dalszej kolejności lokowaniu ich, by realizować strategię działalności firmy, jest powszechnie znanym zjawiskiem zarządzania, określanym jako finanse przedsiębiorstwa⁴.

Zarządzanie finansami przedsiębiorstwa na przestrzeni ostatnich lat zyskało na znaczeniu. Dziś zadanie to powierza się kierownictwu najwyższego szczebla w związku z wagą tego typu decyzji w przedsiębiorstwie⁵. Dzisiejsze realia gospodarcze powodują nawet, iż decyzje finansowe w przedsiębiorstwie utożsamiane są ze swoistym połączeniem sztuki i wiedzy z zakresu, jakim jest zarządzanie pieniędzem⁶.

Podobnie jak każdemu działaniu podejmowanemu przez człowieka, tak i prowadzeniu działalności gospodarczej przyświeca określony cel. W tradycyjnej gospodarce rynkowej ten główny powód prowadzonej działalności gospodarczej definiowany był jako osiągnięcie jak najwyższego poziomu zysku. Zysk bowiem był taką kategorią, która zapewniała możliwość rozwoju, zwiększania przewagi konkurencyjnej na rynku i wiązała się z bogaceniem właścicieli⁷. Dziś na to zagadnienie patrzy się w nieco odmienny sposób. Bowiem zysk pociąga za sobą pewne koszty. Dziś jako główne zadanie zarządzających wskazuje się takie zarządzanie przedsiębiorstwem, by zwiększały się majątkowe korzyści właścicieli, prowadzące do wzrostu rynkowej wartości firmy w długim okresie, a nie koncentrowanie się na krótko-

² J. Gajdka, E. Walińska, *Zarządzanie finansowe teoria i praktyka*, Tom I, Fundacja Rozwoju Rachunkowości w Polsce, Warszawa 2000, s. 15.

³ W. Bień, *Zarządzanie finansami przedsiębiorstwa*, Difin, Warszawa 2005, s. 13.

⁴ Ibidem, s. 14.

⁵ J. Gajdka, E. Walińska, *Zarządzane...*, op. cit., s. 17.

⁶ C. Suszyński, *Zarządzanie finansami przedsiębiorstwa*, [w:] M. Strużycki, *Zarządzanie przedsiębiorstwem*, Difin, Warszawa 2004, s. 331.

⁷ P. Karuś. *Wprowadzenie do zarządzania finansami*, [w:] P. Karpuś, *Zarządzane finansami przedsiębiorstw*, Wydawnictwo Uniwersytetu Marii Curie-Skłodowskiej, Lublin 2006, s. 33.

terminowych zyskach⁸. To właśnie wzrastająca wartość firmy stanowi źródło satysfakcji nie tylko właścicieli, ale także inwestorów, partnerów biznesowych, pracowników czy też całej społeczności lokalnej w której działa dana jednostka⁹. Właściciele rozumiani są tutaj jako bardzo szeroka grupa interesariuszy. W małych i średnich przedsiębiorstwach są to bardzo często główni zarządzający. W spółkach akcyjnych są to akcjonariusze. Wszyscy oni dążą jednak do tego, by inwestowane przez nich środki finansowe przynosiły wysokie stopy zwrotu przy założeniu, że dopuszcza się pewien określony poziom ryzyka¹⁰.

Aby bowiem efektywnie zarządzać przedsiębiorstwem, konieczne jest zrozumienie istoty systemowego ujmowania przedsiębiorstwa, a nie tylko wybiórczej analizy jego poszczególnych obszarów. W procesie tym szczególnie ważną rolę pełni informacja. Jest ona podstawą przy ustalaniu mierników działań, które następnie wykorzystywane są w procesie zasilania, pobudzania, a na końcu sterowania przedsiębiorstwem i razem z tymi procesami tworzy układ działania przedsiębiorstwa. Szczególnie ważnymi danymi w przedsiębiorstwie są analizatory, czyli dane które wchodzi w skład instrumentów zarządzania¹¹.

Zarządzanie finansami przedsiębiorstwa podobnie jak wszystkie inne obszary podlega ocenie. By ocena ta była jak najwyższa, ważne jest zachowanie racjonalności podejmowanych działań, którą można podzielić na wewnętrzną i zewnętrzną. Racjonalność zewnętrzna utożsamiana jest z takim rodzajem podejmowanych działań w zakresie gospodarki finansowej przedsiębiorstwa, która zmierza do maksymalizacji nadwyżki finansowej przedsiębiorstwa. To ta wartość wpływa bowiem najczęściej na ocenę efektów działań i wartości przedsiębiorstwa. Natomiast racjonalność w aspekcie wewnętrznym łączy się bezpośrednio z zachowaniem płynności w przedsiębiorstwie oraz obniżaniu tych kosztów, które mają zasadnicze znaczenie i nie powodują ujemnych skutków dla prowadzonej przez przedsiębiorstwo działalności¹².

Tworzenie wartości dla akcjonariuszy, a w szerszym wymiarze dla całego kręgu interesariuszy przedsiębiorstwa stanowi według magazynu *Fortune* prawdziwy klucz do tworzenia bogactwa¹³. Ta wartość finansowa ma być maksymalizowana z punktu widzenia właścicieli i zaangażowanego przez nich kapitału. W procesie zarządzania wartością firmy podnoszona jest także wartość dla innych podmiotów, a wśród nich dla pracowników,

⁸ C. Suszyński, *Zarządzanie finansami...*, op. cit., s. 333.

⁹ B. Dobiegała-Korona, A. Herman, Wstęp w B. Dobiegała-Korona, A. Herman, *Współczesne źródła wartości przedsiębiorstw*, Difin, Warszawa 2006, s. 11.

¹⁰ A. Rutkowski, *Zarządzanie finansami*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 2007, s. 16.

¹¹ M. Walczak, *Potrzeby informacyjne zarządzania współczesnym przedsiębiorstwem*, [w:] M. Walczak (red.), *Analiza finansowa w zarządzaniu współczesnym przedsiębiorstwem*, Difin, Warszawa 2008, s. 21.

¹² L. Szyszko, *Pojęcie i organizacja finansów przedsiębiorstwa*, [w:] J. Szczepankowski, L. Szyszko, *Finanse przedsiębiorstwa*, s. 23-24.

¹³ A. Black, P. Wright, J.E. Bachman, J. Davies, *W poszukiwaniu wartości dla akcjonariuszy, Kształtowanie wyników działalności spółek*, Dom Wydawniczy ABC, s. 12.

klientów, dostawców. Zatem całokształt działań zmierzających do osiągnięcia przez przedsiębiorstwo jak najwyższej wartości jest korzystny dla szerokiego grona osób powiązanych z danym przedsiębiorstwem¹⁴. Ocena tej wartości następuje przez szacowanie obecnej wartości przyszłych przepływów pieniężnych, jakie generuje firma, dyskontowanych przez średni ważony koszt kapitału i pomniejszana o wartość zadłużenia firmy¹⁵. Obszarami decyzyjnymi, które w istotny sposób wpływają na wartość przedsiębiorstwa są decyzje inwestycyjne, finansowe i operacyjne.

Mianem pożądanej obniżki kosztów w przedsiębiorstwie określa się m.in. takie działania w zakresie pozyskiwania kapitałów, które pozwalają przedsiębiorstwu efektywnie działać na rynku. Jest to powiązane bezpośrednio z pasywną stroną bilansu i jego strukturą. Racjonalne korzystanie z kapitałów obcych pozwala jednak na maksymalizację wartości kapitałów własnych¹⁶.

Sprawozdanie finansowe jako źródło danych do analizy

Świadomość jakie czynniki wpływają na sytuację finansową firmy, jest podstawowym elementem skutecznego zarządzania przedsiębiorstwem. Natomiast sama znajomość tych czynników jest wciąż niewystarczająca, by móc przewidywać siłę ich oddziaływania, wielkość korzyści czy też strat. Dlatego też, tak istotnym elementem jest informacja na temat sytuacji finansowej firmy. Jednym z jej źródeł są sprawozdania finansowe¹⁷. Sprawozdanie finansowe zawiera najbardziej zagregowane dane o wielkościach ekonomicznych w firmie. Dane te wyrażone są w pieniądzu, gdyż miernik ten ułatwia porównywanie danych, a w dalszej kolejności ich analizę. Dane ujęte w sposób syntetyczny ułatwiają komunikację pomiędzy przedsiębiorstwami, w szczególności na poziomie współpracy międzynarodowej. Często o rachunkowości mówi się, iż jest ona swoistym „językiem biznesu, a sprawozdania finansowe to przykład użycia tego języka”¹⁸. Proces sporządzania sprawozdania finansowego podlega stałemu doskonaleniu. Zarówno forma, jak i treść są dopasowywane do oczekiwań podmiotów, które wykorzystują te dane. Nieustannie doprecyzowywane są też reguły wyceny, prezentacji danych zawartych w sprawozdaniach¹⁹. Dzięki harmonizacji i standaryzacji rachunkowości także i ten obszar powoli zbliża się do spójnej koncepcji i bezsporne wydaje się, iż proces ten jest konieczny dla umożliwienia jeszcze szerszej współpracy międzynarodowej pomiędzy podmiotami gospodar-

¹⁴ G. Gołębiowski, P. Szczepankowski, *Analiza wartości przedsiębiorstwa*, Difin, Warszawa 2007, s. 12.

¹⁵ A. Szablewski, *Zarządzanie wartością firmy. Istota i kierunki ewolucji*, [w:] A. Szablewski (red.), *Strategie wzrostu wartości firmy. Studium przypadków*, Poltext, Warszawa 2000, s. 15.

¹⁶ G. Gołębiowski, P. Szczepankowski, *Analiza wartości...*, op. cit., s. 17. W. Bień, *Zarządzanie finansami ...*, op. cit., s. 18.

¹⁷ D. Wędzki, *Analiza wskaźnikowa sprawozdania finansowego*, Oficyna Ekonomiczna, Kraków 2006, s. 30.

¹⁸ G.K. Świdarska (red.), *Sprawozdawczość finansowa bez tajemnic, Rachunkowość finansowa w praktyce*, Difin.

¹⁹ D. Wędzki, *Analiza ...*, op. cit., s. 32.

czymi²⁰. Mimo niewątpliwie istotnych zalet sprawozdania finansowe charakteryzują się też pewnymi wadami, dość istotnymi z punktu widzenia ich użytkowników. Najważniejszą z nich jest fakt, iż mimo rozbudowanego obszaru zasad i narzędzi wciąż nie jest możliwa wycena wartości trudnych do kwalifikowania, a także tych, które bardzo szybko ulegają zmianie, bowiem ich wycena w jednym dniu może okazać się zupełnie niezasadna w bardzo krótkim okresie. Bo jak wycenić przywiązanie klientów do marki, a nawet wartość kapitału ludzkiego w przedsiębiorstwie.

Mimo pewnych wad, sprawozdania finansowe były, są i z dużym prawdopodobieństwem nadal będą pierwszym i podstawowym źródłem informacji o przedsiębiorstwie dla szerokiego grona odbiorców.

Ocena sytuacji finansowej firmy POLDANOR S.A.

Analiza najważniejszych wskaźników firmy POLDANOR S.A. przedstawiona została w tabeli 1. Tak jak wspomniano we wstępie analiza koncentruje się na 4 głównych obszarach. W pierwszej części tabeli wyznaczone zostały wskaźniki opisujące płynność podmiotu, w drugiej aktywność rozumianą jako efektywność działania. Trzeci obszar dotyczy rentowności, zaś ostatni - wypłacalności i przełożenia kapitałowego.

Tabela 1. Wskaźniki finansowe Poldanor S.A.²¹

Wskaźniki	2011	2010
Płynność		
CR - bieżący płynności	1,25	1,36
QR - szybki płynności	0,60	0,69
SQR - natychmiastowej płynności	0,02	0,05
Aktywność (Efektywność)		
DIO wskaźnik obrotu zapasami w dniach	106 dni	116 dni
DSO przeciętny okres spływu należności w dniach	79,23	83,58
DPO przeciętny okres spłaty zobowiązań w dniach	22,70	20,33
CT obrót kapitału	0,60	0,52
Rentowność		
marża zysku brutto	25,20%	34,41%
ROS marża zysku przed odsetkami	22,55%	11,43%
ROE preTax stopa zwrotu na kapitale własnym	16,05%	7,06%
ROCE preTax stopa zwrotu na kapitałach zatrudnionych	13,51%	5,90%
FLE Efekt Dźwigni Finansowej	2,54%	1,16%
Wypłacalność i przełożenie kapitałowe		
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	0,31	0,30
Przekładnia kapitałowa	0,38	0,35
Wskaźnik pokrycia % zyskiem	4,40	6,92
Wskaźnik obsługi zadłużenia	3,17	1,65

Źródło: opracowanie własne na podstawie sprawozdań finansowych.

²⁰ M. Gmytrasiewicz, *Rachunkowość. Podstawowe założenia i zasady*, Difin, Warszawa 2008, s. 18.

²¹ Wszystkie wskaźniki zostały wyznaczone zgodnie z formułami zamieszczonymi w materiałach: L. Śledź, *Zarządzanie finansowe - studium przypadku Koral*, GFKM MBA 11.

Płynność finansowa

Wskaźniki płynności pokazują zdolność firmy do regulowania jej zobowiązań przy wykorzystaniu środków obrotowych. Wskaźnik ten to iloraz wartości aktywów bieżących (majątku obrotowego) i pasywów bieżących (zobowiązań krótkoterminowych). Optymalnie jest, gdy przedsiębiorstwo osiąga wartość tego wskaźnika na poziomie 1,2-2,0. Zatem optymalną sytuację mamy, gdy majątek obrotowy jest 1,2 do 2 razy większy niż zobowiązania krótkoterminowe. Każdy spadek wskaźnika poniżej 1,0 powoduje, iż w firmie mogą wystąpić problemy z płynnością, a więc z terminowym regulowaniem zobowiązań. W sytuacji, gdy wskaźnik przekracza wartość 3,0 mamy do czynienia z zalegającymi w magazynach materiałami, niespłaconymi należnościami bądź też w majątku firmy występują papiery wartościowe, których nie da się sprzedać. Firma S.A. Poldanor osiągnęła wskaźnik bieżącej płynności na poziomie 1,25 w 2011 r. i 1,36 w 2010 r. Możemy zaobserwować, iż w roku 2011 spółka odnotowała spadek płynności w stosunku do 2010 r. Wciąż wskaźnik ten mieści się w bezpiecznym przedziale, który gwarantuje spółce, iż w świetle dostępnych danych jest ona w stanie terminowo regulować swoje zobowiązania. Wskaźnik ten osiąga poziom dostateczny i nie wymaga podejmowania działań w tym zakresie.

Wskaźnik szybki płynności mierzy szybką zdolność firmy do spłaty długów. Wskaźnik ten powinien mieścić się w granicach 0,7-1,0. W sytuacji gdy spada on poniżej 0,7 istnieje zagrożenie, iż firma nie jest w stanie na bieżąco terminowo regulować swoich zobowiązań. Wskaźnik ten obliczany jest jako stosunek wartości aktywów bieżących pomniejszonych o zapasy i rozliczenia międzyokresowe do wartości pasywów bieżących. Szybki wskaźnik płynności dla badanej firmy osiąga wartości 0,6 dla 2011 roku i 0,69 dla 2010 roku. Oznacza to, iż wskaźnik ten osiąga tendencję spadkową. W 2011 roku wskaźnik ten nie mieści się już w granicach bezpieczeństwa, co może powodować, iż Poldanor odczuwa trudności z bieżącym regulowaniem zobowiązań w terminie. Wskaźnik ten powinien być poddany analizie. Warto poddać analizie terminy płatności i wymagalności zobowiązań spółki Poldanor. Na tej podstawie możliwa będzie ocena, czy spółka rzeczywiście odnotowuje trudności płatnicze i czy należy w tym obszarze podjąć konkretne działania, czy też można uznać, iż zachodzą okoliczności uzasadniające pozostawienie tego obszaru działań bez zmian.

Ostatnim wskaźnikiem oceny płynności jest wskaźnik natychmiastowej płynności, a zatem płynności I stopnia. Pozwala on ocenić, jak szybko jesteśmy w stanie regulować nasze zobowiązania krótkoterminowe aktywami, które charakteryzują się dużą płynnością, a więc środkami pieniężnymi. Przyjmuje się zatem, iż środki pieniężne powinny stanowić ok. 16%-20% zobowiązań podmiotu. Firma Poldanor S.A. posiadała środki pieniężne na poziomie zaledwie 5% w roku 2010 i 2% w roku 2011. Oznacza to, iż spółka może mieć duży problem, w sytuacji, gdy będzie zmuszona do natychmiastowego regulowania swoich zobowiązań, gdyby stały się one wymagalne w bardzo krótkim czasie. Wyższy poziom tego wskaźnika daje większą pew-

ność wierzycielom. Jednak utrzymywanie środków pieniężnych jest dość kosztowne i może to być przyczyną tak niskiego poziomu tego wskaźnika. Warto wskazać, iż w chwili obecnej firmy rezygnują z posiadania gotówki. Kredyty obrotowe, które wykazywane są bardzo często jako zobowiązania krótkoterminowe, służą do zaspokajania bieżących potrzeb firmy i terminowego regulowania zobowiązań. Proces gospodarczy powoduje, iż gotówka jest cały czas obracana. To może wyjaśniać tak niski poziom tego wskaźnika. Niewątpliwie konieczne jest jednak dokładniejsze przeanalizowanie zobowiązań pod kątem możliwości pojawienia się tych, natychmiast wymagalnych.

Aktywność (efektywność działania)

Drugi obszar analizy opiera się na wskaźnikach efektywności wykorzystania zasobów finansowych. Pierwszym wskaźnikiem z tego obszaru jest indeks rotacji zapasów (DIO). Wskaźnik ten pokazuje co ile dni przedsiębiorstwo odnawia swoje zapasy. Wskaźnik o niskiej wartości oznacza, iż zapasy szybko rotują. Poldanor osiąga wartości na poziomie 109 i 116 dni. Analiza tego obszaru wymaga odniesienia się do całej branży, jednak można powiedzieć, iż zapasy odnawiane są średnio 3 razy w roku.

Wskaźnik cyklu należności (DSO) informuje o okresie oczekiwania na uzyskane należności za swoją sprzedaż z odroczonym terminem płatności. Wskaźnik ten pokazuje, ile dni średnio przedsiębiorstwo oczekuje na wpływ należności. W spółce Poldanor widoczne jest, iż okres ten uległ minimalnemu skróceniu. W 2010 wynosił on ponad 83 dni średnio, zaś w 2011 spadł nieco poniżej 80 dni. Pokazuje to, iż firma na ok. 80 dni udziela kredytu partnerom, z którymi współpracuje. W obecnych warunkach gospodarczych terminy płatności oscylujące w granicach 90 dni stają się dość powszechnie, dlatego też nie wydaje się, iż Poldanor odnotowuje w tym zakresie problemy.

W zakresie przeciętnej spłaty zobowiązań w dniach Poldanor osiąga wskaźniki na poziomie ok 20 i 22 dni. To pokazuje, iż swoje zobowiązania Poldanor realizuje w ciągu niespełna miesiąca. W porównaniu do należności występuje dość duża luka. To powoduje, iż Cykl Konwersji Gotówki (CCC) dla 2011 roku wynosi 163, zaś dla 2010 roku 179. Okres ten nieco się skrócił, lecz wciąż jest bardzo długi – wynosi niemal pół roku. To powoduje duże zapotrzebowanie na dostęp do kredytów obrotowych dla zapewnienia ciągłości działania.

Rentowność

Trzecim obszarem analizy jest rentowność. Marża zysku brutto informuje, jaki zysk osiąga przedsiębiorstwo w odniesieniu do sprzedaży. W przypadku spółki Poldanor oznacza to, iż w 2010 r na każdą 1 zł sprzedaży przypadało 34 gr w 2010 i 25 gr w 2011 zysku brutto. To bardzo dobry wynik. Ponadto wszystkie pozostałe wskaźniki rentowności pokazały, iż przedsiębiorstwo osiąga zyski na każdym poziomie działalności. Widoczne jest także to, iż w obszarze rentowności osiąganey w odniesieniu do kapita-

łów własnych, Poldanor również osiąga dobre rezultaty na poziomie przyzwoitym 7% w 2010 r. i 16% w 2011 r. Warto odnotować, że w 2011 r. wyniki są już znacznie lepsze niż w 2010 roku. Widoczne jest to zarówno w wartościach wskaźnika ROŚ pretax, ROE pretax, jak i ROCE pretax. Rentowność i jej badanie pomaga ocenić do jakiego poziomu spółka może decydować się ona na obniżę cen, tak by nie utracić rentowności w działaniu.

Efekt dźwigni finansowej pozwala przedsiębiorstwu zwiększać tempo pomnażanego majątku. Występowanie tego efektu świadczy o dobrze prowadzonej polityce finansowej w firmie. Oznacza bowiem, iż przeciętna rentowność całego kapitału własnego i obcego, przed spłatą odsetek od kapitału obcego, jest wyższa od wysokości stopy odsetek płaconych przy pozyskiwaniu kapitału obcego. To świadczy, iż decyzje w przedsiębiorstwie łączą się ze zwiększaniem systematycznym jego wartości.

Wypłacalność i przełożenie kapitałowe

Ostatnim obszarem analizy jest obszar wypłacalności i przełożenia kapitałowego. Wskaźnik ogólnego zadłużenia prezentuje, jak duży jest udział finansowania aktywów firmy przez zadłużenie. Wskaźnik ten powinien mieścić się w przedziale 0,57-0,67, gdy osiąga wyższe wartości może stawać się to zbyt uciążliwe dla firmy. Firma Poldanor S.A. notuje niezbyt duży udział kapitałów obcych w swojej strukturze kapitałów. Sięga on poziomu oscylującego wokół 0,3, co daje mu dość dużą niezależność od kapitałów obcych. Przekładnia kapitałowa natomiast wskazuje stosunek kapitału pożyczonego do kapitału własnego. W przypadku wysokiego wskaźnika, to banki ponoszą część ciężaru działalności przedsiębiorstwa. Oczekuje się, iż wskaźnik ten nie powinien przekraczać stosunku 1:1. W takim przypadku banki decydują się pożyczyć tyle samo kapitału, ile włożyli w działalność właściciele. W sytuacji dobrej koniunktury dopuszcza się nawet finansowanie na poziomie 2:1, a więc udział banków to 66,6%, zaś właścicieli 33,3%, bądź 3:1, gdzie właściciel wyklada jedynie 25%.

Wskaźnik pokrycia odsetek zyskiem pokazuje, ile razy zysk pokrywa odsetki. Firma Poldanor S.A. w 2010 roku osiągnęła to pokrycie na poziom prawie 7-krotnym. W 2011 roku odnotowała spadek do 4,4-krotnego pokrycia, które jednak wciąż jest bardzo wysokie. Wskaźnik obsługi zadłużenia prezentuje natomiast zdolność płatniczą przedsiębiorstwa do obsługi zadłużenia w zakresie odsetek i rat kapitałowych. Dla tego wskaźnika pożądane są wartości przekraczające 1, wówczas oznacza to, iż przedsiębiorstwo pokrywa zarówno kapitał, jak i odsetki bez problemu. Zapewne bardzo duży udział ma w tym przypadku poziom obcego finansowania działalności badanej firmy.

Podsumowanie

Poldanor S.A. to firma, która posiada dobrą sytuację finansową. W zakresie efektywności działania firma korzysta z kredytów kupieckich, ale

na niskim poziomie. Sama oferuje dość długie terminy płatności. Zapasy średnio odnawiają się całkowicie ponad 3 razy w roku. Poldanor S.A. to rentowna spółka, która zarabia na każdym poziomie prowadzonej działalności, co dobrze świadczy o potencjale firmy. Korzysta też z pozytywnych efektów dźwigni finansowej. Wskaźniki wypłacalności pokazują, iż poziom zadłużenia spółki jest utrzymywany na bezpiecznie niskim poziomie, i spółka nie ma problemów z pokryciem odsetek i kapitału od ciężących na niej zobowiązań kredytowych. Należy pozytywnie ocenić spółkę na podstawie dostępnych w sprawozdaniach finansowych danych i w przyjętym dla tej analizy zakresie.

Bibliografia

- Bień W., *Zarządzanie finansami przedsiębiorstwa*, Difin, Warszawa 2005.
- Black A., Wright P., Bachman J.E., Davies J., *W poszukiwaniu wartości dla akcjonariuszy, Kształtowanie wyników działalności spółek*, Dom Wydawniczy ABC.
- Dobiegała-Korona B., Herman A., *Wstęp*, [w:] B. Dobiegała-Korona, A. Herman, *Współczesne źródła wartości przedsiębiorstw*, Difin, Warszawa 2006.
- Gajdka J., Walińska E., *Zarządzanie finansowe teoria i praktyka*, Tom I, Fundacja Rozwoju Rachunkowości w Polsce, Warszawa 2000.
- Gmytrasiewicz M., *Rachunkowość. Podstawowe założenia i zasady*, Difin, Warszawa 2008.
- Gołębiowski G., Szczepankowski P., *Analiza wartości przedsiębiorstwa*, Difin, Warszawa 2007.
- Karpuś P., *Wprowadzenie do zarządzania finansami*, [w:] P. Karpuś, *Zarządzanie finansami przedsiębiorstw*, Wydawnictwo Uniwersytetu Marii Curie-Skłodowskiej, Lublin 2006.
- Rutkowski A., *Zarządzanie finansami*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 2007.
- Suszyński C., *Zarządzanie finansami przedsiębiorstwa*, [w:] M. Strużycki, *Zarządzanie przedsiębiorstwem*, Difin, Warszawa 2004.
- Szablewski A., *Zarządzanie wartością firmy. Istota i kierunki ewolucji*, [w:] A. Szablewski (red.), *Strategie wzrostu wartości firmy. Studium przypadków*, Poltext, Warszawa 2000.
- Szyszko L., *Pojęcie i organizacja finansów przedsiębiorstwa*, [w:] J. Szczepankowski, L. Szyszko, *Finanse przedsiębiorstwa*.
- Śledź L., *Zarządzanie Finansowe - Studium przypadku Koral*, GFKM MBA 11.
- Świdarska Gertruda K. (red.), *Sprawozdawczość finansowa bez tajemnic*, Rachunkowość finansowa w praktyce, Difin.
- Walczak M. (red.), *Analiza finansowa w zarządzaniu współczesnym przedsiębiorstwem*, Difin, Warszawa 2008.
- Wędzki D., *Analiza wskaźnikowa sprawozdania finansowego*, Oficyna Ekonomiczna, Kraków 2006.