

JERZY KITOWSKI

SPOSOBY UJMOWANIA KRYTERIUM UWARUNKOWAŃ DZIAŁALNOŚCI W METODACH OCENY KONDYCJI FINANSOWEJ PRZEDSIĘBIORSTWA

Słowa kluczowe: kondycja finansowa, metody dyskryminacyjne

Keywords: financial standing, discriminative methods

Klasyfikacja JEL: G3

Wprowadzenie

W krajowej literaturze przedmiotu sporadycznie prezentowany jest pogląd, że bezkrytyczne przeniesienie modeli zagranicznych do oceny kondycji finansowej polskich przedsiębiorstw nie jest poprawne metodycznie i nie przynosi wiarygodnych wyników¹. Podobnej natury wnioski można sformułować odnośnie bariery czasu, w którym dany model dyskryminacyjny zachowuje swoją wiarygodność diagnostyczną².

Z metodycznego punktu widzenia szczególnie istotną wydaje się konieczność uwzględnienia, w syntetycznych metodach oceny kondycji finansowej przedsiębiorstwa, kryterium specyfiki branżowej badanej firmy³ oraz zmiennych uwarunkowań ekonomicznych jej działalności.

W artykule podjęta została próba oceny stopnia uwzględnienia wymienionych kryteriów na przykładzie metod dwóch banków. W prezentacji założeń omawianych metod, z powodu ograniczonej objętości artykułu, z konieczności skoncentrowano uwagę na najważniejszych kwestiach metodycznych oraz pominięto klasyfikację jakościową (subiektywną) oceny kondycji finansowej przedsiębiorstwa.

¹ E. Mączyńska, M. Zawadzki: *Dyskryminacyjne modele predykcji upadłości przedsiębiorstw*, „Ekonomista” 2006, nr 2, s. 209–210.

² Por. J. Kitowski: *Bariery wiarygodnego stosowania metod dyskryminacyjnych do oceny kondycji finansowej przedsiębiorstw*, [w:] *Zarządzanie finansami. Inwestycje, wycena przedsiębiorstw, zarządzanie wartością*, red. D. Zarzecki, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego. Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia nr 639, Szczecin 2011, s. 72.

³ J. Kitowski: *Sposoby ujmowania kryterium specyfiki branżowej w metodach oceny kondycji finansowej przedsiębiorstwa*, „Zarządzanie i Finanse” 2012, nr 4.

Bariera wiarygodności wykorzystywania w polskich warunkach zagranicznych modeli dyskryminacyjnych

W literaturze przedmiotu dostrzegamy niepokojącą tendencję do „fetyszyzowania” metod oceny kondycji finansowej firmy, w tym zwłaszcza metod dyskryminacyjnych. Metodom tym przypisuje się, w sposób nieuprawniony z metodycznego punktu widzenia, walor uniwersalności (pomija się nieporównywalne warunki gospodarowania i specyfikę branżową przedsiębiorstw zaliczonych do próby uczącej modelu) oraz niezmiennej wiarygodności diagnostycznej, bez względu na upływ czasu od ich opublikowania. Nadal uporczywie rekomenduje się do stosowania w polskich warunkach metody oszacowane w innych krajach, w tym zwłaszcza metodę Edwarda Altmana (opublikowaną 45 lat temu) i jej modyfikację⁴, pomimo że twórca tej metody przestrzega przed skutkami jej bezkrytycznego stosowania w innych krajach⁵.

Dodatkową barierą w przypadku prezentowania założeń metody Altmana są liczne uproszczenia metodyczne, a nawet rażące błędy merytoryczne⁶. Skutki omawianych błędów są dodatkowo potęgowane przez empiryczne przykłady zastosowania tych metod. Na przykład B. Szyma⁷ sięgnął po przykład zastosowania zmodyfikowanego modelu Altmana (z wykluczeniem wskaźnika rotacji aktywów) do oceny kondycji finansowej Agora SA za lata 2004–2006. Uczynił to jednak wyjątkowo niefortunnie, bowiem w miejsce pierwszej zmiennej (kapitał obrotowy/aktywa) błędnie wprowadził relację majątku obrotowego do aktywów, z kolei zmienną skumulowany zysk zatrzymany zastąpił wskaźnikiem zysku netto do aktywów, a relację księgowej wartości kapitału akcyjnego do zobowiązań błędnie utożsamił ze wskaźnikiem kapitału własnego do zobowiązań ogółem⁸. Rażące błędy popełnił także w przykładzie zastosowania omawianej metody, bowiem suma kapitału własnego, zobowiązań długoterminowych i zobowiązań krótkoterminowych jest różna (w każdym z badanych okresów) od sumy pasywów, ponadto kapitał stały (także w każdym z trzech badanych lat) jest różny od sumy kapitału własnego i zobowiązań długoterminowych⁹.

⁴ W. Janik, A. Paździor: *Zarządzanie finansowe w przedsiębiorstwie*, Wyd. Politechniki Lubelskiej, Lublin 2011, s. 111–112 oraz 114–115 oraz B. Szyma: *Dyskryminacyjne modele wykrywania zagrożeń w działalności gospodarczej*, „Equity Magazine” 2010, nr 1, s. 21–24.

⁵ E.I. Altman, E. Hotchkiss: *Trudności finansowe a upadłość firm. Jak przewidzieć upadłość i jej uniknąć, jak analizować i inwestować w zadłużenie firm zagrożonych*, CeDeWu, Warszawa 2007, s. 234.

⁶ J. Kitowski.: *Błędy i uproszczenia w prezentowaniu założeń metody Edwarda Altmana w krajowej literaturze przedmiotu*, [w:] *Rachunek kosztów i pomiar dokonań*, red. E. Nowak, M. Nieplowicz, „Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu” nr 182. Wyd. Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, Wrocław 2011, s. 217–227.

⁷ B. Szyma: *op.cit.*, s. 21.

⁸ *Ibidem*, s. 22.

⁹ *Ibidem*, s. 24.

Z kolei J. Krawiec za pomocą omawianego wariantu metody E. Altmana (model czteroczynnikowy, z pominięciem wskaźnika rotacji aktywów) oceniła kondycję finansową pięciu linii lotniczych¹⁰.

Bariera wiarygodności wykorzystywania polskich modeli dyskryminacyjnych

Równie często spotykamy bezkrytyczne próby stosowania polskich modeli dyskryminacyjnych, bez względu na datę ich opublikowania oraz z pominięciem ich specyfiki branżowej. Na przykład R. Balina za pomocą metody S. Juszczyka¹¹ (oszacowanej na podstawie populacji firm spedycyjnych) badała kondycję 60 firm budowlanych¹². Z kolei model dyskryminacyjny opublikowany przez A. Hołdę¹³, oszacowany na podstawie populacji 80 spółek, zaliczonych, według kryterium Europejskiej Klasyfikacji Działalności do grupy od 45 do 74¹⁴, w licznych publikacjach wykorzystywany jest do badania kondycji finansowej firm produkcyjnych, a zatem nie mieszczących się w wymienionym *spectrum* przynależności branżowej¹⁵.

Szczególnie niepokojące zjawisko w krajowej literaturze przedmiotu dotyczy przytaczania założeń omawianych metod z prac innych autorów niż twórców danych metod, co oczywiście prowadzi do powielania, a nawet kaskadowego narastania liczby błędów i uproszczeń metodycznych. W skrajnych przypadkach prezentowane założenia danej metody radykalnie różnią się od jej oryginalnej wersji. Jako przykład wymienić można artykuł M. Zielińskiej-Sitkiewicz¹⁶, która omawiając założenia metody E. Mączyńskiej i M. Zawadzkiego (model G metody INE PAN), błędnie zdefiniowała wszystkie zmienne modelu:

¹⁰ J. Krawiec: *Ocena kondycji finansowej przedsiębiorstw przy użyciu modeli dyskryminacyjnych – studium przypadku linii lotniczych*, [w:] *Cykle życia i bankructwa przedsiębiorstw*, red. E. Mączyńska, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2011, s. 180–185.

¹¹ S. Juszczyk: *Prognozowanie upadłości przedsiębiorstw*, „*Ekonomista*” 2010, nr 5.

¹² R. Balina: *Skuteczność wybranych modeli dyskryminacyjnych na przykładzie branży robót budowlanych*, [w:] *Czas na pieniądź. Zarządzanie finansami. Upowszechnienie i transfer wyników badań*, red. D. Zarzecki, „*Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego*” nr 689. *Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia* nr 50, Szczecin 2012, s. 231–238.

¹³ A. Hołda: *Prognozowanie bankructwa jednostki w warunkach gospodarki polskiej z wykorzystaniem funkcji dyskryminacyjnej Z_{H_0}* , „*Rachunkowość*” 2001, nr 5, s. 308.

¹⁴ Budownictwo (45), sprzedaż, obsługa i naprawy pojazdów mechanicznych, sprzedaż detaliczna paliw do pojazdów samochodowych (50), handel hurtowy i komisowy (51), handel detaliczny (52), hotele i restauracje (55), transport lądowy, transport rurociągami (60), transport wodny (61), transport powietrzny (62), działalność wspierająca i pomocnicza dla transportu, działalność agencji turystycznych (63), poczta i telekomunikacja (64), pośrednictwo finansowe za wyjątkiem ubezpieczeń (65), ubezpieczenia i fundusz emerytalno-rentowy (66), działalność pomocnicza związana z pośrednictwem finansowym (67), obsługa nieruchomości (70), wynajem maszyn i sprzętu bez obsługi operatorskiej, wypożyczanie sprzętu osobistego oraz AGD (71), informatyka i działalność pokrewna (72), prowadzenie prac badawczo-rozwojowych (73) oraz pozostała działalność związana z prowadzeniem interesów (74).

¹⁵ Por. J. Kitowski: *Sposoby ujmowania kryterium specyfiki branżowej w metodach oceny kondycji finansowej przedsiębiorstwa*, „*Zarządzanie i Finanse*” 2012, nr 4, s. 267–268.

¹⁶ M. Zielińska-Sitkiewicz: *Zastosowanie metod wielowymiarowej analizy dyskryminacyjnej do oceny kondycji firm deweloperskich*, „*Metody Ilościowe w Badaniach Ekonomicznych*” 2012, nr 3, s. 296.

$$X_1 = (\text{wynik brutto} + \text{amortyzacja}) / \text{zobowiązania ogółem},$$

$$X_2 = \text{aktywa ogółem} / \text{zobowiązania ogółem},$$

$$X_3 = \text{wynik brutto} / \text{aktywa ogółem},$$

$$X_4 = \text{wynik brutto} / \text{przychody ze sprzedaży}.$$

Poprawnie natomiast przytoczyła funkcję dyskryminacyjną:

$$Z = 9,498X_1 + 3,566X_2 + 2,903X_3 + 0,452X_4 - 1,498$$

W oryginalnym modelu E. Mączyńskiej i M. Zawadzkiego poszczególne zmienne są skonstruowane następująco¹⁷:

$$X_1 = \text{wynik operacyjny} / \text{aktywa ogółem},$$

$$X_2 = \text{kapitał własny} / \text{aktywa ogółem},$$

$$X_3 = \text{wynik finansowy netto} + \text{amortyzacja} / \text{zobowiązania ogółem},$$

$$X_4 = \text{aktywa obrotowe} / \text{zobowiązania krótkoterminowe}.$$

Przykład modyfikacji założeń metody oceny kondycji finansowej, uwzględniającej zmianę uwarunkowań działalności przedsiębiorstwa

W nielicznych syntetycznych metodach oceny kondycji finansowej podjęto udane próby uwzględnienia specyfiki branżowej badanej firmy oraz skutków zmiennych uwarunkowań działalności przedsiębiorstwa. Do tej grupy metod można niewątpliwie zaliczyć procedurę oceny zdolności kredytowej stosowaną przez Bank A. Wykorzystuje ona (w klasyfikacji ilościowej) dziesięć następujących wskaźników:

$$W_1 = \text{zysk netto} / \text{zagregowane przychody ze sprzedaży (ROS)},$$

$$W_2 = \text{zysk netto} / \text{kapitał własny (ROE)},$$

$$W_3 = (\text{EBIT} + \text{amortyzacja}) / \text{odsetki},$$

$$W_4 = \text{kapitał własny} / \text{aktywa w \%},$$

$$W_5 = (\text{aktywa obrotowe} - \text{zapasy niezbywalne} - \text{należności przeterminowane}) / \text{zobowiązania krótkoterminowe (CR)},$$

$$W_6 = (\text{aktywa obrotowe} - \text{zapasy} - \text{należności przeterminowane}) / \text{zobowiązania krótkoterminowe (QR)},$$

$$W_7 = (\text{zapasy} - \text{zapasy niezbywalne}) \times 360 / \text{koszty działalności operacyjnej},$$

$$W_8 = (\text{należności krótkoterminowe i roszczenia} - \text{należności przeterminowane}) \times 360 / \text{przychody ze sprzedaży i zrównane z nimi},$$

$$W_9 = (\text{zobowiązania krótkoterminowe} - \text{kredyty bankowe}) \times 360 / \text{koszty działalności operacyjnej},$$

$$W_{10} = \text{wskaźnik ryzyka branżowego}.$$

¹⁷ E. Mączyńska, M. Zawadzki: *op.cit.*, s. 224.

W procedurze klasyfikacji ilościowej Bank A przelicza na punkty, w skali od 1 (ocena najwyższa) do 6 punktów (ocena najniższa), dziewięć klasycznych wskaźników analizy finansowej, natomiast dziesiąty wskaźnik – ryzyka branżowego, oceniany jest w skali od 1 do 5 punktów. Wskaźnik ten jest odczytywany z *Mapy ryzyka inwestycyjnego w branżach polskiej gospodarki*, która jest publikowana co 6 miesięcy przez Instytut Badań nad Gospodarką Rynkową.

W uaktualnionej wersji metody oceny kondycji finansowej przedsiębiorstwa Bank A wprowadził następujące modyfikacje:

- wskaźnik rentowności sprzedaży (zysk ze sprzedaży / przychody ze sprzedaży i zrównane z nimi) zastąpiono stopą zwrotu kapitału własnego (ROE),
- wskaźnik rotacji aktywów zastąpiono wskaźnikiem spłaty zobowiązań,
- w liczniku wskaźnika rotacji zapasów wprowadzono korektę (*in minus*) o wartość zapasów niezbywalnych,
- w liczniku wskaźnika cyklu realizacji należności wprowadzono korektę (*in minus*) o wartość należności przeterminowanych.

Wprowadzone zmiany metodyczne korzystnie wpływają na wiarygodność diagnozy kondycji finansowej, w tym zwłaszcza wprowadzenie w miejsce wskaźnika rotacji aktywów wskaźnika spłaty zobowiązań. W dotychczasowym wariantcie omawianej metody wskaźnik rotacji aktywów mógł prowadzić do zniekształcenia diagnozy w tych przypadkach, kiedy przychody ze sprzedaży były znacznie wyższe od sumy aktywów, natomiast niższe od kosztów ich uzyskania (przedsiębiorstwo wykazywało stratę). Wówczas wysoka (aczkolwiek niezasłużona) ocena wskaźnika rotacji aktywów mogła łagodzić skutki surowej oceny wskaźników rentowności (stopy zwrotu ze sprzedaży oraz wskaźnika rentowności sprzedaży).

W zmodyfikowanej wersji omawianej metody dostrzegamy wyraźne zliberalizowanie na skutek kryzysowych uwarunkowań gospodarki narodowej i kryteriów oceny kondycji finansowej firmy. Na przykład, na najwyższą ocenę (1 punkt) w wariantcie metody dla firmy produkcyjnej, zasługuje stopa zwrotu ze sprzedaży powyżej 5%, a nie powyżej 6,4% (w poprzednim wariantcie), wskaźnik sfinansowania odsetek sumą zysku operacyjnego (EBIT) i amortyzacji – odpowiednio powyżej 15,0 (a nie 33,3 razy), wskaźnik sfinansowania aktywów kapitałem własnym powyżej 70% (a nie 72%), wskaźnik bieżącej płynności – powyżej 2,5 (a nie 2,7) oraz wysokiej płynności odpowiednio 1,7 (a nie 2,0). Dostrzegamy również złagodzenie kryteriów oceny wskaźników sprawności gospodarowania (rotacji zapasów oraz cyklu realizacji należności), ale różnice w wysokościach wymienionych wskaźników, jak pamiętamy, wynikają także z modyfikacji metodycznych ich konstrukcji.

Tabela 1

Klasyfikacja ilościowa w metodzie banku A – wariant dla firmy produkcyjnej (po modyfikacji)

Wskaźnik	Liczba punktów					
	1 ^a	2	3	4	5	6 ^b
W ₁	pow. 5,0	1,6–5,0	0,6–1,5	(–0,3)–0,5	(–7,0)–(–0,4)	pon. (–7,0)
W ₂	pow. 19,0	4,6–19,0	0,9–4,5	(–2,9)–0,8	(–3,0)–(–47,0)	pon. (–47,0)
W ₃	pow. 15,0	5,1–15,0	3,1–5,0	1,6–3,0	0,0–1,5	pon. 0,0
W ₄	pow. 70,0	54–70	45–53	36–44	14–35	pon. 14
W ₅	pow. 2,5	1,6–2,5	1,4–1,5	1,1–1,3	0,8–1,0	pon. 0,8
W ₆	pow. 1,7	1,1–1,7	0,9–1,0	0,7–0,8	0,5–0,6	pon. 0,5
W ₇	pon. 10,0	10–22	23–31	32–39	40–66	pow. 66
W ₈	pon. 35,0	35–51	52–58	59–68	69–95	pow. 95
W ₉	pon. 38,0	38–61	62–76	77–93	94–151	pow. 151
W ₁₀						

a) ocena najwyższa,

b) ocena najniższa.

Źródło: instrukcja Banku A.

Tabela 2

Klasyfikacja ilościowa w metodzie banku A – wariant dla firmy produkcyjnej (przed modyfikacją)

Wskaźnik	Liczba punktów					
	1 ^a	2	3	4	5	6 ^b
W ₁	pow. 6,4	2,7–6,4	1,6–2,6	0,7–1,5	(– 3,4)–0,6	pon. (– 3,4)
W ₂	pow. 8,7	4,2–8,7	2,7–4,1	1,4–2,6	– 4,1–1,3	pon. – 4,1
W ₃	pow. 33,3	8,9–33,3	5,8–8,8	3,9–5,7	1,1–3,8	pon. 1,1
W ₄	pow. 72,0	54–72	46–53	37–45	14–36	pon. 14
W ₅	pow. 2,7	1,6–2,7	1,4–1,5	1,2–1,3	0,8–1,1	pon. 0,8
W ₆	pow. 2,0	1,2–2,0	1,0–1,1	0,8–0,9	0,5–0,7	pon. 0,5
W ₇	pon. 7,0	7–18	19–25	26–35	36–62	pow. 62
W ₈	pon. 23,0	23–40	41–48	49–57	58–87	pow. 87
W ₉	pow. 3,1	2,1–3,1	1,8–2,0	1,5–1,7	1,0–1,4	pon. 1,0
W ₁₀						

a) ocena najwyższa,

b) ocena najniższa.

Źródło: instrukcja Banku A.

Przykład modyfikacji założeń metody oceny kondycji finansowej nieuwzględniającej zmian uwarunkowań działalności przedsiębiorstwa

Przykładem nieuwzględnienia zmiennych uwarunkowań działalności przedsiębiorstwa w procedurze modyfikacji założeń metody oceny jego kondycji finansowej może być metodyka stosowana przez Bank B. W klasyfikacji ilościowej tej metody wykorzystuje się 10 tradycyjnych wskaźników analizy finansowej:

$$W_1 = \text{zysk netto} / \text{aktywa (ROI)},$$

$$W_2 = \text{zysk netto} / \text{kapitał własny (ROE)},$$

$$W_3 = \text{zysk netto} / \text{zagregowane przychody ze sprzedaży (ROS)},$$

$$W_4 = (\text{aktywa obrotowe} - \text{należności z tytułu dostaw i usług powyżej 12 miesięcy} - \text{krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe}) / \text{zobowiązania krótkoterminowe} - \text{zobowiązania z tytułu dostaw i usług powyżej 12 miesięcy (CR)},$$

$$W_5 = (\text{aktywa obrotowe} - \text{zapasy} - \text{należności z tytułu dostaw i usług powyżej 12 miesięcy} - \text{należności dochodzone na drodze sądowej} - \text{krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe}) / \text{zobowiązania krótkoterminowe} - \text{zobowiązania z tytułu dostaw i usług powyżej 12 miesięcy (QR)},$$

$$W_6 = \text{zapasy} \times 360 / \text{przychody ze sprzedaży i zrównane z nimi (WRZ)},$$

$$W_7 = \text{należności krótkoterminowe i roszczenia} \times 360 / \text{przychody ze sprzedaży i zrównane z nimi (CRN)},$$

$$W_8 = \text{należności z tytułu dostaw i usług} / \text{zobowiązania z tytułu dostaw i usług (wskaźnik sfinansowania zobowiązań należnościami - WSN)},$$

$$W_9 = \text{zobowiązania i rezerwy na zobowiązania} / \text{aktywa (wskaźnik ogólnego zadłużenia - WOZ)},$$

$$W_{10} = \text{zobowiązania i rezerwy na zobowiązania} / \text{kapitał własny (wskaźnik struktury pasywów - WSP)}.$$

W stosunku do założeń dotychczas stosowanego wariantu metody, wprowadzono niewielkie modyfikacje w zakresie doboru i konstrukcji wskaźników finansowych:

- wprowadzono wskaźnik sfinansowania zobowiązań z tytułu dostaw i usług należnościami z tego tytułu,
- wskaźnik spłaty zobowiązań z tytułu dostaw i usług zastąpiono wskaźnikiem rotacji zapasów,
- wskaźnik sfinansowania aktywów trwałych kapitałem własnym zastąpiono wskaźnikiem struktury pasywów.

Zmieniono natomiast skalę oceny z 80 do 100 punktowej oraz, nieznacznie, udział klasyfikacji ilościowej w łącznej liczbie możliwych do zdobycia punktów z 56 do 60%. Zastrzeżenia metodyczne musi budzić dokonana próba unifikacji skali oceny wskaźników rentowności oraz płynności finansowej (po 7 punktów, niezależnie od ich wiarygodności diagnostycznej tab. 3-7). W dotychczasowym wariantcie Bank B różnicował skalę oceny poszczególnych wskaźników. Na przykład stopa zwrotu inwestycji (ROI) mogła zapewnić

Tabela 3

Kryteria oceny stopy zwrotu inwestycji (ROI)

ROI	ROI > 0	ROI ≤ 0
Wsk. ≥ 2 śr.	7	0
2 śr. > Wsk. ≥ śr.	5	0
Śr. > wsk. > 0,5 śr.	3	0
Wsk. ≤ 0,5 śr.	2	0

Źródło: instrukcja Banku B.

Tabela 4

Kryteria oceny stopy zwrotu kapitału (ROE)

ROE w %	ROE ≥ 6	6 > ROE ≥ 3	3 > ROE > 0	ROE ≤ 0
Wsk. ≥ 2 śr.	7	6	5	0
2 śr. > Wsk. ≥ śr.	7	5	4	0
Śr. > wsk. > 0,5 śr.	7	4	3	0
Wsk. ≤ 0,5 śr.	7	3	2	0

Źródło: instrukcja Banku B.

Tabela 5

Kryteria oceny stopy zwrotu ze sprzedaży (ROS)

ROS w %	ROS ≥ 6	6 > ROS ≥ 4	4 > ROS ≥ 2 0	2 > ROS > 0	ROS ≤ 0
Wsk. ≥ 2 śr.	7	7	6	5	-5
2 śr. > Wsk. ≥ śr.	7	7	5	4	-5
Śr. > wsk. > 0,5 śr.	7	6	4	2	-5
Wsk. ≤ 0,5 śr.	7	5	3	1	-5

Źródło: instrukcja Banku B.

Tabela 6

Kryteria oceny wskaźnika bieżącej płynności (CR)

CR	CR ≥ 1,5	1,5 > CR ≥ 1,0	1,0 > CR ≥ 0,8	CR < 0,8
Wsk. ≥ śr.	7	5	3	1
Wsk. < śr.	6	4	2	0

Źródło: instrukcja Banku B.

Tabela 7

Kryteria oceny wskaźnika wysokiej płynności (QR)

QR	$QR \geq 1,0$	$1,0 > QR \geq 0,7$	$0,7 > QR \geq 0,5$	$QR < 0,5$
Wsk. \geq śr.	7	5	3	1
Wsk. $<$ śr.	6	4	2	0

Źródło: instrukcja Banku B.

4 punkty, stopa zwrotu kapitału (ROE) – 5, a stopa zwrotu ze sprzedaży (ROS) – odpowiednio 7 punktów (ale w skali 80 punktowej), natomiast wskaźnik bieżącej płynności (CR) – 5 punktów, podczas gdy wskaźnik wysokiej płynności (QR) – 6 punktów. W zmodyfikowanej wersji metody omawiany bank bezkrytycznie „przeniósł” niekonsekwentne kryteria oceny stóp zwrotu kapitału oraz ze sprzedaży. Na przykład stopa zwrotu kapitału zapewni badanej firmie 7 punktów, jeśli spełni ona dwa warunki: osiągnie co najmniej 6% oraz co najmniej zrówna się z dwukrotną średnią dla branży, ale tę samą liczbę punktów osiągnie przedsiębiorstwo, które osiągnie omawiany wskaźnik w wysokości 6% (i większej), ale zaledwie zrówna się z połową średniej dla branży (tab. 4). Jeszcze większą niekonsekwencję metodyczną spotykamy w przypadku kryteriów oceny stopy zwrotu ze sprzedaży. Maksymalną liczbę punktów uzyska z jednej strony przedsiębiorstwo, które osiągnie stopę równą co najmniej 6%, która zrówna się co najmniej z dwukrotną średnią dla branży, ale z drugiej strony także to przedsiębiorstwo, które osiągnie stopę w wysokości 4% i zrówna się ona tylko ze średnią dla branży (tab. 5).

W zmodyfikowanej metodzie Banku B dostrzegamy paradoksalne zjawisko „dublowania” oceny tej samej kategorii: wskaźnika ogólnego zadłużenia oraz wskaźnika struktury pasywów. Jeżeli bowiem wskaźnik ogólnego zadłużenia wynosi 0,75, to oznacza, że wskaźnik struktury pasywów wyniesie 3,0 (0,75 : 0,25). Wagę sformułowanego powyżej zarzutu zwiększa dostrzegana sprzeczność kryteriów oceny omawianych wskaźników, bowiem wskaźnik ogólnego założenia, wynoszący na przykład 0,67 (zakładając umownie, że jest on niższy niż średnia dla branży) zapewni badanej firmie od 2 (tab. 8) do 5 punktów (tab. 10). Dostrzegamy natomiast, że jeżeli omawiany wskaźnik jest co najmniej równy 0,8, to w obu rozpatrywanych kryteriach oceny zapewnia on tę samą liczbę punktów (zaledwie 1).

Tabela 8

Kryteria oceny wskaźnika ogólnego zadłużenia (WOZ)

WOZ	$WOZ < 0,5$	$0,5 \leq WOZ < 0,65$	$0,65 \leq WOZ < 0,8$	$W \geq 0,8$
Wsk. $<$ śr.	5	4	2	1
Wsk. \geq śr.	4	3	1	0

Źródło: instrukcja Banku B.

Tabela 9

Kryteria oceny wskaźnika struktury pasywów (WSP)

WSP	WSP ≤ 1,5	1,5 < WSP ≤ 3,0	3,0 < WSP ≤ 4,0	WSP > 4,0
Wsk. < śr.	5	3	2	1
Wsk. = > śr.	4	2	1	0

Źródło: instrukcja Banku B.

Tabela 10

Przeliczenie wskaźnika struktury pasywów według kryterium oceny wskaźnika ogólnego zadłużenia

WSP	WSP ≤ 0,67	0,67 < WSP ≤ 0,75	0,75 < WSP ≤ 0,8	WSP > 0,8
Wsk. < śr.	5	3	2	1
Wsk. = > śr.	4	2	1	0

Źródło: opracowanie własne.

Tabela 11

Klasyfikacja ilościowa oceny kondycji finansowej w metodzie Banku B

Kryteria ryzyka według KNB	Sytuacja normalna		Pod obserwacją	Poniżej standardu	Wątpliwe	Stracone
Kategoria	A	A1	B	C	D	E
Punkty	85–100	65–84	50–64	35–49	21–34	poniżej 21
Kondycja finansowa	Bardzo dobra		Dobra	Przeciętna	Słaba	Brak

Źródło: instrukcja Banku B.

Podsumowanie

Jak wynika z przeprowadzonych rozważań, w metodach oceny kondycji finansowej przedsiębiorstwa sporadycznie uwzględniane jest kryterium specyfiki branżowej oraz zmiennych uwarunkowań ekonomicznych jego działalności.

Zastrzeżenia metodyczne budzi obserwowana tendencja do „fetyszyzowania” metod dyskryminacyjnych oceny kondycji finansowej firmy, polegającego na przypisywaniu im, co najmniej kontrowersyjnego z metodycznego punktu widzenia, waloru uniwersalności oraz niezmienniej wiarygodności diagnostycznej. Nadal rekomenduje się do stosowania w polskich warunkach metody oszacowane w innych krajach, w tym zwłaszcza metodę Altmana i jej modyfikacje.

Pozytywnie należy odnieść się do próby urealniania w rozpatrywanych metodach bankowych wskaźników wykorzystywanych w procedurze oceny kondycji finansowej przedsiębiorstwa (korygowanie zapasów o zapasy niezbywalne, należności krótkoterminowych o należności z tytułu dostaw i usług powyżej 12 miesięcy, należności przeterminowane oraz dochodzone na drodze sądowej, zobowiązań krótkoterminowych o zobowiązania z tytułu dostaw i usług powyżej 12 miesięcy oraz o zobowiązania z tytułu kredytów i pożyczek). Zastrzeżenia metodyczne musi natomiast budzić, w metodyce stosowanej przez Bank B, dwukrotna ocena tego samego wskaźnika (ogólnego zadłużenia oraz jego przekształconej wersji w postaci wskaźnika struktury pasywów). Jest rzeczą zdumiewającą, że identyczne uchybienie metodyczne można spotkać w procedurach oceny kondycji finansowej stosowanych przez inne banki.

Literatura

- Altman E.I., Hotchkiss E.: *Trudności finansowe a upadłość firm. Jak przewidzieć upadłość i jej uniknąć, jak analizować i inwestować w zadłużenie firm zagrożonych*, CeDeWu, Warszawa 2007.
- Balina R.: *Skuteczność wybranych modeli dyskryminacyjnych na przykładzie branży robót budowlanych*, [w:] *Czas na pieniądź. Zarządzanie finansami. Upowszechnienie i transfer wyników badań*, red. D. Zarzecki, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego nr 689, Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia nr 50, Szczecin 2012.
- Hołda A.: *Prognozowanie bankructwa jednostki w warunkach gospodarki polskiej z wykorzystaniem funkcji dyskryminacyjnej Z₁₁, „Rachunkowość” 2001, nr 5.*
- Janik W., Paździor A.: *Zarządzanie finansowe w przedsiębiorstwie*, Wyd. Politechniki Lubelskiej, Lublin 2011.
- Juszczyk S.: *Prognozowanie upadłości przedsiębiorstw*, „*Ekonomista*” 2010, nr 5.
- Kitowski J.: *Bariery wiarygodnego stosowania metod dyskryminacyjnych do oceny kondycji finansowej przedsiębiorstw*, [w:] *Zarządzanie finansami. Inwestycje, wycena przedsiębiorstw, zarządzanie wartościami*, red. D. Zarzecki, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia nr 639, Szczecin 2011.
- Kitowski J.: *Błędy i uproszczenia w prezentowaniu założeń metody Edwarda Altmana w krajowej literaturze przedmiotu*, [w:] *Rachunek kosztów i pomiar dokonań*, red. E. Nowak, M. Niepłowicz, „Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu” nr 182, Wyd. Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, Wrocław 2011.
- Kitowski J.: *Metodyczne aspekty kryteriów bankowej oceny kondycji finansowej przedsiębiorstwa*, [w:] *Zarządzanie finansami firm – teoria i praktyka*, red. B. Bernaś, A. Kopiński, Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, nr 158, Wyd. Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, Wrocław 2011.
- Kitowski J.: *Próba oceny wiarygodności diagnostycznej bankowych metod badania kondycji finansowej przedsiębiorstw*, [w:] *Finanse – nowe wyzwania teorii i praktyki. Finanse przedsiębiorstw*, red. S. Wrzosek, Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, nr 172, Wyd. Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, Wrocław 2011.

- Kitowski J.: *Sposoby ujmowania kryterium specyfiki branżowej w metodach oceny kondycji finansowej przedsiębiorstwa*, „Zarządzanie i Finanse” 2012, nr 4.
- Krawiec J.: *Ocena kondycji finansowej przedsiębiorstw przy użyciu modeli dyskryminacyjnych – studium przypadku linii lotniczych*, [w:] *Cykle życia i bankructwa przedsiębiorstw*, red. E. Mączynska, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2011.
- Mączynska E., Zawadzki M.: *Dyskryminacyjne modele predykcji upadłości przedsiębiorstw*, „Ekonomista” 2006, nr 2.
- Szyma B.: *Dyskryminacyjne modele wykrywania zagrożeń w działalności gospodarczej*, „Equity Magazine” 2010, nr 1.
- Zielińska-Sitkiewicz M.: *Zastosowanie metod wielowymiarowej analizy dyskryminacyjnej do oceny kondycji firm deweloperskich*, „Metody Ilościowe w Badaniach Ekonomicznych” 2012, nr 3.

dr hab. Jerzy Kitowski
Uniwersytet Rzeszowski

Streszczenie

W literaturze przedmiotu dostrzegamy tendencję do „fetyszowania” metod oceny kondycji finansowej firmy, w tym zwłaszcza metod dyskryminacyjnych. Metodom tym przypisuje się, w sposób nieuprawniony z metodycznego punktu widzenia, walor uniwersalności oraz niezmienną wiarygodności diagnostycznej, bez względu na upływ czasu od ich opublikowania. Szczególnie niepokojące zjawisko dotyczy przytaczania założeń omawianych metod raczej z prac innych autorów niż twórców danych metod, co oczywiście prowadzi do powielania, a nawet narastania liczby błędów i uproszczeń metodycznych.

W artykule podjęto próbę oceny stopnia uwzględnienia kryterium specyfiki branżowej badanego przedsiębiorstwa oraz zmiennych uwarunkowań gospodarki, na przykładzie metod dwóch banków.

WAYS OF APPROACHING THE CRITERION OF ACTIVITY CONDITIONS IN ENTERPRISE'S FINANCIAL STANDING EVALUATION METHODS

Summary

In the subject literature, a tendency to “fetishize” methods of assessing company financial standing (in particular the discriminative methods). The methods are being attributed (in an unauthorized manner from the methodological point of view) with the advantage of universality and unchanging diagnostic reliability, regardless of the time that has passed since their publication. It is particularly disturbing that the assumptions of the said methods are quoted after the papers of authors other than the creators of the methods, which of course leads to the duplication and even an increase in the number of errors as well as methodological simplifications.

The paper attempts to assess the degree to which industry-specific factors and volatile economic conditions are taken into account, on the example of methods used by two selected banks.