

Wpływ rezerw na rentowność publicznych spółek akcyjnych

Agnieszka Natasza Duraj, dr

Katedra Analizy i Strategii Przedsiębiorstwa, Uniwersytet Łódzki

Wprowadzenie

Rozważania nad wpływem rezerw na rentowność wiążą się z wieloma problemami długookresowego efektywnego działania przedsiębiorstwa. Mają one szczególne znaczenie w odniesieniu do publicznych spółek akcyjnych, które najsilniej winny odczuwać potrzebę tworzenia i uwalniania rezerw w procesie kształtowania i wykorzystywania potencjału zmian dla wzrostu rentowności przedsiębiorstwa i wartości dla akcjonariuszy. Wartość ich majątku będzie pomnażana tylko wówczas, gdy rentowność całkowitych aktywów będzie przewyższać koszt kapitału. Tym samym rentowność przedsiębiorstwa można uznać za jedną z podstawowych determinant wzrostu wartości dla akcjonariuszy.

Rentowność przedsiębiorstwa jest kategorią finansową bardzo złożoną, wieloaspektową i stanowi jedno z najistotniejszych kryteriów oceny jego działalności. Można bowiem mówić o absolutnej i względnej rentowności: sprzedaży, działalności operacyjnej, działalności gospodarczej, a także rentowności aktywów, kapitału czy też personelu. W każdym przypadku podstawą oceny rentowności jest wartość przychodów netto ze sprzedaży produktów i usług. Z tego względu w opracowaniu zostały uwzględnione zależności między rezerwami i przychodami netto ze sprzedaży. W ten sposób można pełniej zinterpretować badane zależności występujące w obrębie zjawisk finansowych przedsiębiorstw.

Bezpośrednią i zarazem podstawową przesłanką podjęcia badań nad wpływem rezerw na rentowność publicznych spółek akcyjnych jest próba wypełnienia istniejącej luki w badaniach naukowych nad rolą i znaczeniem rezerw w działalności gospodarczej przedsiębiorstwa. Istniejące bowiem opracowania odnoszące się do rezerw przedsiębiorstwa są ważnymi i cennymi pracami naukowymi (większość z nich podana została w bibliografii), które rozpatrują rezerwy przede wszystkim z punktu widzenia rachunkowości. Natomiast brak jest, nie tylko zresztą w polskiej literaturze przedmiotu, obszerniejszych opracowań naukowych traktujących o rezerwach z punktu widzenia ekonomiki i zarządzania nimi. Z tego powodu prezentowany artykuł można uważać za próbę wzbogacenia empirycznego wątku badań nad rezerwami w polskich publicznych spółkach akcyjnych. Są to badania dotyczące ośmiu publicznych spółek akcyjnych, działających w sektorze metalowym.

Wyróżniając w opracowaniu rezerwy na zobowiązania, rezerwy kosztowe i rezerwy kapitałowe, wskazać należy, że każda z tych rezerw pełni w sposób zróżnicowany określone funkcje. Można ogólnie powiedzieć, że rezerwy na zobowiązania, stanowią część rezerw bilansowych, określanych czasami jako rezerwy prawdziwe [Gmytrasiewicz, 2001, s. 12], mają na celu urealnienie wartości zadłużenia przedsiębiorstwa [Walińska, 2002, s. 67] i są związane z przyszłymi rezultatami jego działania. Mogą one sygnalizować utratę własnych źródeł finansowania przez zwiększenie zobowiązań. Co więcej, ich struktura odzwierciedla wiele cech charakterystycznych dla aktualnych i przyszłych działań przedsiębiorstwa. Rezerwy na zobowiązania obejmują bowiem cztery złożone grupy, a mianowicie: rezerwę z tytułu odroczonego podatku dochodowego, rezerwę na świadczenia emerytalne i podobne, rezerwę na przewidywane koszty i straty wraz z innymi zobowiązaniami spowodowanymi restrukturyzacją oraz pozostałe rezerwy, do których zaliczyć można m.in. straty z transakcji gospodarczych w toku, straty z tytułu operacji kredytowych i pożyczek oraz koszty i straty spowodowane zaniechaniem lub utratą zdolności do kontynuowania działalności [Chluska, 2002, s. 33].

A zatem wzrost rezerw na zobowiązania może się wiązać ze wzrostem przyszłych zobowiązań wynikających zarówno z przeszłych, jak i przyszłych zdarzeń. Można stwierdzić, iż wzrost rezerw na zobowiązania jest pewną miarą dbałości o minimalizację zagrożenia zaangażowania środków finansowych w działalność przedsiębiorstwa. Owo zmniejszanie zagrożenia realizacji zobowiązań pociąga za sobą określone skutki dla funkcjonowania przedsiębiorstwa i skutkuje także zmianami jego wypłacalności. Można przy tym wysunąć hipotezę, iż wzrost wielkości rezerw na zobowiązania w sposób pozytywny wpływa przede wszystkim na wartość przychodów przedsiębiorstwa. Postawiona hipoteza wynika z założenia o dbałości przedsiębiorstw o większe bezpieczeństwo kontynuacji ich działań.

Rezerwy kosztowe są specyficznym zobowiązaniem, wynikającym z przepisów prawa bilansowego. Ich specyfika wynika z niepewności kwoty i/lub terminu ich poniesienia. Można je podzielić na dwie grupy, a mianowicie są to rezerwy na zobowiązania z tytułu poniesionych lub prawdopodobnych kosztów pozostałych — operacyjnych, finansowych i strat nadzwyczajnych oraz z tytułu przewidywanych kosztów podstawowych operacyjnych. Ta ostatnia grupa rezerw kosztowych powinna być tworzona tylko wtedy, gdy dotyczą one rzeczywiście poniesionych kosztów [Walińska, 2002, s. 72].

Wzrost rezerw kosztowych może wpływać na zmniejszenie wyniku finansowego przedsiębiorstwa oraz wartości przychodów netto ze sprzedaży. Taka możliwość jest realna ze względu na zmniejszenie się zysku z działalności operacyjnej, zysku z działalności gospodarczej oraz zysku netto i tym samym rentowności sprzedaży. Sformułowana druga hipoteza orzeka, że wzrostowi rezerw kosztowych towarzyszy przede wszystkim zmniejszenie się zysku netto przedsiębiorstwa.

Rezerwy kapitałowe różnią się od rezerw na zobowiązania i rezerw kosztowych przede wszystkim rodzajem źródła ich pochodzenia. Ich źródłem jest na ogół zysk osiągnięty przez przedsiębiorstwo. Mają one charakter rezerw jawnych i ich celem jest ochrona interesów wierzycieli przedsiębiorstwa. Są one niezbędne do finansowania jego działalności gospodarczej. Co więcej, tworzenie rezerw kapitałowych nie powoduje, w odróżnieniu od innych rezerw, wzrostu kosztów i obciążeń wyniku finansowego. Są one specyficznymi rezerwami, gdyż ich tworzenie polega na zasileniu kapitałów własnych i tym samym ich utworzenie i powiększanie wiąże się ze wzrostem wartości aktywów netto. Do rezerw kapitałowych należą kapitał zapasowy, kapitał z aktualizacji wyceny oraz kapitały rezerwowe. Wykorzystanie rezerw kapitałowych ma celowy charakter i wiązać się może z pokryciem straty netto, wydaniem bonusów w postaci akcji gratisowych, wykupem własnych akcji i innych papierów wartościowych itp. [Gmytrasiewicz, 2001, s. 43].

Podstawowa hipoteza odnosząca się do rezerw kapitałowych orzeka, że wzrostowi rezerw kapitałowych towarzyszy przede wszystkim spadek rentowności kapitału własnego przedsiębiorstwa.

Przedstawione trzy zasadnicze hipotezy badawcze zmierzają do ukazania roli i znaczenia tych rezerw w działalności finansowej przedsiębiorstwa z perspektywy ich wpływu na wartość przychodów netto ze sprzedaży produktów i usług, wartość zysku operacyjnego, wartość zysku z działalności gospodarczej, wartość zysku netto i rentowność netto kapitału własnego przedsiębiorstwa. Tym samym poddane analizie hipotezy badawcze wymagają zbadania określonych zależności i wiążą się w sposób bezpośredni z finansowymi warunkami pomyślnego rozwoju przedsiębiorstwa i dostarczania akcjonariuszom satysfakcji przez pomnażanie wartości ich majątku.

Badanie i analiza zależności stanowi bowiem jedno z najważniejszych zagadnień w każdej dziedzinie działalności człowieka, gdyż znajomość związków zachodzących między zjawiskami stanowi bazę przewidywania ich rozwoju [Domański, 2001, s. 170].

1. Podstawa metodologiczna badań nad weryfikacją hipotez badawczych oraz zakres podmiotowy i czasowy analizy

Dla weryfikacji przedstawionych hipotez badawczych została wykorzystana analiza dwóch zjawisk podlegającym ilościowym zmianom w czasie dla zbadania zależności między nimi oraz określenia stopnia tych zależności. Tym samym stwierdzenie, czy między analizowanymi zjawiskami zachodzi jakiś związek i czy jest on silny, czy słaby nakazuje zwrócić uwagę na zależność korelacyjną, która — jak dowodzi m.in. B. Szulc — polega na poznaniu prawidłowości dotyczących sposobu kojarzenia się wartości zmiennej zależnej z odmianami cechy niezależnej oraz na poznaniu stopnia determinacji zmiennej zależnej przez cechy niezależne [Szulc, 1972, s. 194].

Dla potrzeb weryfikacji empirycznej przedstawionych hipotez został wykorzystany współczynnik korelacji Pearsona, który można wyrazić za pomocą następującej formuły [Józwiak, Podgórski, 1992, s. 244; Zajac, 1994, s. 236]:

$$r = \frac{c_{xy}}{S_x S_y}$$

gdzie:

r — współczynnik korelacji Pearsona,

c_{xy} — kowariancja cechy X i cechy Y ,

S_x, S_y — odchylenia standardowe cechy X i cechy Y .

Abstrahując od właściwości współczynnika korelacji Pearsona¹, wskazać można na uzasadnienie jego wyboru do analizy związku rezerw z określonymi wynikami finansowymi przedsiębiorstwa. Wartość współczynnika korelacji Pearsona jest niezależna od tego, którą z cech przyjmujemy za zależną, a którą za niezależną.

Badania zależności między rezerwami a wynikami finansowymi spółek giełdowych oparte zostały na danych liczbowych znajdujących się w *Notoria Serwis. Wyniki finansowe spółek giełdowych* (Zeszyt 1 (39), marzec 2003). Choć w bibliografii problemu siły korelacji można znaleźć różne przedziały (granicę) opisujące siłę korelacji², to do celów opracowania przyjęto, za S. Ostasiewiczem, następujący pięciowymiarowy opis siły [Luszniewicz, 1975, s. 137 i n.]:

- (0–0,2) — brak zależności,
- (0,2–0,4) — zależność niska,
- (0,4–0,7) — zależność umiarkowana,
- (0,7–0,9) — zależność znacząca,
- (0,9–1,0) — zależność bardzo silna,

z uwagi na możliwość precyzyjniejszego i zarazem bardziej jasnego określenia siły zależności występujących między badanymi zmiennymi.

Ten взгляд zdecydował także o przeprowadzeniu badań istotności współczynnika korelacji Pearsona za pomocą statystyki o postaci [Józwiak, Podgórski, 1994, s. 246]:

$$t = \frac{r_s}{\sqrt{\frac{1 - r_s^2}{n - 2}}}$$

gdzie:

r_s — współczynnik korelacji obliczony z próby,

n — liczebność próby.

¹ Analizę cech tego współczynnika odnaleźć można m.in. w [Józwiak, Podgórski, 1992, s. 244].

² Przykładem może być klasyfikacja, uwzględniająca tylko trzy przedziały: $0,5 < r < 1$ — korelacja wyraźna, $0,3 < r < 0,5$ — korelacja średnia, $0 < r < 0,3$ — korelacja niewyraźna. Zob. Urbańczyk E., Jurek M., *Wielokierunkowa analiza wyniku finansowego przedsiębiorstwa*, Fundacja na Rzecz Uniwersytetu Szczecińskiego, Szczecin 1998, s. 345.

Statystyka t ma rozkład t-Studenta z $(n - 2)$ stopniami swobody. Jest to bowiem ten test statystyczny, który będąc określoną regułą postępowania, możliwej próbie przyporządkowuje decyzję przyjęcia lub odrzucenia weryfikowanej hipotezy [Józwiak, Podgórski, 1994, s. 122]. Jego znajomość jest preto nieodzowna dla poznania i oceny badanych zależności.

Badania zależności między rezerwami i wynikami finansowymi zostały przeprowadzone w ośmiu publicznych spółkach akcyjnych sektora przemysłu metalowego i obejmują okres od 1997 do 2002 roku. Ich działalność jest zróżnicowana ze względu na technologię i rodzaj wytwarzanych produktów, wielkość i strukturę posiadanego kapitału, zajmowane miejsce w rynku i jego charakter oraz stopień i zakres zdywersyfikowania wyrobów. Większość badanych spółek jest notowana na rynku podstawowym GPW w Warszawie. Do badanych spółek należą: Impexmetal, Ferrum, Hutmen, Kęty, KGHM, KZWM, Mennica oraz Stalprodukt.

Analizowane zależności w spółkach sektora metalowego zostały sformułowane w postaci dwunastu relacji, obejmujących trzy grupy rezerw — rezerwy na zobowiązania, rezerwy kosztowe oraz rezerwy kapitałowe. Wszystkie wymienione kategorie rezerw zostały powiązane z czterema wielkościami z rachunku zysków i strat. Należą do nich: przychody netto ze sprzedaży produktów, zysk (strata) z działalności operacyjnej, zysk (strata) z działalności gospodarczej oraz zysk (strata) netto. Dodatkową zmienną jest rentowność kapitału własnego, mierzona relacją zysku (straty) netto do przeciętnej wartości kapitałów własnych badanych spółek akcyjnych. Jej zawarcie w analizowanym zbiorze zmiennych zostało zdeterminowane potrzebą zbadania, czy i jak badane rezerwy wpływają na rentowność kapitału wyłożonego przez właścicieli na prowadzenie przedsiębiorstwa. Tym samym realizacja celu opracowania sprzyjać może rozpoznaniu polityki kształtowania rezerw przez badane publiczne spółki akcyjne.

2. Rezultaty badań empirycznych nad zależnościami między rezerwami na zobowiązania a rentownością i przychodami ze sprzedaży

Przeprowadzone badania zależności między wielkością rezerw na zobowiązania a pięcioma rodzajami wyników finansowych badanych spółek wskazują (zob. tabela 1. i wykres 1.) zróżnicowany co do kierunku i siły wpływ rezerw na analizowane zmienne.

Obliczone wartości współczynników korelacji Pearsona dla zależności między rezerwami na zobowiązania a wynikami finansowymi badanych publicznych spółek akcyjnych wskazują, iż tylko w jednym przypadku (KZWM) mamy do czynienia ze znaczącą pozytywną i zarazem dość wyrównaną co do siły i kierunku zależnością między tymi zmiennymi. W trzech przypadkach zależność można określić jako umiarkowaną, przy czym w Impexmetal i Fer-

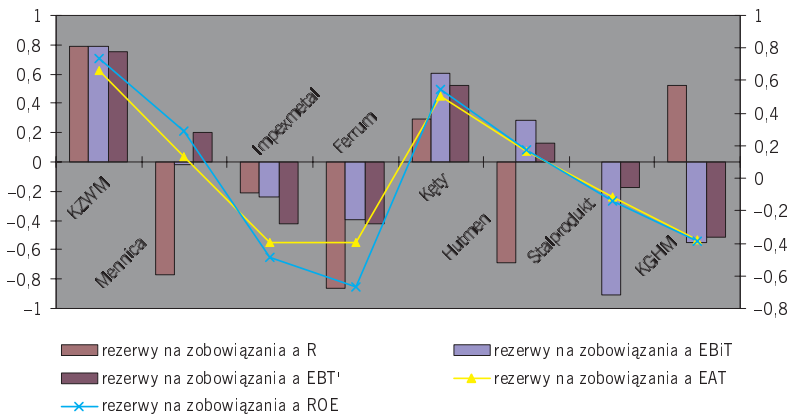
rum współczynniki korelacji mają wartość ujemną, a w Kętach przyjęły wartość dodatnią (zob. także wykres 1.).

Tabela 1.

Wartości współczynników korelacji między rezerwami na zobowiązania i wynikami finansowymi badanych spółek akcyjnych

Nazwa przedsiębiorstwa	Wartość współczynnika korelacji między rezerwami na zobowiązania i				
	przychodami netto ze sprzedaży (R)	zyskiem (stratą) z działalności operacyjnej (EBiT)	zyskiem (stratą) z działalności gospodarczej (EBT')	zyskiem (stratą) netto (EAT)	współczynnikiem rentowności netto kapitału własnego (ROE)
KZWM	0,786	0,7891	0,7508	0,659	0,7352
Mennica	-0,7691	-0,0146	0,2023	0,1298	0,2865
Impexmetal	-0,215	-0,2354	-0,4258	-0,3967	-0,4837
Ferrum	-0,8581	-0,399	-0,42	-0,3954	-0,6693
Kęty	0,2974	0,6078	0,5196	0,5036	0,547
Hutmen	-0,6893	0,28113	0,1249	0,1651	0,1769
Stalprodukt	0,1476	-0,905	-0,1767	-0,1141	-0,1379
KGHM	0,5256	-0,5472	-0,5164	-0,3825	-0,3839

Źródło: opracowanie własne na podstawie Notoria Serwis. Wyniki finansowe spółek giełdowych (Zeszyt 1 (39), marzec 2003).



Wykres 1.

Wartości współczynnika korelacji między rezerwami na zobowiązania a wynikami finansowymi badanych spółek akcyjnych

Źródło: opracowanie własne na podstawie Notoria Serwis. Wyniki finansowe spółek giełdowych (Zeszyt 1 (39), marzec 2003).

Największa dodatnia wartość współczynnika korelacji między rezerwami na zobowiązania a wartością netto przychodów ze sprzedaży wystąpiła w KZWM (0,786) i KGHM (0,5256), a największą ujemną wartość tego współczynnika zanotowano w Ferrum (-0,8581) oraz Mennicy (-0,7691) i Hutmenie

(-0,6893). Brak zależności miał miejsce w spółce Stalprodukt. Można powiedzieć zatem, że w badanych spółkach istnieje zróżnicowana co do wielkości i charakteru siła zależności między rezerwami na zobowiązania a wartością przychodów ze sprzedaży.

Postawiona hipoteza, iż wzrost wielkości rezerw na zobowiązania w sposób pozytywny wpływa przede wszystkim na wartość przychodów przedsiębiorstwa, sprawdziła się tylko w odniesieniu do dwóch przedsiębiorstw. Są to KGHM i KZWM. W tych bowiem przedsiębiorstwach zależność między tymi zmiennymi jest znacząca i silniejsza od nieomal wszystkich pozostałych badanych zmiennych w tym obszarze.

Analiza wartości współczynników korelacji, odnoszących się do pozostałych zależności między rezerwami na zobowiązania a rentownością przedsiębiorstwa mierzoną zyskiem z działalności operacyjnej, gospodarczej, netto oraz współczynnikiem rentowności netto kapitału własnego, będącego relacją zysku netto do wartości kapitału własnego, wskazuje także na dość zróżnicowane co do kierunku i siły zależności.

Można zatem stwierdzić, że wyniki badań nad wpływem rezerw na zobowiązania a rentownością i wartością przychodów netto ze sprzedaży odzwierciedlają zindywidualizowane i specyficzne dla poszczególnych przedsiębiorstw uwarunkowania ich działalności.

3. Rezultaty badań empirycznych nad zależnościami między rezerwami kosztowymi a rentownością i przychodami ze sprzedaży

Uwidocznione w tabeli 2. i na wykresie 2. rezultaty badań nad zależnością między rezerwami kosztowymi a analizowanymi wynikami finansowymi wskazują na istnienie dość znaczącej i umiarkowanej zależności między analizowanymi zmiennymi nieomal we wszystkich badanych przedsiębiorstwach. Jedynie w Stalprodukcje nieomal we wszystkich przypadkach analizowanych związków brak było zależności. Wyjątek stanowi tutaj zależność między rezerwami kosztowymi i wartością przychodów netto ze sprzedaży. Zależność ta jest niska i dodatnia (0,2174). Znacząca zależność między tymi zmiennymi wystąpiła w dwóch spółkach, a mianowicie: KGHM (0,6393) oraz Ferrum (-0,5653).

Analiza wykresu 2. wskazuje także na to, iż w spółce Ferrum występują bardzo silne zależności w większości badanych zmiennych. Największy współczynnik korelacji Pearsona wynosi -0,9311 i odnosi się do relacji rezerw kosztowych i zysku z działalności gospodarczej, najniższy zaś (-0,5653) dotyczy zależności między rezerwami kosztowymi i wartością przychodów netto ze sprzedaży produktów. Znacząca ujemna zależność między badanymi zmiennymi wystąpiła w Kętach. Obliczone współczynniki korelacji Pearsona w Mennicy dla wszystkich zależności osiągnęły wartości dodatnie i znalazły

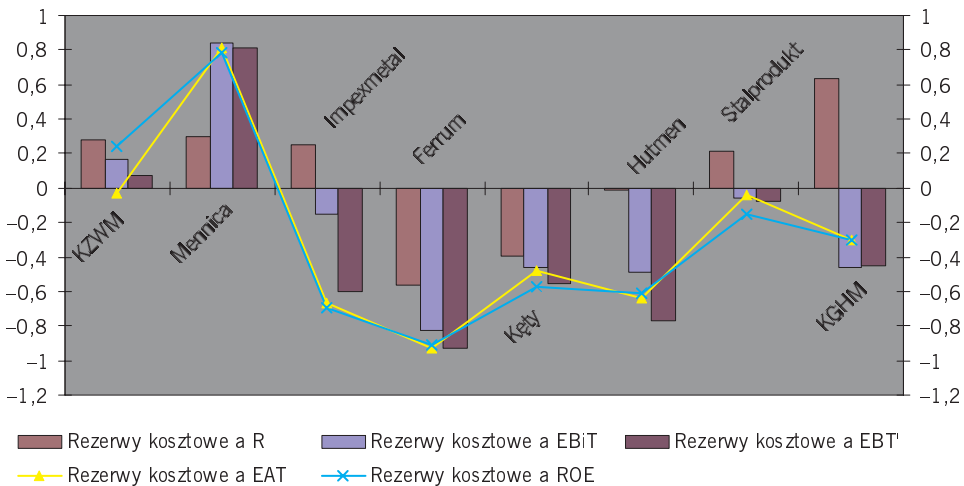
się w klasie znaczących zależności. Jedynie tylko zależność między rezerwami kosztowymi i wartością netto przychodów ze sprzedaży wykazała niską siłę korelacji (0,2983).

Tabela 2.

Wartości współczynnika korelacji między rezerwami kosztowymi a rentownością i przychodami ze sprzedaży

Nazwa przedsiębiorstwa	Wartość współczynnika korelacji między rezerwami kosztowymi i				
	przychodami netto ze sprzedaży (R)	zyskiem z działalności operacyjnej (EBiT)	zyskiem z działalności gospodarczej (EBT')	zyskiem netto (EAT)	współczynnikiem rentowności kapitału własnego (ROE)
KZWM	0,276	0,1649	0,0735	-0,0324	0,2384
Mennica	0,2983	0,845	0,8132	0,8139	0,7851
Impexmetal	0,2515	-0,1518	-0,6011	-0,6642	-0,6947
Ferrum	-0,5653	-0,8224	-0,9311	-0,93	-0,9107
Kęty	-0,3978	-0,459	-0,5506	-0,4755	-0,5701
Hutmen	-0,0096	-0,4842	-0,7718	-0,6387	-0,6084
Stalprodukt	0,2174	-0,0617	-0,077	-0,0347	-0,1518
KGHM	0,6393	-0,4609	-0,4499	-0,2986	-0,302

Źródło: opracowanie własne na podstawie Notoria Serwis. Wyniki finansowe spółek giełdowych (Zeszyt 1 (39), marzec 2003).



Wykres 2.

Wartości współczynnika korelacji między rezerwami kosztowymi a wynikami finansowymi badanych spółek akcyjnych

Źródło: opracowanie własne na podstawie Notoria Serwis. Wyniki finansowe spółek giełdowych (Zeszyt 1 (39), marzec 2003).

Sformułowana druga hipoteza orzekająca, że wzrostowi rezerw kosztowych towarzyszy przede wszystkim zmniejszenie się zysku netto przedsiębiorstwa, została potwierdzona niemal we wszystkich przedsiębiorstwach; wyjątek stanowi Mennica, w której zależność między tymi zmiennymi jest dodatnia i zarazem znacząca.

4. Rezultaty badań empirycznych nad zależnościami między rezerwami kapitałowymi a rentownością i przychodami ze sprzedaży

Specyfika rezerw kapitałowych pozwala uwrażliwić wyobraźnię szczególnie na zależność między nimi a rentownością kapitału własnego. Twierdzenie to wynika stąd, iż każdy wzrost wartości rezerw kapitałowych znajduje odzwierciedlenie w wartości kapitału własnego i tym samym wydaje się, że zależność ta może mieć bardzo silny charakter.

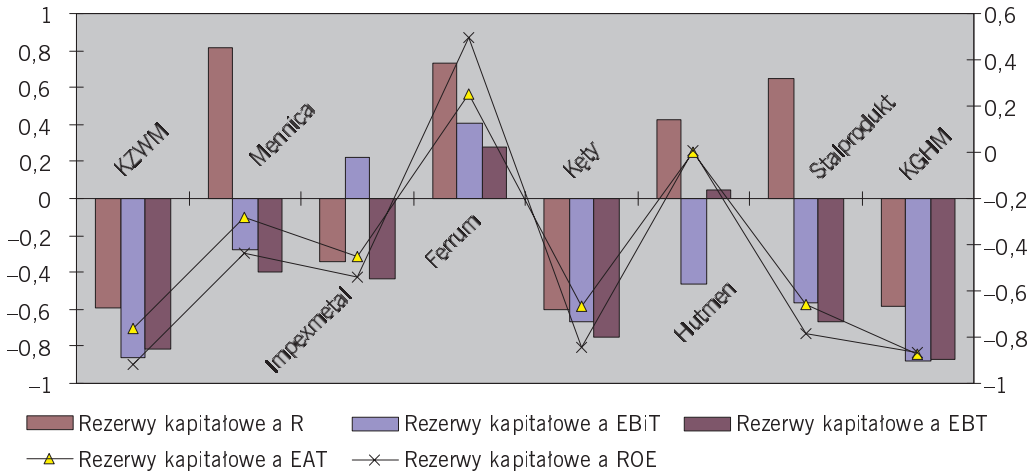
Rezultaty obliczeń współczynnika korelacji między rezerwami kapitałowymi i wybranymi wynikami finansowymi działalności gospodarczej badanych spółek zawarte w tabeli 3. i uwidocznione na wykresie 3. wskazują na to, że w zdecydowanej większości badanych spółek miało miejsce występowanie ujemnej wartości współczynnika korelacji Pearsona (zob. też wykres 3.). Wyjątkiem jest spółka Ferrum, w której wszystkie badane zależności miały wartość dodatnią i były zależnościami umiarkowanymi i niskimi. W przypadku zaś zależności między rezerwami kapitałowymi i wartością przychodów netto ze sprzedaży produktów, zależność ta przybrała charakter zależności znaczącej.

Tabela 3.

Wartości współczynnika korelacji między rezerwami kapitałowymi a rentownością i przychodami ze sprzedaży

Nazwa przedsiębiorstwa	Wartość współczynnika korelacji między rezerwami kapitałowymi i				
	przychodami netto ze sprzedaży (R)	zyskiem z działalności operacyjnej (EBiT)	zyskiem z działalności gospodarczej (EBT')	zyskiem netto (EAT)	rentownością netto kapitału własnego (ROE)
KZWM	-0,5946	-0,8606	-0,8193	-0,7627	-0,9172
Mennica	0,8156	-0,2774	-0,3981	-0,28	-0,4373
Impexmetal	-0,3442	0,2179	-0,4358	-0,4513	-0,5402
Ferrum	0,7348	0,4061	0,2778	0,2495	0,4995
Kęty	-0,6048	-0,6703	-0,7456	-0,6672	-0,845
Hutmen	0,4264	-0,4646	0,042	-0,0008	0,0095
Stalprodukt	0,6511	-0,5618	-0,6688	-0,6599	-0,7815
KGHM	-0,5823	-0,8818	-0,8742	-0,8715	-0,8646

Źródło: opracowanie własne na podstawie *Notoria Serwis. Wyniki finansowe spółek giełdowych* (Zeszyt 1 (39), marzec 2003).



Wykres 3.

Wartości współczynnika korelacji między rezerwami kapitałowymi a wynikami finansowymi badanych spółek

Źródło: opracowanie własne na podstawie Notoria Serwis. Wyniki finansowe spółek giełdowych (Zeszyt 1 (39), marzec 2003).

Najsilniejsza zależność rezerw kapitałowych i rentowności netto kapitału własnego przedsiębiorstwa wystąpiła w KZWM i KGHM, w których obliczone współczynniki korelacji Pearsona przyjęły wartość ujemną i wyniosły odpowiednio $-0,9172$ i $-0,8646$. O nieco mniejszej sile korelacji o tym samym kierunku i tym samym charakterze można mówić w przypadku spółek Kęty ($-0,845$) i Stalprodukt ($-0,7815$). W trzech spółkach, tj. Impexmetal, Ferrum i Mennicy, zależność ta była zależnością umiarkowaną, lecz różnorodną co do kierunku wpływu.

Weryfikacja hipotezy trzeciej pozwala zauważyć, że w większości badanych jednostek — poza spółką Ferrum — mamy do czynienia z występowaniem ujemnych współczynników korelacji Pearsona nieomal we wszystkich analizowanych zależnościach, odnoszących się do rentowności i rezerw kapitałowych (zob. też wykres 3.). Zależności te są z reguły umiarkowane. W przypadku spółki Hutmen brak jest zależności między rezerwami kapitałowymi i zyskiem z działalności gospodarczej, zyskiem netto i rentownością kapitału własnego. Nie można nie dostrzec też, iż współczynnik korelacji Pearsona dla relacji rezerwy kapitałowe–rentowność kapitału własnego posiada w sześciu badanych spółkach akcyjnych największą wartość w porównaniu z jego wielkością, obliczoną dla pozostałych zmiennych z zakresu rentowności przedsiębiorstwa. Można mówić tylko o wyjątku odnoszącym się do KGHM. W przypadku tej spółki zależność rezerwy kapitałowe–rentowność w niewielkim stopniu odbiega od zależności bardzo silnej.

W takiej sytuacji można przyjąć za trafne twierdzenie o tym, że wzrostowi rezerw kapitałowych towarzyszy przede wszystkim spadek rentowności kapi-

tału własnego przedsiębiorstwa. Tym samym ta hipoteza badawcza znalazła potwierdzenie w przeprowadzonych badaniach.

Zakończenie

Na podstawie powyższych konstatacji można wywnioskować, iż poczynione stwierdzenia stanowią przyczynek do eksponowania poglądów o strategicznej roli rezerw w zarządzaniu przedsiębiorstwem. Zbadanie zależności występującej między rezerwami, rentownością przedsiębiorstwa i jego wynikami finansowymi pozwala na całościową analizę tej jakże ważnej problematyki, jaką stanowi powiązanie kategorii rezerw z systemem zarządzania finansami przedsiębiorstwa. Kompleksowe ujęcie rezerw, opis ich cech szczególnych oraz sposobów tworzenia stanowi istotny czynnik w procesie tworzenia potencjału rozwojowego jednostki gospodarczej oraz ochrony przed zagrożeniami, jakie jawią się w chwili obecnej i w okresach przyszłych w otoczeniu przedsiębiorstwa.

Bibliografia

- Chluska J., 2002, *Rachunek kosztów jako element polityki rachunkowości jednostek gospodarczych*, „Monitor Rachunkowości i Finansów” nr 11.
- Domański Cz. (red.), 2001, *Metody statystyczne. Teoria i zadania*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź.
- Gmytrasiewicz M., 2001, *Rezerwy w rachunkowości*, Difin, Warszawa.
- Józwiak J., Podgórski J., 1992, *Statystyka od podstaw*, PWE, Warszawa.
- Luszniewicz A., 1975, *Statystyka ogólna*, PWE, Warszawa.
- Szulc B., 1972, *Statystyka dla ekonomistów. Opis statystyczny*, PWE, Warszawa.
- Urbańczyk E., Jurek M., 1998, *Wielokierunkowa analiza wyniku finansowego przedsiębiorstwa*, Fundacja na Rzecz Uniwersytetu Szczecińskiego, Szczecin.
- Walińska E., 2002, *Rezerwy w polskim prawie bilansowym*, w: *Rozwój gospodarki rynkowej a rachunkowość XXI wieku — wybrane zagadnienia*, Folia Oeconomica 159, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź.
- Zajac K., 1994., *Zarys metod statystycznych*, PWE, Warszawa.

A b s t r a c t The Influence of Reserves on Probability of Polish Public Companies

A

The main goal of this article is to present the role of reserves and provisions in determining the level of profitability of Polish public companies, especially the level of ROE (Return on Equity). This article presents also a relationship between reserves and financial results of the enterprises, such as R (net revenues from sales of product, goods and materials), EBIT (earnings before interest and tax), EBT' (profit on commercial activity; EBT — earn before tax) and EAT (earnings after tax). This paper describes three kinds of reserves: reserves as the liability (reserve for income tax, social security reserves and other reserves), accruals and deferred income, and capital reserves, such as reserve capital, revaluation reserve capital and other reserve capital.