

STANDING FINANSOWY SPÓŁEK SEKTORA TRANSPORT I LOGISTYKA NOTOWANYCH NA GŁÓWNYM RYNKU GIEŁDY PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE W LATACH 2010–2019

<https://doi.org/10.18559/978-83-8211-106-4/13>

 **Anna Misztal**
Uniwersytet Łódzki

FINANCIAL STANDING OF POLISH TRANSPORT COMPANIES LISTED ON THE WARSAW STOCK EXCHANGE IN 2010–2019

Abstract: The main purpose of the study is to assess the financial standing of Polish transport companies listed on the Warsaw Stock Exchange in 2010–2019. Initial considerations were devoted to theoretical aspects relating to the financial standing of enterprises. The main part of the work contains the results of the research related to the undertaken issues. Integrated financial standing indicators were created on the basis of which the ranking of companies was prepared. At the end of the work, conclusions and recommendations for managers of economic entities in the transport and logistics sector were presented.

Keywords: logistics, financial standing, transport and logistic, stock exchanges-listed companies, Warsaw Stock Exchange.

Słowa kluczowe: logistyka, sytuacja finansowa, transport i logistyka, spółki notowane na giełdzie, Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie.

Wstęp

Standing finansowy przedsiębiorstwa jest oceną jego zdolności kredytowej. W literaturze przedmiotu jest często utożsamiany z sytuacją finansowo-majątkową,

Sugerowane cytowanie:

Misztal, A. (2022). Standing finansowy spółek sektora transport i logistyka notowanych na głównym rynku Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie w latach 2010–2019. W: S. Konecka i A. Łupicka (red.), *Logistyka gospodarki światowej* (s. 183–194). Poznań: Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu.
<https://doi.org/10.18559/978-83-8211-106-4/13>

kondycją finansową. Należy jednakże podkreślić, że zdaniem niektórych badaczy obszar jego oceny jest węższy. Stanowi on miarę wiarygodności przedsiębiorstwa oraz zdolności do terminowej regulacji zobowiązań. Standing finansowy ma kluczowe znaczenie dla rozwoju przedsiębiorstwa, gdyż od jego ewaluacji jest uzależnione nie tylko uzyskanie kredytu, ale również warunki, na jakich zostanie on udzielony. Utożsamiany jest on z siłą ekonomiczną, pozycją rynkową czy też sytuacją finansową podmiotu gospodarczego. Jest determinowany przez liczne czynniki, w tym posiadane aktywa, dostępność do zewnętrznych źródeł kapitału, siłę rynkową i pozycję konkurencyjną przedsiębiorstwa, dostępność i jakość kapitału ludzkiego oraz sprawność zarządzania organizacją. W ocenie standingu finansowego wykorzystuje się zestawy wskaźników analizy finansowej odnoszące się do takich obszarów jak płynność, zadłużenie, sprawność działania i rentowność. W niniejszym rozdziale wykorzystano informacje pochodzące ze sprawozdań finansowych analizowanych spółek akcyjnych. Opierając się na wybranych danych, opracowano syntetyczne wskaźniki jego oceny, które pozwoliły na przeprowadzenie analizy porównawczej i uporządkowanie analizowanych podmiotów pod kątem poziomu standingu finansowego.

Standing finansowy i jego ocena – wybrane zagadnienia teoretyczne

Standing finansowy jest pojęciem zbliżonym do takich terminów jak „kondycja finansowa” i „sytuacja finansowa”. W literaturze przedmiotu są one bardzo często ze sobą utożsamiane, co wiąże się z ich zbliżoną treścią i zakresem pojęciowym (Kuciński, 2018, s. 131). Sytuacja finansowa przedsiębiorstwa (kondycja finansowa) odgrywa ważną rolę przy ocenie jego zdolności kredytowej. Oznacza ona „osiągnięte wyniki, stany zasobów i oparte na nich perspektywy rozwoju” (Bednarski i Waśniewski, 1996, s. 315). Kondycja finansowa przedsiębiorstwa może być definiowana jako „sytuacja, pozycja finansowa przedsiębiorstwa, będąca rezultatem podejmowanych przez ten podmiot decyzji gospodarczych i związanych z tym jego perspektyw przyszłościowych” (Siemińska, 2002, s. 31). Może również oznaczać „stan finansowy w określonym okresie” (Kowalak, 2008, s. 11) bądź też „zdolność przedsiębiorstwa do zachowania wypłacalności (spłaty zadłużenia), przynoszenia zysków oraz powiększania majątku i kapitału własnego” (Kowalak, 2008, s. 11).

Do oceny kondycji finansowej wykorzystuje się dane pochodzące z bilansu, rachunku zysków i strat, rachunku przepływów pieniężnych, a także z ewidencji księgowej. Podstawowymi obszarami oceny kondycji podmiotu gospodarczego są zyskowność oraz zdolność do spłaty zobowiązań krótko- i długoterminowych. Ponadto analizie poddawana jest sprawność i efektywność zarządzania przedsiębiorstwem. Ewaluacji podlegają również zdolność kredytowa oraz zdolność płatnicza podmiotu gospodarczego czy też ogólny poziom zadłużenia (Wypych, 2000, s. 180).

Sytuacja finansowa może być utożsamiana z pojęciem standingu finansowego, którego wyznacznikiem jest zajmowana pozycja konkurencyjna przedsiębiorstwa na rynku, jego siła ekonomiczna oraz wiarygodność (Bień, 1999, s. 11).

Standing finansowy przedsiębiorstwa to opinia o sytuacji ekonomiczno-finansowej determinowana przez płynność, rentowność, sprawność działania i poziom zadłużenia. Należy jednakże podkreślić, że niektórzy badacze przedmiotu wskazują, że jego utożsamianie z kondycją finansową jest błędne, gdyż kondycja jest terminem szerszym, obejmującym bardziej złożoną problematykę. Ocena standingu finansowego podmiotu gospodarczego jest dokonywana przez instytucje finansowe, inwestorów na rynku kapitałowym, a także kontrahentów (Szczęsny, 2012, s. 45–47).

Standing finansowy przedsiębiorstwa obejmuje ocenę danych finansowych i pozycji zajmowanej na rynku, co pozwala na ewaluację jego możliwości ekonomicznych, a w dalszej kolejności na podejmowanie strategicznych decyzji (Mach-Mockało, 2009). Może być utożsamiany z jego zdolnością kredytową. Poziom standingu nie tylko decyduje o przyznaniu kredytu, ale również ma istotne znaczenie dla warunków, na jakich odbędzie się finansowanie (Comperia, b.d.).

W ocenie standingu finansowego wykorzystuje się dane mierzalne, które są podstawą dla analizy finansowo-majątkowej, oraz informacje niemierzalne odnoszące się do takich obszarów jak: właściciele przedsiębiorstwa, jego rada nadzorcza, kadra zarządzająca przedsiębiorstwem, pracownicy, organizacja pracy przedsiębiorstwa, zarządzanie ryzykiem, kontrola wewnętrzna, pozycja przedsiębiorstwa, stan majątkowy oraz plany rozwoju (Zaleska, 2012, s. 173–174).

Z punktu widzenia podjętych rozważań do oceny standingu finansowego wykorzystano dane o charakterze ilościowym. Przeanalizowano następujące rodzaje wskaźników (Bednarski, 2007; Gabrusewicz, 2019; Gad, 2015, s. 69–77; Sierpińska i Jachna, 2020):

- wskaźniki płynności finansowej, w tym wskaźnik bieżącej płynności finansowej (aktywa bieżące / zobowiązania krótkoterminowe), wskaźnik podwyższonej płynności finansowej ((aktywa bieżące – zapasy – rozliczenia międzyokresowe czynne) / zobowiązania krótkoterminowe), wypłacalności gotówkowej (środki pieniężne/ zobowiązania krótkoterminowe);
- wskaźniki rentowności – wskaźnik rentowności kapitałów własnych ROE (zysk netto / kapitał własny), wskaźnik rentowności aktywów ROA (zysk netto / aktywa ogółem), wskaźnik rentowności sprzedaży ROS (zysk netto / przychody netto ze sprzedaży);
- wskaźniki sprawności działania, w tym cykl należności (należności \times 365/sprzedaż), zapasy w dniach (zapasy \times 365/sprzedaż), wskaźnik rotacji zapasów (sprzedaż/zapasy), wskaźnik rotacji aktywów ogółem (sprzedaż / aktywa ogółem), wskaźnik rotacji majątku obrotowego (sprzedaż netto / przeciętny stan majątku obrotowego);

- wskaźniki struktury, w tym wskaźnik udziału kapitałów własnych w finansowaniu majątku (kapitał własny / aktywa ogółem), wskaźnik ogólnego zadłużenia (zobowiązania ogółem / aktywa ogółem), wskaźnik udziału zobowiązań krótkoterminowych w zobowiązaniach ogółem.

Metodyka badania

Podstawowym celem badania była ocena standingu finansowego polskich spółek sektora TSL notowanych na Głównym Rynku Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie w latach 2010–2019. Dane zaczerpnięto ze sprawozdań finansowych spółek. Analizę badawczą i wnioski oparto na grupie spółek z różnych segmentów sektora transport i logistyka, różnorodnie powiązanych z działalnością transportową, w tym:

- OT Logistics SA i PKP Cargo SA – przewoźnicy ładunków masowych w transporcie kolejowym oraz operatorzy terminali intermodalnych,
- Stalexport Autostrady SA – spółka zajmuje się eksploatacją i utrzymaniem odcinka autostrady A4 Katowice–Kraków,
- Zastal SA (obecna nazwa spółki Polska Grupa Fotowoltaiczna SA) – spółka produkuje zestawy fotowoltaiczne, produkuje i remontuje tabor kolejowy (w szczególności wagony towarowe i lokomotywy) oraz produkuje konstrukcje stalowe,
- KDM Shipping Public Limited – jest jednym z liderów ukraińskiej branży żeglugi wodnej, koncentrując się na niszowym segmencie transportu rzeczno-morskiego suchych towarów masowych w rejonie Morza Czarnego, Azowskiego i Śródziemnego, a także buduje i remontuje statki,
- Enter Air SA – jest polską turystyczną linią lotniczą i liderem rynku turystycznego w Polsce, obsługującą wszystkie największe lotnicze rynki czarterowe Europy,
- Trans Polonia SA- operator transportowo-logistyczny.

Bardzo mała próba badawcza i bardzo różnorodna działalność badanych spółek sprawiają, że wyniki badań nie są reprezentatywne.

Postawiono następującą hipotezę badawczą: Standing finansowy spółek sektora TSL notowanych na GPW w Warszawie w latach 2010–2019 wykazuje trend rosnący. W celu jej zweryfikowania przeprowadzono analizę, która objęła następujące etapy:

- przedstawiono wybrane dane statystyczne dotyczące składowych obszarów oceny standingu finansowego;
- opracowano wskaźniki syntetyczne standingu finansowego;
- wyznaczono linie trendu dla syntetycznych wskaźników standingu finansowego podmiotów gospodarczych.

Wskaźniki syntetyczne opracowano na podstawie wskaźników analitycznych, mających różne jednostki miary, stąd też przeprowadzono standaryzację zmienionych z wykorzystaniem następującego wzoru:

$$SF_{n \times k} = \frac{X_{nk} - \frac{1}{w} \sum_{i=1}^w X_{nk}}{\sqrt{\frac{\sum_{i=1}^w (X_{nk} - \bar{X}_k)^2}{w}}}$$

gdzie:

$SF_{n \times k}$ – standaryzowana wartość k -tej zmiennej w i -tej jednostce,

$k = 1, 2, 3, \dots, n$

X_{nk} – wartość k -tej zmiennej w i -tej jednostce,

w – liczba obserwacji.

Wystandaryzowany wskaźnik standingu finansowego spółek sektora TSL obliczono dla dziesięciu obserwacji rocznych od 2010 do 2019 roku. Wyjątek stanowią przedsiębiorstwa Enter AIR SA oraz KDM Shipping Public Limited, gdzie ze względu na ograniczoną dostępność do danych przeanalizowano osiem okresów badawczych. Do utworzenia syntetycznego wskaźnika standingu finansowego przedsiębiorstw wykorzystano zarówno stymulanty, jak i destymulanty. W przyjętej procedurze badawczej dokonano zamiany destymulant na stymulanty, zmieniając znaki plus na minus i odwrotnie. W dalszej kolejności wyznaczono dla każdego obiektu syntetyczny wskaźnik standingu finansowego będący sumą standaryzowanych wartości cząstkowych, korzystając ze wzoru:

$$SF_{ti} = \sum_{j=1}^n y_{ij}, \quad i = 1, \dots, n,$$

gdzie:

SF_t – wskaźnik standingu finansowego w roku t ,

y_{ij} – standaryzowana wartość j -tej cechy w i -tym obiekcie

n – liczba badanych cech.

Do zbudowania wskaźnika syntetycznego wykorzystano następujące wskaźniki analityczne:

- stymulanty: wskaźnik bieżącej płynności finansowej, wskaźnik podwyższonej płynności, wskaźnik wypłacalności gotówkowej, rentowność kapitałów własnych, rentowność aktywów ogółem, rentowność sprzedaży, obrót zapasami, rotacja aktywów ogółem, rotacja aktywów obrotowych, wskaźnik struktury kapitału, finansowania majątku;
- destymulanty: należności, zapasy w dniach, wskaźnik ogólnego zadłużenia, wskaźnik udziału zobowiązań krótkoterminowych w zobowiązaniach ogółem.

W celu sprawdzenia zależności pomiędzy kształtowaniem się standingu finansowego spółek a zmienną czas (t) przeprowadzono estymację za pomocą klasycznej metody najmniejszych kwadratów (KMNK). Równanie regresji wyznaczono zgodnie ze wzorem:

$$V = \sum_{j=1}^n (y_j - \bar{y}_j)^2 = \sum_{j=1}^n z_j^2 = \min \Rightarrow 0.$$

Wyniki badania

Wybrane statystyki opisowe do wskaźników bieżącej płynności finansowej (WBPF), podwyższonej płynności finansowej (WPPF), wypłacalności gotówkowej (WWG), rentowności kapitałów własnych (ROE), rentowności aktywów ogółem (ROA), rentowności sprzedaży (ROS) przedstawiono w tabeli 1. Najwyższy poziom mediany wskaźnika WBPF odnotowano w spółce KDM Shipping Public Limited (5,06), najniższy zaś w przypadku spółki Enter Air SA (0,84). Najwyższy poziom mediany wskaźników ROE (0,23), ROA (7%) i ROS (5%) wystąpił w spółce Enter Air. W ana-

Tabela 1. Wybrane statystyki opisowe dla wskaźników płynności i rentowności

Spółka	Statystyka	WBPF	WPPF	WWG	ROE	ROA	ROS
Enter Air SA	mediana	0,84	0,83	0,30	0,23	0,07	0,05
	średnia	0,95	0,94	0,37	0,29	0,06	0,04
	max	1,62	1,60	1,06	0,41	0,08	0,06
	min	0,74	0,72	0,10	0,20	0,05	0,01
KDM Shipping Public Limited	mediana	5,06	4,47	3,13	0,07	0,06	0,13
	średnia	4,04	3,63	2,54	0,10	0,05	0,04
	max	5,75	5,31	4,01	0,59	0,42	0,49
	min	0,70	0,62	0,02	-0,28	-0,25	-0,60
OT Logistics SA	mediana	0,87	0,84	0,16	0,10	0,03	0,03
	średnia	0,88	0,86	0,20	-0,29	0,02	0,01
	max	1,28	1,26	0,41	0,33	0,06	0,06
	min	0,41	0,40	0,07	-2,88	-0,09	-0,11
PKP Cargo SA	mediana	1,30	1,19	0,29	0,02	0,01	0,02
	średnia	1,27	1,16	0,32	0,04	0,02	0,02
	max	1,59	1,51	0,65	0,14	0,08	0,07
	min	0,91	0,78	0,12	-0,04	-0,02	-0,03
Stalexport SA	mediana	1,47	1,46	1,33	0,22	0,06	0,30
	średnia	1,64	1,62	1,41	0,18	0,06	0,31
	max	2,39	2,37	2,07	0,29	0,14	0,58
	min	1,10	1,09	0,70	0,06	0,01	0,06
Trans Polonia SA	mediana	1,39	1,38	0,35	0,12	0,04	0,04
	średnia	1,48	1,47	0,40	0,14	0,06	0,05
	max	2,08	2,08	0,94	0,40	0,16	0,09
	min	1,08	1,05	0,15	0,02	0,01	0,01
Zastal SA	mediana	1,55	1,37	0,08	-0,04	-0,02	-0,10
	średnia	3,51	3,38	1,21	-0,19	-0,02	1,15
	max	13,29	13,19	10,86	0,34	0,27	13,09
	min	0,32	0,32	0,01	-1,35	-0,25	-1,24

Źródło: na podstawie sprawozdań finansowych spółek giełdowych.

lizowanym okresie spółki KDM Shipping Public Limited, OT Logistics SA, PKP Cargo i Zastal odnotowały w poszczególnych okresach stratę finansową.

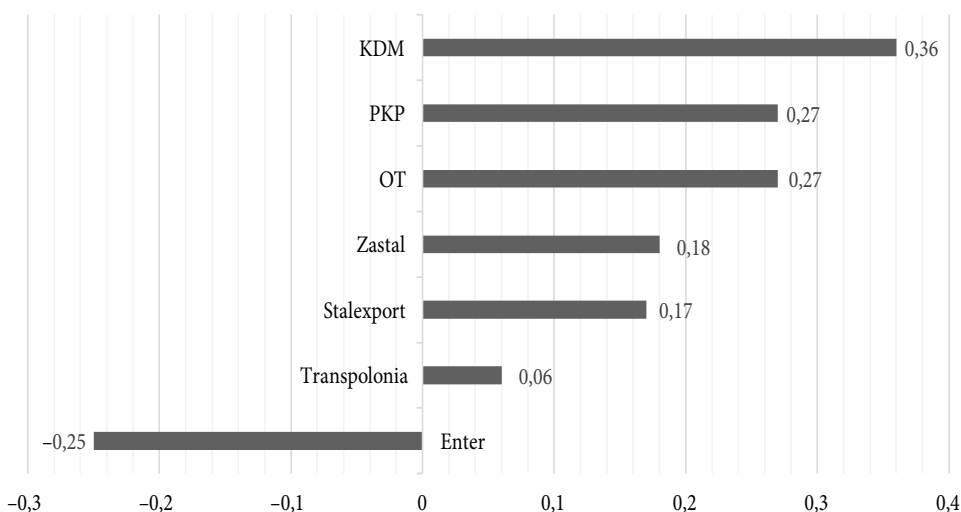
Statystyki dla pozostałych wskaźników przedstawiono w tabeli 2. Najwyższą wartość mediany wskaźnika cykl należności odnotowano w przypadku spółki Zastal SA (90,17), najniższą zaś w Enter Air SA (21,39). Najwyższą wartość mediany wskaźnika rotacji aktywów odnotowano w Enter Air (1,42). Najwyższa mediana wskaźnika ogólnego zadłużenia wyniosła 0,77 (Enter Air SA). Najwyższa wartość wskaźnika zadłużenia ogólnego w analizowanym okresie wyniosła 0,87 w spółkach Enter Air oraz Stalexport Autostrady SA.

Syntetyczny wskaźnik standingu finansowego przedstawiono w tabeli 3. Wyznaczony wskaźnik SF zgodnie z założeniami może się wahać od -3 do 3 . Najwyższą wartość wskaźnika odnotowano w spółce KDM Shipping Public Limited (0,98), najniższą zaś w spółce Enter Air SA ($-1,14$). Najwyższą wartość mediany odnotowano w spółce KDM Shipping Public Limited (0,36), najniższą zaś w przedsiębiorstwie Trans Polonia SA (0,06) (tab. 3).

Najwyższą wartość mediany wskaźnika odnotowano w spółce KDM Shipping Public Limited (0,36), PKP Cargo (0,27) i OT Logistics SA (0,27), najniższą zaś w spółce Enter Air SA ($-0,25$) (tab. 3, rys. 1).

W celu zweryfikowania hipotezy głównej przeprowadzono estymację ze zmienną zależną czas (t , po to, aby ocenić, jak syntetyczny wskaźnik standingu finansowego rozkładał się w latach 2010–2019 (tab. 4).

Zgodnie z uzyskanymi wynikami w większości analizowanych podmiotów odnotowano istotną statystycznie zależność pomiędzy zmienną czas (t) a standingiem



Rysunek 1. Mediana syntetycznego wskaźnika standingu finansowego

Źródło: opracowano na podstawie sprawozdań finansowych spółek giełdowych.

Tabela 2. Wybrane statystyki opisowe dla wskaźników sprawności działania i zadłużenia

Spółka	Statystyka	Cykl należności (w dniach)	Zapasy (w dniach)	Obrót zapasami	Rotacja aktywów	Rotacja majątku obrotowego	Struktury kapitału	Finansowania majątku kapitałem własnym	Wskaźnik zadłużenia	Zobowiązania krótkoterminowe w całości zobowiązań
Enter Air SA	mediana	21,39	1,15	319,72	1,42	6,08	0,30	0,23	0,77	0,45
	średnia	28,55	0,97	803,26	2,24	5,93	0,34	0,24	0,76	0,51
	max	62,80	1,57	2520,39	4,93	9,32	0,62	0,38	0,87	0,84
	min	16,00	0,14	232,43	0,81	3,32	0,15	0,13	0,62	0,31
KDM Shipping Public Limited	mediana	83,20	7,66	50,47	0,57	0,94	5,11	0,85	0,17	0,80
	średnia	81,33	35,05	86,07	0,59	2,66	4,79	0,78	0,20	0,67
	max	124,20	111,58	342,97	0,86	7,84	7,12	0,88	0,41	0,94
	min	38,66	1,06	3,27	0,41	0,68	1,11	0,45	0,12	0,26
OT Logistics SA	mediana	68,64	2,04	179,83	1,00	3,44	0,57	0,35	0,61	0,50
	średnia	67,83	2,65	168,47	0,92	3,53	0,47	0,27	0,62	0,52
	max	75,64	7,49	235,16	1,17	4,65	0,89	0,45	0,76	0,70
	min	58,35	1,55	48,72	0,55	2,41	0,04	0,03	0,50	0,37
PKP Cargo SA	mediana	47,77	10,05	36,33	0,75	3,24	1,20	0,54	0,45	0,43
	średnia	48,40	9,16	43,11	0,81	3,39	1,19	0,54	0,46	0,42
	max	56,75	12,25	62,80	1,05	4,33	1,54	0,60	0,53	0,49
	min	38,65	5,81	29,80	0,67	2,77	0,90	0,47	0,39	0,33
Stalexport SA	mediana	23,14	3,33	109,98	0,18	0,86	0,37	0,27	0,73	0,18
	średnia	28,39	3,51	107,93	0,19	0,92	0,61	0,32	0,67	0,22
	max	61,03	5,06	136,40	0,27	1,28	1,58	0,61	0,87	0,38
	min	17,78	2,68	72,08	0,12	0,55	0,15	0,13	0,39	0,13

Trans Polonia SA	mediana	85,15	1,16	189,55	1,06	2,60	0,70	0,41	0,59	0,55
	średnia	87,26	1,41	699,40	1,16	2,66	0,72	0,41	0,58	0,52
	max	115,07	3,39	2760,65	1,74	3,46	0,91	0,47	0,71	0,66
	min	66,88	0,00	0,00	0,88	2,01	0,41	0,29	0,51	0,38
Zastal SA	mediana	90,17	23,42	11,26	0,18	0,87	4,85	0,82	0,17	0,42
	średnia	142,14	25,65	17,67	0,22	1,21	5,63	0,60	0,38	0,48
	max	462,37	53,51	44,74	0,52	3,20	29,18	0,84	0,85	1,00
	min	51,73	0,00	0,00	0,02	0,34	0,17	0,15	0,03	0,21

Źródło: opracowano na podstawie sprawozdań finansowych spółek giełdowych.

Tabela 3. Syntetyczny wskaźnik standingu finansowego spółek transportowych notowanych na GPW w Warszawie w latach 2010–2019

Spółka	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Mediana	Max	Min
Enter Air	-	-	0,13	0,05	0,29	0,07	-0,54	-0,60	-1,14	-0,93	-0,25	0,29	-1,14
KDM Shipping Public	-0,92	0,05	0,90	0,83	0,98	0,68	-0,70	-0,24	-	-	0,36	0,98	-0,92
OT Logistics	0,30	0,40	0,51	0,24	0,71	0,54	-0,64	-0,48	-1,00	-0,57	0,27	0,71	-1,00
PKP Cargo	0,34	0,44	0,64	0,45	0,59	0,20	-0,39	-0,53	-0,99	-0,75	0,27	0,64	-0,99
Stalexport	0,13	0,21	0,43	0,31	0,64	0,45	-0,15	-0,40	-0,99	-0,63	0,17	0,64	-0,99
Trans Polonia	0,33	0,45	0,54	0,11	0,45	0,01	-0,36	-0,15	-0,69	-0,69	0,06	0,54	-0,69
Zastal	0,42	0,59	0,55	0,53	0,60	-0,07	-0,38	-0,58	-1,07	-0,59	0,18	0,60	-1,07

Źródło: opracowano na podstawie sprawozdań finansowych spółek giełdowych.

finansowym (SF). Wyjątkiem jest tu spółka KDM Public Shipping Limited, gdzie współczynnik a_1 przy zmiennej t wyniósł 0,01, jednakże po przeprowadzeniu testu t -Studenta i obliczeniu statystyki p okazało się, że jest on nieistotny statystycznie. Ponadto współczynnik determinacji wyniósł zero.

Tabela 4. Wyniki estymacji przeprowadzonej KMNK ($SF = \alpha_0 + \alpha_1 t$)

Spółka	Współczynnik		Błąd stand.	Statystyka t-Studenta	Wartość p	R ²
Enter Air	a_0	0,96	0,27	3,564	0,0119	0,81
	a_1	-0,20	0,04	-5,096	0,0022	
KDM Shipping	a_0	0,17	0,64	0,267	0,7984	0
	a_1	0,01	0,13	0,04704	0,964	
OT Logistics	a_0	0,85	0,28	3,002	0,0170	0,59
	a_1	-0,15	0,05	-3,386	0,0096	
PKP Cargo	a_0	0,95	0,22	4,39	0,0023	0,75
	a_1	-0,17	0,04	-4,952	0,0011	
Stalexport	a_0	0,70	0,26	2,675	0,0282	0,53
	a_1	-0,13	0,04	-3,017	0,0166	
Trans Polonia	a_0	0,75	0,15	4,94	0,0011	0,8
	a_1	-0,14	0,02	-5,573	0,0005	
Zastal	a_0	0,99	0,21	4,723	0,0015	0,78
	a_1	-0,18	0,03	-5,328	0,0007	

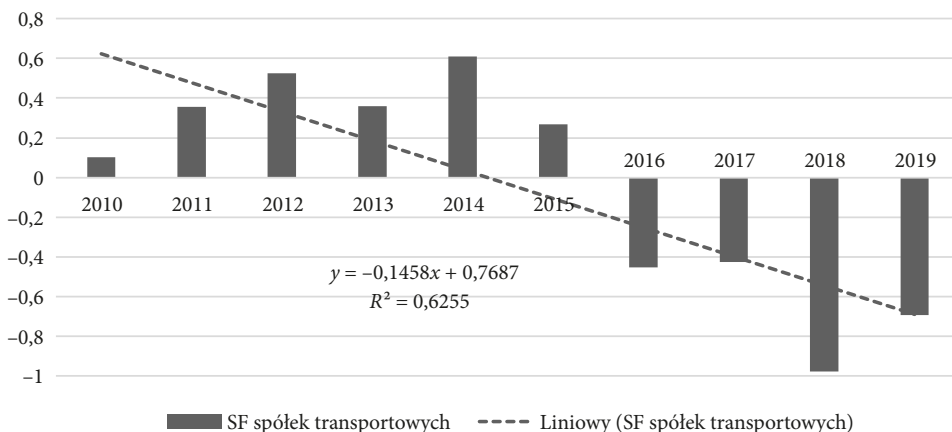
Źródło: opracowano na podstawie sprawozdań finansowych spółek giełdowych.

W pozostałych przypadkach występuje istotna statystycznie zależność pomiędzy analizowanymi zmiennymi. Należy podkreślić, że współczynniki a_1 przy zmiennej t we wszystkich spółkach (z wyjątkiem KDM Shipping Public Limited) przyjęły wartości ujemne, co oznacza, że wskaźnik standingu finansowego w latach 2010–2019 w przypadku większości analizowanych podmiotów gospodarczych wykazywał trend malejący. Najbardziej ujemny trend odnotowano w przypadku spółki Enter Air SA (współczynnik a_1 przy zmiennej t wyniósł $-0,2$), najmniej ujemny w spółce Stalexport Autostrady SA ($-0,13$).

Linia trendu dla średniego wskaźnika standingu finansowego analizowanych spółek giełdowych przyjęła postać:

$$y = -0,1458t + 0,7687, R^2 = 0,6255.$$

Współczynnik przy zmiennej t (czas) wyniósł $-0,1458$, co oznacza, że syntetyczny wskaźnik miał trend ujemny. Należy zatem jednoznacznie odrzucić postawioną we wstępie hipotezę badawczą mówiącą, że „standing finansowy spółek sektora TSL notowanych na GPW w Warszawie w latach 2010–2019 ma trend rosnący”.



Rysunek 2. Linia trendu średnich wskaźników standingu finansowego badanych spółek w latach 2010–2019 dla polskich spółek transportowych

Źródło: opracowano na podstawie sprawozdań finansowych spółek giełdowych.

Zakończenie

Standing finansowy przedsiębiorstwa jest utożsamiany z sytuacją finansowo-majątkową czy też kondycją finansową. Słuszne jest stwierdzenie, że jego zakres jest jednakże węższy i odnosi się do pozycji konkurencyjnej, wiarygodności i siły ekonomicznej przedsiębiorstwa na rynku. Standing finansowy jest determinowany przez płynność, rentowność, sprawność działania oraz poziom zadłużenia. Wyznaczone linie trendu dla syntetycznego wskaźnika standingu finansowego wskazują, że we wszystkich analizowanych przedsiębiorstwach wystąpił trend ujemny. Przy tym najwyższy spadek był widoczny w wypadku spółki Enter Air SA ($\alpha_1 = -0,2$), najniższy spadek zanotowano w przypadku spółki Stalexport Autostrady SA ($\alpha_1 = -0,13$). Linia trendu dla średniego wskaźnika standingu finansowego wszystkich badanych podmiotów przyjęła postać: $y = -0,1458t + 0,7687$, $R^2 = 0,6255$. Oznacza to, że średni wskaźnik standingu finansowego ma trend ujemny i należy odrzucić postawioną we wstępie hipotezę badawczą mówiącą o tym, że „standing finansowy spółek sektora TSL notowanych na GPW w Warszawie w latach 2010–2019 ma trend rosnący”.

Malejący trend wartości SF spółek sektora TSL Rynku Głównego Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie jest determinowany przez liczne czynniki, które mają charakter zewnętrzny oraz wewnętrzny. Do czynników o charakterze zewnętrznym należy zaliczyć uwarunkowania i regulacje prawne, czynniki makroekonomiczne oraz rozwój technologii i procesów w międzynarodowych łańcuchach dostaw (wzrost usług transportowych, wzrost poziomu konkurencyjności, wyższe koszty usług transportowych i dostępu do technologii ICT). Niewątpliwie ogromne znaczenie ma tu wzrost oczekiwań klientów, konieczność sprostania zasadom

zrównoważonego rozwoju oraz wzrost konkurencyjności na rynku. Do czynników wewnętrznych z kolei należy zaliczyć styl zarządzania, sytuację finansowo-majątkową, stan majątku analizowanych podmiotów gospodarczych, realizowane modele i strategie biznesowe.

Rozwój spółek wymaga podejmowania dalszych działań na rzecz modernizacji aktywów, bardziej sprawnego zarządzania architekturą biznesową tych podmiotów oraz efektywniejszego wykorzystania dostępnych źródeł finansowania. Wydaje się, że spółki te mają dobre warunki do dalszego rozwoju, konieczne jest natomiast usprawnienie wdrożonych przez nie modeli biznesowych i szybsze reagowanie na zmiany pojawiające się w otoczeniu organizacji.

Bibliografia

- Bednarski, L. (2007). *Analiza finansowa w przedsiębiorstwie*. Warszawa: Wydawnictwo Naukowe PWN.
- Bednarski, L. i Waśniewski, T. (red.). (1996). *Analiza finansowa w zarządzaniu przedsiębiorstwem*. Warszawa: Fundacja Rozwoju Rachunkowości w Polsce.
- Bień, W. (1999). *Zarządzanie finansami przedsiębiorstwa*. Warszawa: Difin.
- Gabrusewicz, W. (2019). *Metody analizy finansowej przedsiębiorstwa*. Warszawa: PWE.
- Comperia. (b.d.). *Słownik finansowy*. Pobrane 15 lutego 2020 z <https://www.comperia.pl/standing-finansowy>
- Kowalak, R. (2008). *Ocena kondycji finansowej przedsiębiorstwa w badaniu zagrożenia upadłością*. Gdańsk: Wydawnictwo ODDK Gdańsk.
- Kuciński, A. (2018). Analiza finansowa jako narzędzie kondycji finansowej przedsiębiorstwa. *Studia i Prace Wydziału Ekonomicznego*, 16, 129–142.
- Mach-Mockało, A. (2009, 16 lutego). *Analiza kondycji finansowej przedsiębiorstwa*. INFOR. Pobrane 15 marca 2020 z <https://mojafirma.infor.pl/biznes-finanse/210163,Analiza-kondycji-finansowej-przedsiębiorstwa.html>
- Siemińska, E. (2002). *Metody pomiaru i oceny kondycji finansowej przedsiębiorstwa*. Toruń: Wydawnictwo TNOiK „Dom Organizatora”.
- Sierpińska, M. i Jachna, T. (2020). *Metody podejmowania decyzji finansowych. Analiza przypadków i przypadków*. Warszawa: Wydawnictwo Naukowe PWN.
- Szczęsny, W. (red.). (2012). *Finanse firmy. Jak zarządzać kapitałem*. Warszawa: Wydawnictwo C.H. Beck.
- Wypych, M. (red.). (2000). *Finanse przedsiębiorstwa z elementami zarządzania i analizy*. Łódź: Wydawnictwo Absolwent.
- Zaleska, M. (2012). *Ocena kondycji finansowej przedsiębiorstwa przez analityka bankowego*. Warszawa: Oficyna Wydawnicza, Szkoła Główna Handlowa w Warszawie.