

Ocena wybranych zakładów mięsnych w oparciu o niektóre wskaźniki finansowe i model dyskryminacyjny Hołdy

Wstęp

Ocena działalności przedsiębiorstw jest pojęciem bardzo szerokim. Obejmuje ona zarówno aspekty finansowe, jak również produkcyjne, marketingowe, społeczne i inne. Do oceny firmy wykorzystuje się najczęściej różnego rodzaju wskaźniki. Wprawdzie są one obliczane na podstawie danych z okresów minionych, ale pozwalają wyciągać wnioski na przyszłość i pokazują pewne tendencje (jeśli analizuje się kilka kolejnych okresów) [Penc 2002]. W ocenie ekonomicznej przedsiębiorstw najczęściej stosuje się wskaźniki rentowności, płynności czy oceny zadłużenia (choć wykorzystuje się również wskaźniki obrotowości i wskaźniki rynkowe). Można również próbować przewidywać możliwość upadku firmy, stosując modele dyskryminacyjne (np. model Hołdy).

W niniejszym artykule przedstawiona została ocena kondycji finansowej czterech średnich zakładów mięsnych na podstawie wskaźników płynności, wybranych wskaźników rentowności, wskaźników zadłużenia oraz modelu Hołdy.

Przemysł mięsny w Polsce jest największym rynkiem w porównaniu z innymi branżami sektora spożywczego. Szacuje się, że wydatki na mięso i przetwory mięsne stanowią 30% wydatków na żywność. Ponadto od 2005 roku spożycie mięsa wzrasta, co wpływa na rozwój tej branży [Urban 2009].

Celem badań opisanych w tym artykule było sprawdzenie, czy wyżej wymienione wskaźniki dają jednoznaczną ocenę analizowanych zakładów. Istnieje możliwość, że ocena przedsiębiorstwa może być różna w zależności od grupy wykorzystanych wskaźników. Aby uzyskać bardziej jednoznaczną ocenę można wykorzystać model Hołdy. Funkcja dyskryminacyjna tego modelu uwzględnia bowiem niektóre wymienione wcześniej wskaźniki, a wynik określa stopień zagrożenia upadłością.

Do analiz wybrano zakłady średnie (liczba zatrudnionych w badanym okresie była mniejsza niż 250 osób) [Ustawa 2004], ponieważ reprezentują one sektor

Tabela 1

Wybrane dane charakteryzujące analizowane zakłady w latach 2006–2009 (stan na 31.12.2009)

Wyszczególnienie		2006	2007	2008	2009
ZM Zakrzewscy	Aktywa ogółem [mln zł]	30,5	35,8	54,7	53,0
	Udział majątku trwałego [%]	47,5	59,8	57,2	62,0
	Zatrudnienie	b.d.	b.d.	117	132
	Przychody ze sprzedaży [mln zł]	124,0	113,0	157,6	183,0
	Zysk netto [mln zł]	4,6	3,2	3,4	4,1
	Rotacja należności [dni]	37	39	29	31
	Rotacja zobowiązań krótkoterminowych [dni]	46	53	48	39
ZM Jadów	Aktywa ogółem [mln zł]	6,3	6,1	5,9	5,7
	Udział majątku trwałego [%]	71,4	67,2	66,1	64,9
	Zatrudnienie	116	115	115	118
	Przychody ze sprzedaży [mln zł]	21,9	21,4	21,4	21,1
	Zysk netto [mln zł]	0,1	0,08	-0,1	0,02
	Rotacja należności [dni]	16	14	12	14
	Rotacja zobowiązań krótkoterminowych [dni]	43	44	44	43
PFM Stanisławów	Aktywa ogółem [mln zł]	18,4	18,8	16,5	13,7
	Udział majątku trwałego [%]	66,8	62,7	60,1	65,7
	Zatrudnienie	259	250	235	203
	Przychody ze sprzedaży [mln zł]	66,7	57,9	60,5	58,3
	Zysk netto [mln zł]	-0,22	0,38	-1,3	0,08
	Rotacja należności [dni]	24	25	24	24
	Rotacja zobowiązań krótkoterminowych [dni]	21	25	23	20
ZM Nowopol	Aktywa ogółem [mln zł]	8,3	7,7	7,6	8,6
	Udział majątku trwałego [%]	40,1	40,2	38,1	32,6
	Zatrudnienie	160	160	166	191
	Przychody ze sprzedaży [zł]	45,8	44,0	53,2	65,9
	Zysk netto [zł]	0,28	0,20	0,21	0,11
	Rotacja należności [dni]	14	15	12	12
	Rotacja zobowiązań krótkoterminowych [dni]	39	39	36	36

Źródło: Opracowanie własne na podstawie sprawozdań finansowych.

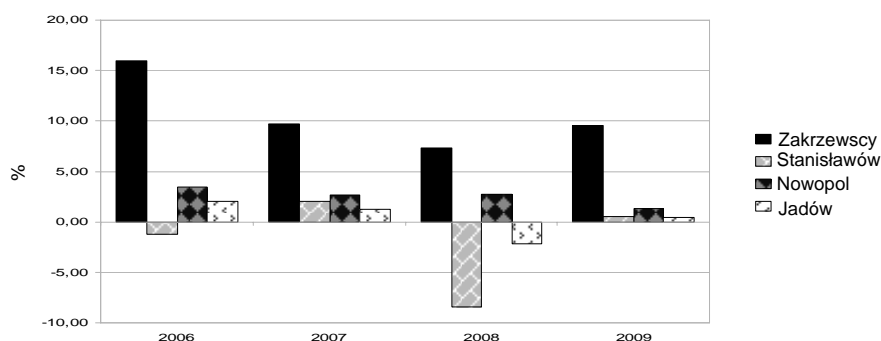
MŚP (małych i średnich przedsiębiorstw). Do tego sektora należy około 3000 zakładów, które przynoszą 45% obrotów branży [Zięba 2008]. Analizowane zakłady zlokalizowane są na terenie województwa mazowieckiego (ze względu na dostępność danych pochodzących z KRS) i są to: ZM Zakrzewscy, ZM Jadów, ZM Nowopol i PFM Stanisławów. Dane do obliczeń pochodziły ze sprawozdań finansowych analizowanych zakładów z lat 2006–2009. Wybrane dane charakteryzujące zakłady przedstawiono w tabeli 1.

Ocena zakładów na podstawie wskaźników rentowności

Analiza rentowności (zyskowności) dotyczy różnych zasobów firmy. W obrębie tej grupy można tworzyć wiele wskaźników, w których zysk (w różnej postaci) odnosi się do majątku firmy lub jego składników, kapitału lub przychodów ze sprzedaży [Grzenkowicz i wsp. 2007; Kukurba 2010a].

Wskaźnik rentowności aktywów netto (ROA) ($\text{zysk netto/aktywa ogółem} \times 100\%$) przedstawia efektywność wykorzystania majątku [Sierpińska, Jachna 2005]. Jest to informacja o tym, ile groszy zysku (netto) przynosi złotówka zaangażowana w majątek przedsiębiorstwa. Wartość wskaźnika uzależniona jest więc od zysku netto i majątku przedsiębiorstwa. Spośród analizowanych zakładów największe wartości tego wskaźnika stwierdzono w ZM Zakrzewscy (rys. 1). Wahał się on od 7,30% w 2009 roku do 16,0% w 2006 roku. Tendencja spadkowa wskaźnika do 2008 roku spowodowana była spadkiem zysku netto, przy jednoczesnym wzroście aktywów ogółem. W 2009 roku osiągnięto większy zysk, co przy niewielkim spadku wartości majątku dało wzrost wartości wskaźnika. Podobna sytuacja wystąpiła w ZM Jadów, z tą różnicą, że majątek przedsiębiorstwa regularnie malał. W PFM Stanisławów osiągnano na przemian stratę netto i zysk netto, natomiast majątek zakładu malał z każdym rokiem. Zaowocowało to znacznymi wahaniami rentowności aktywów netto. ROA w ZM Nowopol wahał się od 1,30 do 3,46%, a było to spowodowane zarówno wahaniami w wielkości zysku, jak i malejącą wartością (do 2008 roku) majątku przedsiębiorstwa.

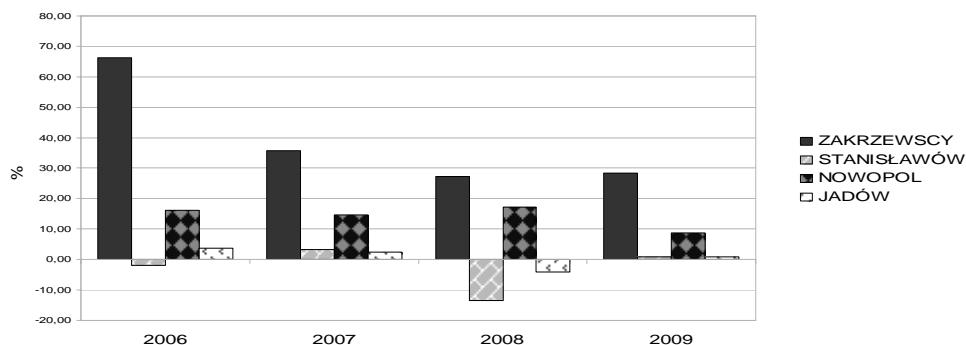
Rentowność kapitału własnego (ROE) ($\text{zysk netto/kapitał własny} \times 100\%$) jest informacją, jaką marżę zysku generują kapitały własne przedsiębiorstwa. Wskaźnik ten jest więc uzależniony od wyniku finansowego i wartości kapitału własnego



Rysunek 1

Rentowność aktywów netto w analizowanych zakładach

Źródło: Opracowanie własne.



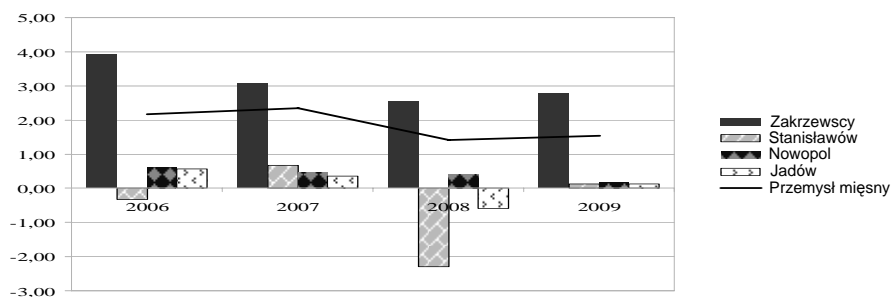
Rysunek 2

Rentowność kapitałów własnych w analizowanych zakładach

Źródło: Opracowanie własne.

przedsiębiorstwa. W ZM Zakrzewscy wskaźnik ROE malał do 2008 roku (rys. 2). Przyczyną tego był spadek zysku netto przy równoczesnym wzroście kapitałów własnych. W 2009 roku nastąpił wzrost wartości wskaźnika spowodowany przede wszystkim wzrostem zysku netto. Podobna tendencja wystąpiła w ZM Jadów, z tą różnicą, że kapitał własny przedsiębiorstwa w badanym okresie malał do 2008 roku, po czym w kolejnym roku nastąpił jego wzrost. W PFM Stanisławów wartości wskaźnika ulegały wahaniom (podobnie jak ROA), co było spowodowane różnicami w wypracowanym wyniku finansowym. Wartości ROE dla ZM Nowopol wahały się od 8,86 do 16,23% w zależności od wielkości zysku netto.

Rentowność sprzedaży netto (zysk netto/przychody ze sprzedaży netto) informuje, ile groszy zysku netto przynosi złotówka pochodząca ze sprzedaży. Najlepszym spośród badanych zakładów okazał się ZM Zakrzewscy. Jedynie w tym zakładzie (rys. 3) wartość wskaźnika była wyższa niż średnia dla przemysłu mię-



Rysunek 3

Rentowność sprzedaży netto w analizowanych zakładach

Źródło: Opracowanie własne.

snego [Urban 2010]. O wahaniami tego wskaźnika decydowały przede wszystkim zmiany w zysku netto w badanym okresie. Wahania w wartości wyniku finansowego decydowały również o wartościach rentowności netto PFM Stanisławów i ZM Jadów, chociaż obliczone wskaźniki były niższe niż w ZM Zakrzewscy.

Na podstawie wybranych wskaźników rentowności można stwierdzić, że spośród analizowanych zakładów najlepiej prezentował się ZM Zakrzewscy. Zakład ten osiągał najwyższe wskaźniki w badanym okresie, a o ich wielkości decydował wynik finansowy. Analiza rentowności obrazuje sytuację ekonomiczną zakładu, ale z pewnością nie jest to pełny obraz przedsiębiorstwa.

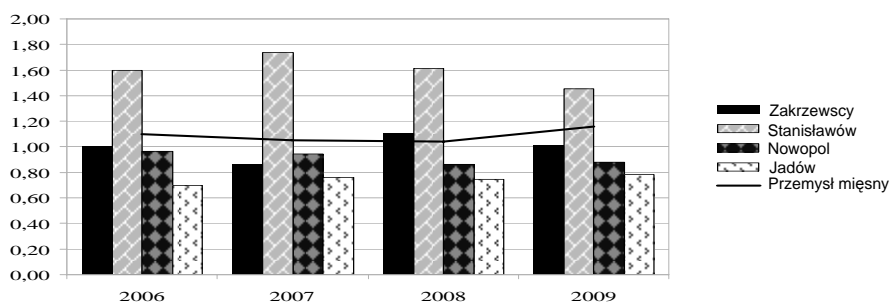
Ocena zakładów na podstawie wskaźników płynności

Płynność jest pojęciem niezwykle ważnym dla funkcjonowania przedsiębiorstwa, oznacza bowiem zdolność do spłaty zobowiązań krótkoterminowych [Kukurba 2010b]. O ile spadek rentowności nie jest jeszcze dramatem (zwłaszcza jeśli był spowodowany czynnikami zewnętrznymi i wystąpił w krótkim okresie), o tyle utrata płynności oznacza poważne kłopoty, do których można zaliczyć spadek konkurencyjności, gorsze wyniki finansowe, brak perspektyw na przyszłość, wstrzymanie wypłat dla pracowników spowodowane poszukiwaniem środków pieniężnych na spłatę zobowiązań krótkoterminowych czy utrata kontrahentów [Sierpińska, Jachna 2005; Kukurba 2010b; Śnieżek, Wiatr 2010].

Płynność przedsiębiorstwa oceniana jest na podstawie dwóch podstawowych wskaźników: wskaźnika płynności bieżącej i wskaźnika płynności szybkiej.

Wskaźnik płynności bieżącej (aktywa obrotowe/zobowiązania krótkoterminowe) informuje o możliwości spłaty tychże zobowiązań aktywami bieżącymi. Najczęściej przyjmuje się, że optymalne wartości dla tego wskaźnika powinny mieścić się w granicach 1,2–2,0 [Sierpińska, Jachna 2005]. Inni autorzy [Jaworski 2009; Kopiński 2010] uważają, że powinien on mieścić się w przedziale 1,5–2,0. Wartość wskaźnika poniżej dolnej granicy przedziału oznacza trudności ze spłatą zobowiązań krótkoterminowych, natomiast powyżej 2,0 – nadmierną płynność i zbyt duże zaangażowanie kapitału stałego w finansowaniu aktywów obrotowych.

Spośród analizowanych zakładów najwyższą płynność bieżącą osiągnął PFM Stanisławów. Wartość wskaźnika wahała się od 1,45 w 2009 roku do 1,74 w 2007 roku i przekraczała średnią przemysłu mięsnego [Urban 2010]. W pozostałych zakładach mogły wystąpić trudności ze spłatą zobowiązań bieżących, gdyż wskaźnik płynności bieżącej osiągał wartości poniżej 1,0 (wyjątkiem był ZM Zakrzewscy – rok 2008) (rys. 4).



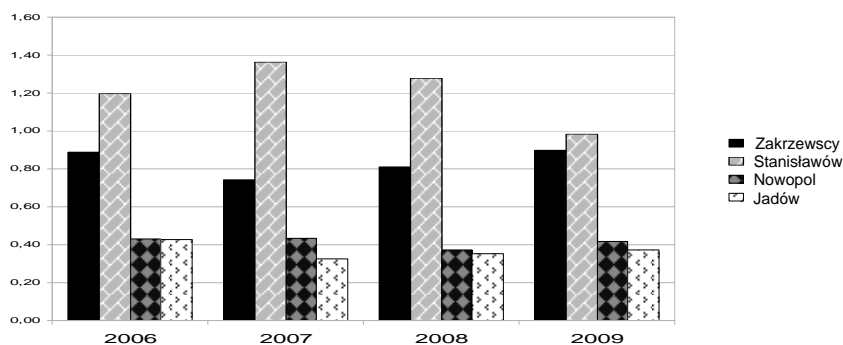
Rysunek 4

Płynność bieżąca analizowanych zakładów

Źródło: Opracowanie własne.

Splata zobowiązań bieżących aktywami obrotowymi zakłada zamianę niektórych ich składników na gotówkę.

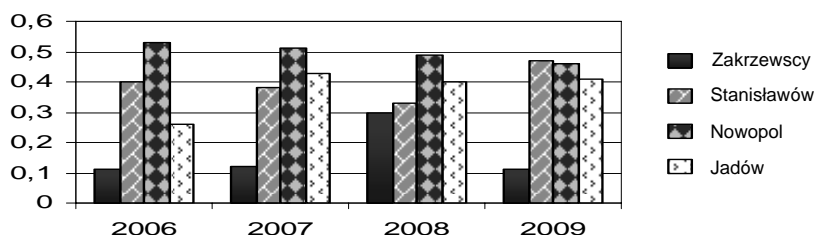
Składniki majątku obrotowego charakteryzują się różnym stopniem płynności, a najmniej płynne z nich są zapasy. Czas ich zamiany na gotówkę zależy m.in. od ich rodzaju, popytu na produkty (usługi lub towary) i ma wpływ na możliwości spłaty zobowiązań bieżących. Zastosowanie wskaźnika płynności szybkiej $[(\text{aktywa obrotowe} - \text{zapasy}) / \text{zobowiązania krótkoterminowe}]$ eliminuje więc problem niskiej płynności niektórych składników majątku obrotowego (zapasów) i określa możliwości spłaty zobowiązań bieżących aktywami o wysokim stopniu płynności. Zaleca się, aby wartość tego wskaźnika była większa niż 1,0 [Gąsioriewicz 2011; Libertowska 2010]. Rybicki [2003] uważa, że optymalne wartości tego wskaźnika powinny mieścić się w granicach 1,2–1,5.



Rysunek 5

Płynność szybka analizowanych zakładów

Źródło: Opracowanie własne.



Rysunek 6

Różnica między płynnością bieżącą i szybką analizowanych zakładów

Źródło: Opracowanie własne.

Zadawalającą wartość wskaźnika przyspieszonej płynności (powyżej 1,0) osiągnął jedynie PFM Stanisławów (z wyjątkiem 2009 roku, kiedy wartość wskaźnika wynosiła 0,98). W pozostałych zakładach wskaźnik osiągał wartości niższe niż 1,0 (rys. 5).

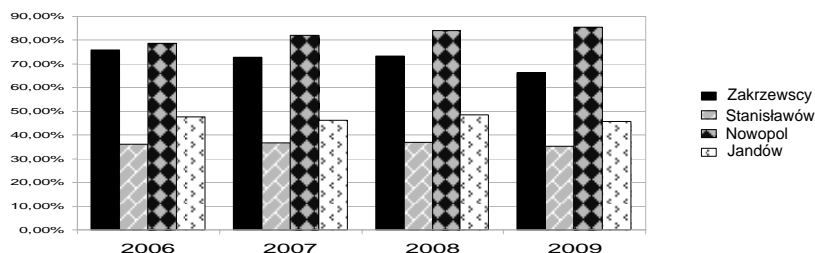
Istotną rolę w ocenie płynności odgrywa różnica pomiędzy płynnością bieżącą i szybką. Duża różnica między tymi wskaźnikami świadczy o utrzymaniu znacznego poziomu zapasów i pociąga za sobą określone konsekwencje ekonomiczne. Zakład ponosi większe koszty magazynowania i posiada zamrożony kapitał w postaci zapasów. Duży poziom zapasów może świadczyć również o kłopotach związanych ze sprzedażą produktów lub towarów.

Spośród analizowanych zakładów najmniejsza różnica pomiędzy tymi wskaźnikami wystąpiła w ZM Zakrzewscy. Pozostałe zakłady utrzymywały wyższe poziomy zapasów (rys. 6).

Ocena zakładów w oparciu o wskaźniki zadłużenia

Płynność określa możliwość spłaty zobowiązań bieżących, natomiast wypłacalność informuje o możliwości spłaty wszystkich długów firmy. Ocena wypłacalności firmy może być dokonana na podstawie odpowiednich wskaźników.

Wskaźnik ogólnego zadłużenia (zobowiązania ogółem/aktywa ogółem) $\times 100\%$ informuje o udziale kapitału obcego w finansowaniu majątku firmy. Niektórzy autorzy [Gąsiorkiewicz 2011; Sierpińska, Jachna 2005; Stulich 2003] uważają, że optymalny przedział dla tego wskaźnika to 57–67%. Wyższe wartości świadczą o trudnościach w spłacie zobowiązań i większej zależności przedsiębiorstwa od kredytodawców. Analizowane zakłady można podzielić na dwie grupy. Do pierwszej z nich zalicza się ZM Zakrzewscy i ZM Nowopol. Wskaźniki zadłużenia były wysokie i wahały się od 79 do 85% w ZM Nowopol i od 66 do



Rysunek 7

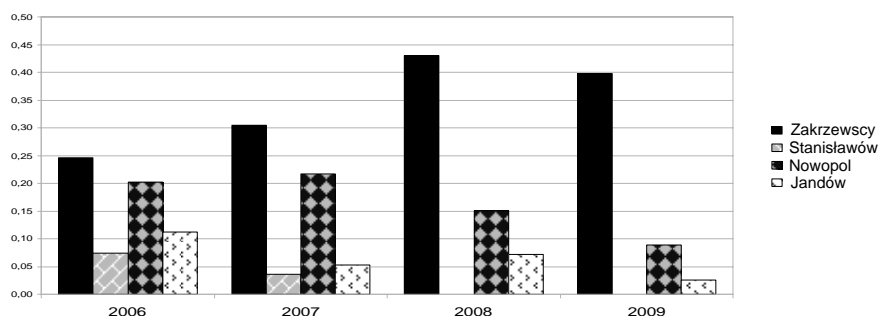
Ogólne zadłużenie w analizowanych zakładach

Źródło: Opracowanie własne.

76% w ZM Zakrzewscy. Druga grupa to zakłady o znacznie niższym i stabilnym poziomie zadłużenia. W PFM Stanisławów ogólne zadłużenie wahało się od 35 do 37%, a w ZM Jadów od 46 do 48% (rys. 7).

Wskaźnik struktury zadłużenia określa strukturę zobowiązań (zobowiązania długoterminowe/zobowiązania ogółem). Niska wartość wskaźnika oznacza duży udział zobowiązań bieżących i może prowadzić do utraty płynności [Sierpińska, Jachna 2005]. Z kolei duży udział zobowiązań długoterminowych może oznaczać stabilną sytuację firmy (dłuższy czas korzystania z kredytów i brak presji czasu związanej ze spłatą). Najwyższe wartości wskaźnika wystąpiły w ZM Zakrzewscy i wahały się od 0,25 do 0,43. W pozostałych zakładach wartości struktury zadłużenia były niższe i wahały się od 0,03 w ZM Jadów do 0,22 w ZM Nowopol. W PFM Stanisławów zobowiązania długoterminowe wystąpiły jedynie w latach 2006 i 2007 (rys. 8).

Powyższe analizy wykazują, że trudno jest jednoznacznie ocenić sytuację przedsiębiorstwa na podstawie wskaźników rentowności, płynności i zadłużenia. Pod względem rentowności najlepszym zakładem był ZM Zakrzewscy. Osiągał on najwyższe wartości wskaźników spośród analizowanych zakładów. Ocena tych samych przedsiębiorstw na podstawie płynności pozwala wysnuć zupełnie inne wnioski. Najlepiej radzono sobie ze spłatą zobowiązań krótkoterminowych w PFM Stanisławów. Pozostałe zakłady osiągnęły wartości tychże wskaźników poniżej wymaganego minimum. W ZM Zakrzewscy osiągnano natomiast najmniejsze różnice pomiędzy analizowanymi wskaźnikami płynności. Niepokojąco wysoki poziom zadłużenia ogólnego wystąpił w ZM Zakrzewscy, natomiast pod względem struktury zadłużenia zakład ten wypadł najlepiej na tle pozostałych badanych jednostek. Powyższy przykład jest dowodem na to, że ocena przedsiębiorstwa na podstawie tych wskaźników może być utrudniona. Wykorzystanie większej ilości wskaźników obliczonych na podstawie bilansu



Rysunek 8

Struktura zadłużenia w analizowanych zakładach

Źródło: Opracowanie własne.

oraz rachunku zysków i strat dałoby z pewnością lepszy obraz firmy (choćby niekoniecznie jednoznaczny).

Ocena zakładów w oparciu o model Hołdy

Współczesna sytuacja gospodarcza ulega ciągłym przemianom, dlatego z punktu widzenia kierownictwa firmy ważna jest jej szybka ocena ekonomiczna. Takie możliwości dają modele dyskryminacyjne pozwalające określić prawdopodobieństwo upadku przedsiębiorstwa za pomocą jednego wskaźnika – indeksu. Oblicza się go z wykorzystaniem zestawu wskaźników charakteryzujących sytuację ekonomiczną i odpowiadające im wagi. W Polsce opracowano wiele modeli, z których najbardziej znane to model Hołdy czy Gajdki i Stosa [Gąsioriewicz 2011]. Hołda przeanalizował 80 firm, z których połowa zbankrutowała. Na podstawie kilku wskaźników obliczył wartość Z, która określona jest wzorem [Hołda 2001]:

$$Z = 0,605 + (6,81 \times 0,1 \times H1) - (1,96 \times 0,01 \times H2) + (9,69 \times 0,001 \times H3) + (6,72 \times 0,0001 \times H4) + (1,57 \times 0,00001 \times H5),$$

gdzie:

H1 = aktywa bieżące/zobowiązania bieżące,

H2 = zobowiązania ogółem \times 100/aktywa,

H3 = wynik netto/aktywa,

H4 = zobowiązania bieżące \times 360/koszty działalności operacyjnej,

H5 = przychody ogółem/aktywa.

W zależności od wartości Z przedsiębiorstwa zostały podzielone na [Grzenkiewicz i wsp. 2007; Libertowska 2010]:

- przedsiębiorstwa bezpieczne finansowo, gdy $Z > 0,1$,
- bankrutów, gdy $Z < -0,3$,
- przedsiębiorstwa, których dalszy los nie jest pewny, gdy Z należy do przedziału $(-0,3 \text{ do } 0,1)$.

W modelu tym występuje tzw. szara strefa, czyli przedział wartości funkcji dyskryminacyjnej, dla którego dalszy los firmy jest trudny do przewidzenia.

Tabela 2

Wartości Z modelu Hołdy dla analizowanych zakładów

Zakład	2006	2007	2008	2009
ZM Zakrzewscy	-0,16	-0,20	-0,04	0,02
PFM Stanisławów	1,00	1,08	0,99	0,92
ZM Nowopol	-0,25			
ZM Jadów	0,18	0,25	0,19	0,27

Źródło: Opracowanie własne.

Na podstawie obliczonych wartości Z można stwierdzić, że możliwość upadku ZM Zakrzewscy była „trudna do przewidzenia” w badanych okresie. Zakłady PFM Stanisławów i ZM Jadów określono jako „bezpieczne finansowo”. Możliwość bankructwa mogła wystąpić jedynie w ZM Nowopol w latach 2007–2009 (tab. 2). Wszystkie analizowane zakłady istnieją do dnia dzisiejszego, co oznacza, że jedynie w przypadku jednego z nich (ZM Nowopol) prognoza bankructwa nie sprawdziła się.

Trzeba sobie zdawać sprawę z tego, że obecnie w Polsce mamy wiele modeli scoringowych różnych autorów. Różnią się one zestawem wskaźników wykorzystywanym do obliczeń, a zalicza się do nich między innymi [Kisielińska i Waszkowski 2010]:

- stopę zadłużenia,
- zyskowność majątku,
- wskaźnik obrotu zobowiązań,
- rotację zobowiązań,
- rentowność brutto sprzedaży,
- rentowność działalności operacyjnej.

W różnych modelach różne wskaźniki mają decydujący wpływ na wartość funkcji. W modelu Hołdy jest to stopa zadłużenia i zyskowność majątku, w modelu Gajdki i Stosa – rentowność aktywów netto i rentowność brutto sprzedaży, a w modelu Prusaka relacja zysku operacyjnego do sumy bilansowej. Ocena przedsiębiorstwa wykorzystująca różne modele może więc dawać sprzeczne

wyniki. Modele scoringowe mają swoje wady i zalety. Do zalet można zaliczyć [Róžański 2001; Kisielińska i Waszkowski 2010]:

- przejrzystość informacji – jeden wskaźnik pozwala szybko ocenić sytuację firmy zamiast kilku czy kilkunastu innych,
 - skuteczność w przewidywaniu przyszłości firmy (ok. 90%).
- Mają one również swoje wady. Są one następujące [Kisielińska i Waszkowski 2010]:
- wartość funkcji dyskryminacyjnej obliczana jest na podstawie różnych kombinacji wskaźników, co przy wykorzystaniu kilku modeli może dawać sprzeczne wyniki dotyczące oceny przedsiębiorstwa,
 - wartość funkcji dyskryminacyjnej obliczana jest na podstawie różnych kombinacji wskaźników wykorzystanych do obliczeń; ocena na podstawie kilku wskaźników jest uboższa niż ta, która powstaje na podstawie większej ilości informacji,
 - trafna i dokładna ocena firmy może wymagać wykorzystania kilku modeli.

Literatura

- GĄSIORKIEWICZ L. 2011: *Analiza ekonomiczno-finansowa przedsiębiorstw*, Wydawnictwo Politechniki Warszawskiej, Warszawa, s. 123–124.
- GRZENKOWICZ N., KOWALCZYK J., KUSAK A., PODGÓRSKI Z. 2007: *Analiza ekonomiczna przedsiębiorstwa*, Wydawnictwo Naukowe Wydziału Zarządzania UW, Warszawa, s. 207, 237.
- HOLDA A. 2001, *Prognozowanie bankructwa jednostki w warunkach polskiej gospodarki z wykorzystaniem funkcji dyskryminacyjnej Z_H* , Rachunkowość 5, s. 306.
- JAWORSKI J. 2009: *Pomiar i analiza przyczynowa płynności finansowej w polskim mikroprzedsiębiorstwie*, Przegląd Organizacji 7–8, s. 49–50.
- KISIELIŃSKA J., WASZKOWSKI A. 2010: *Polskie modele do prognozowania bankructwa i ich weryfikacja*, Ekonomika i Organizacja Gospodarki Żywnościowej 82, Wydawnictwo SGGW, Warszawa, s. 20.
- KOPIŃSKI A. 2010: *Finanse przedsiębiorstw*, Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu, Wrocław, s. 153–160.
- KUKURBA M. 2010a: *Magia liczb (2). Analiza płynności finansowej firmy*, Personel i Zarządzanie 6, s. 68.
- KUKURBA M. 2010b: *Magia liczb (4). Analiza wypłacalności przedsiębiorstwa*, Personel i Zarządzanie 8, s. 87.
- LIBERTOWSKA A. 2010: *Analiza finansowa a rodzaj działalności gospodarczej*, Ekonomika i Organizacja Przedsiębiorstw 6, s. 84–91.
- PENC J. 2002: *Wszeczhronna ocena firmy*, Przegląd Organizacji 9, s. 11–14.
- RÓŻAŃSKI J. 2001: *Ewolucja metod bankowej oceny sytuacji ekonomiczno-finansowej przedsiębiorstwa w nowoczesnej gospodarce rynkowej*, Przegląd Organizacji, 10, s. 31–34.

- RYBICKI P. 2003: *Sprawozdanie finansowe źródłem informacji o firmie*, Warszawa Poltext, s. 105
- SIERPIŃSKA M., JACHNA T. 2005: *Ocena przedsiębiorstwa według standardów światowych*, PWN Warszawa, s. 145, 161–168.
- Sprawozdania finansowe analizowanych zakładów za lata 2006–2009.
- STULICH R. 2003: *Zarządzanie finansami w przemyśle mięsnym i drobiarskim*, *Ekonomika i Organizacja Przedsiębiorstwa* 8, s. 78.
- ŚNIEŻEK E., WIATR M. 2010: *Informacje o przepływach pieniężnych jako szczególny rodzaj informacji finansowej*, *Przegląd Organizacji* 7–8, s. 56–60.
- URBAN R. 2009: *Głęboki dołek świński – źródła i skutki*, *Przemysł Spożywczy* 3, s. 10.
- URBAN R. 2010: *Przetwórstwo mięsa*, *Rynek mięsa. Stan i perspektywy* 38, s. 31.
- USTAWA O SWOBODZIE DZIAŁALNOŚCI GOSPODARCZEJ Z DNIA 2 LIPCA 2004. (DZ.U. 2004 NR 173, POZ. 1807).
- ZIĘBA S. 2008: *Rynek wieprzowiny w Polsce – część II*, *Gospodarka Mięsna* 12, s. 24.

The assessment of selected meat plants based on a set of financial ratios and Hołda's model

Abstract

This paper presents assessment of selected middle-sized meat plants, basing on a set of financial ratios. These were: ROA, ROE, ROS, current ratio, quick ratio, total debt ratio and debt structure. It was difficult to develop a clear and objective evaluation of meat plants based on such combination of indexes. Therefore these enterprises were also evaluated using the Hołda's model. Basing on this model, the possibility of enterprise failure could be predicted. Among four evaluated meat plants, only one was close to be bankruptcy in the assessed period.