

**Joanna Żurakowska-Sawa**

Instytut Ekonomii i Zarządzania

Państwowa Szkoła Wyższa im. Papieża Jana Pawła II w Białej Podlaskiej

## **Sytuacja finansowa przedsiębiorstw przemysłowych według faz cyklu życia**

### **Wstęp**

Przemysł jest siłą napędową gospodarki, która wywiera wpływ na inne dziedziny oraz ogólny rozwój kraju. Zajmuje się wytwarzaniem produktów w celach konsumpcyjnych i produkcyjnych. Stale zmieniające się warunki rynkowe wymagają ciągłego doskonalenia procesów biznesowych.

Funkcjonowanie przedsiębiorstwa w warunkach konkurencji rynkowej wiąże się z przemijaniem w czasie. Przebieg życia każdego przedsiębiorstwa można przedstawić przy użyciu koncepcji cyklu życia przedsiębiorstwa. Model rozwoju przedsiębiorstwa, podobnie jak cykl życia produktu, oznacza układ następujących po sobie w odpowiedniej kolejności faz o różniących się i wyraźnie wyodrębnionych skutkach dla dalszego funkcjonowania przedsiębiorstwa.

W literaturze przedmiotu istnieje różnorodność w podejściu do koncepcji cyklu życia organizacji. Najprostsze modele rozwoju organizacji wyróżniają trzy podstawowe fazy życia. A. Downs [za: Gościński 1989, s. 18] określił, że pierwszy etap to walka o uzyskanie autonomii oraz o pozyskanie środków finansowych w celu osiągnięcia progu krytycznego. Drugi charakteryzuje się szybkim wzrostem, opartym przede wszystkim na kreatywności i innowacyjności personelu. Trzeci – etap spowolnienia – cechuje się rosnącym sformalizowaniem procedur postępowania oraz zwiększoną kontrolą czynności. W swojej koncepcji G.L. Lippitt i W.N. Schmidt [1967, s. 102–112] określili, że w fazie początkowej rozwoju głównym celem organizacji jest utrzymanie się na rynku, w drugiej uwaga zarządzających koncentruje się na stabilizowaniu organizacji i wyrabianiu jej dobrej reputacji rynkowej. Fazę trzecią charakteryzuje dążenie do wyróżniania firmy, budowania solidnych podstaw przyszłego rozwoju, gotowość do finansowego świadczenia na rzecz środowiska naturalnego. Trójfazowy cykl życia organizacji opisał D.H. Thaine [1969, s. 34–35], fazy rozwoju organizacji w tym cyklu różnią się celami realizowanymi przez zarządzających, problemami związanymi z procesem zarządzania, typami struktur organizacyjnych oraz zasadami funkcjonowania. Faza pierwsza charakteryzuje się walką o przetrwanie,

druga – dynamizmem rozwoju oraz stabilizacją i formalizacją struktury, natomiast trzecia doprowadza organizację do przekształcenia się w federację przedsiębiorstw, które realizują wspólną strategię<sup>1</sup>. Odmianą propozycję modelu cyklu życia organizacji, w której można wyróżnić cztery fazy, przedstawia F.J. Lyden [1985, s. 59–70]. Za takim podziałem cyklu życia organizacji opowiadają się również J.R. Kimberly [1979, s. 437–457], R.E. Quinn i K. Cameron [1983, s. 33–51]. Uważają, że cztery fazy cyklu rozpoczyna faza wstępna, która przypada na okres przed formalnym powstaniem organizacji. Polega ona na zebraniu zasobów i przygotowaniu działań, takich jak rozpoznanie rynku, negocjacje z potencjalnymi dostawcami i odbiorcami oraz poszukiwanie kapitału. W pozostałych etapach rozwój organizacji jest wyznaczany przez stopień skomplikowania struktury organizacyjnej oraz sformalizowania podejmowanych działań.

W literaturze wyróżnia się najczęściej cztery następujące po sobie fazy: powstania i początkowego rozwoju, wzrostu, dojrzałości, schyłku działalności [Duliniec 2007, s. 104]. W opracowaniu cykl życia przedsiębiorstwa będzie ujmowany zgodnie z klasyczną koncepcją (wprowadzenie, wzrost, dojrzałość, schyłek).

Wśród różnych cykli rozwoju przedsiębiorstwa można wyróżnić cykl finansowy. Widoczny jest przede wszystkim podczas analizy sprawozdań finansowych, które obrazują całokształt działalności i decyzji zarządzających. Cykliczność zmian w przedsiębiorstwie można zaobserwować przede wszystkim w wielkości zaangażowanego przez przedsiębiorstwo kapitału oraz jego struktury, wielkości generowanych zysków, przychodów oraz kosztów [Siedlecki 2007, s. 89].

Podejmowanie decyzji dotyczących przyszłości przedsiębiorstwa oraz dostosowywanie się do zmian zachodzących w gospodarce jest coraz trudniejsze i bardziej skomplikowane. Ważnym problemem w tym zakresie staje się ocena kondycji finansowej przedsiębiorstwa. Jest ona niezbędna nie tylko do bieżącego zarządzania przedsiębiorstwem, planowania, ale również pozwala na identyfikację sygnałów, które mogą zapowiadać zbliżający się upadek przedsiębiorstwa

## Cel i metody badań

Celem opracowania jest określenie kondycji finansowej spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie zaliczanych do sektora przemysłu według faz cyklu życia. Okres badawczy obejmował lata 2004–2008.

Do analizy zostały wybrane przedsiębiorstwa, które były notowane na Giełdzie Papierów Wartościowych (GPW) w Warszawie w latach 2004–2008, mają-

---

<sup>1</sup> W podobny sposób ewolucję organizacji przedstawił H. Mintzberg (por. Mintzberg H.: *Strategy making in three modes*, California Management Review nr 16(2), 1973, s. 44–53).

ce siedzibę na terenie Polski. Na koniec 2008 roku było ich 349. Dla zapewnienia reprezentatywności i homogeniczności badanej próby została zastosowana metoda doboru celowego, polegająca na wyłączeniu spółek sektora finansowego ze względu na odmienną konstrukcję wskaźników, co uniemożliwiłoby dokonanie porównań z innymi branżami. Dodatkowym kryterium doboru spółek była ich obecność na GPW w Warszawie we wszystkich latach badanego okresu oraz zaklasyfikowanie do sektora przemysłowego. Po dokładnej weryfikacji do analizy wybrano 65 przedsiębiorstw.

Przy zastosowaniu funkcji logistycznej i loglogistycznej na podstawie wielkości przychodów ze sprzedaży, wartości aktywów i kapitału własnego oraz poziomu zysku operacyjnego zostały wyznaczone fazy cyklu życia przedsiębiorstw przemysłowych.

Funkcja logistyczna, która określana jest wzorem [Wilk 2007, s. 2]:

$$Y = \frac{a}{1 + b \cdot e^{-ct}}$$

gdzie:

$Y$  – wartość funkcji,

$a, b, c$  – parametry funkcji,

$e$  – podstawa logarytmów naturalnych i naturalnej funkcji wykładniczej,

$t$  – zmienna czasowa,

może być używana w przypadku zjawisk charakteryzujących się cyklicznością. Jest narzędziem używanym do konstruowania prognoz gospodarczych o odległym horyzoncie czasowym. Początkowo funkcja rośnie coraz szybciej, aż do osiągnięcia punktu przegięcia, po czym tempo wzrostu słabnie i funkcja zbliża się do poziomu nasycenia.

Funkcja logistyczna jest bardzo dobrym narzędziem, służącym do identyfikacji fazy wprowadzenia, wzrostu oraz dojrzałości. Charakteryzuje ją jednak asymptota  $y = a$ , która ogranicza wzrost. Sposobem na wyeliminowanie wady ograniczonego wzrostu funkcji logistycznej jest wprowadzenie do niej logarytmu naturalnego  $\ln(t)$ , w wyniku czego powstaje funkcja nosząca nazwę loglogistycznej [Siedlecki 2007, s. 120], która wyrażana jest wzorem [Wilk 2007, s. 2]:

$$Y = \frac{a \ln t}{1 + b \cdot e^{-ct}}$$

gdzie:

$Y$  – wartość funkcji,

$a, b, c$  – parametry funkcji,

$e$  – podstawa logarytmów naturalnych i naturalnej funkcji wykładniczej,

$t$  – zmienna czasowa.

**Tabela 1**

Liczba spółek notowanych są na GPW w Warszawie według faz cyklu życia

Faza cyklu życia	Lata				
	2004	2005	2006	2007	2008
Wzrost	25	22	25	21	18
Dojrzałość	40	36	38	37	37
Spadek (kryzys)	–	7	2	7	10

Źródło: Opracowanie własne.

Spółki zostały pogrupowane w zależności od fazy cyklu na trzy grupy. Pierwsza grupa obejmuje przedsiębiorstwa znajdujące się w fazie wzrostu, druga – w fazie dojrzałości, a trzecia w fazie spadku (kryzysu). W tabeli 1 zaprezentowano podział spółek według faz cyklu życia w badanym okresie.

W badanych latach najczęściej przedsiębiorstw znajdowało się w fazie dojrzałości, charakteryzowały się one wysokimi, ale stabilnie rosnącymi przychodami ze sprzedaży. Liczba przedsiębiorstw w fazie wzrostu zmalała z 25 w 2004 r., do 18 w 2008 roku. Przedsiębiorstwa w tej fazie otrzymywały wpływy pieniężne, przy czym nie były one wystarczające, aby pokryć wzrost kapitału obrotowego oraz wydatki związane ze zwiększaniem udziału w rynku. W 2008 roku wzrosła natomiast liczba przedsiębiorstw w fazie spadku, czego przyczyną mogło być osłabienie koniunktury gospodarczej.

Jedną z podstawowych form badania bilansu oraz rachunku zysku i strat jest analiza wskaźnikowa, która polega na wyrażaniu różnych sfer działalności przedsiębiorstwa za pomocą wskaźników [Olzacka, Pałczyńska-Gościńskiak 2007, s. 53]. Umożliwia ona obserwację wyników gospodarowania przedsiębiorstwa, które w większym lub mniejszym stopniu decydują o efektywności działalności. Do oceny kondycji finansowej badanych przedsiębiorstw wykorzystano tradycyjne wskaźniki rentowności, płynności finansowej i zadłużenia [Sierpińska, Jachna 2004, s. 144–221]. Analiza wskaźnikowa jest tą częścią analizy finansowej, która stanowi jej uogólnienie i dostarcza informacje o całościowym funkcjonowaniu przedsiębiorstw przez pryzmat kształtowania się określonych relacji finansowych. Relacje te umożliwiają poznanie i ocenę faktów, opracowanie sposobów usprawnienia funkcjonowania przedsiębiorstw oraz określenie skutków ekonomiczno-finansowych proponowanych decyzji [Leszczyński, Skowronek-Mielczarek 2004, s. 91–94].

W analizie zastosowano metodę porównań. Do przedstawienia wyników wykorzystano metody prezentacji tabelarycznej.

## Wyniki badań

Pierwsza grupa wskaźników zastosowana do analizy sytuacji finansowej przedsiębiorstw zaliczana jest do oceniających rentowność. Umożliwiają one ocenę perspektyw rozwojowych przedsiębiorstwa. W tabeli 2 zawarto wyniki odzwierciedlające rentowność badanych przedsiębiorstw na podstawie wybranych wskaźników.

Wskaźnik rentowności sprzedaży został obliczony jako relacja zysku (straty) netto do przychodów ogółem. W analizowanym okresie rentowność sprzedaży kształtowała się na niskim poziomie. Wielkość wskaźnika w latach 2004–2008 kształtowała się w przedziale od –19,2 do 13,3%. Wszystkie grupy przedsiębiorstw w latach 2006 i 2007 odnotowały dodatni poziom wskaźnika rentowności sprzedaży, natomiast w 2008 roku wartość ujemną tego wskaźnika. Przyczyną takiego zjawiska był duży spadek zysku netto w 68% analizowanych przedsiębiorstwach. Najwyższy średni wskaźnik rentowności, na poziomie 6%, odnotowały przedsiębiorstwa znajdujące się w fazie wzrostu. Dodatni wskaźnik, wynoszący 6,2%, odnotowano również w przedsiębiorstwach znajdujących

**Tabela 2**  
Wskaźniki rentowności badanych przedsiębiorstw (%)

Wskaźnik	Lata	Faza cyklu życia		
		wzrost	dojrzałość	spadek (kryzys)
ROS (wskaźnik rentowności sprzedaży)	2004	3,52	3,41	–
	2005	4,78	–1,48	20,74
	2006	13,27	2,96	6,42
	2007	9,99	4,84	8,57
	2008	–1,51	–19,21	–10,86
	średnia	6,01	–1,90	6,22
ROA (wskaźnik rentowności aktywów)	2004	2,96	5,67	–
	2005	5,28	0,41	13,98
	2006	9,05	4,41	4,84
	2007	10,83	6,48	6,78
	2008	–2,59	–16,46	–7,13
	średnia	5,11	0,10	4,62
ROE (wskaźnik rentowności kapitału własnego)	2004	7,23	9,83	–
	2005	59,03	–11,45	17,61
	2006	13,31	2,69	8,60
	2007	14,43	11,14	7,93
	2008	7,05	–23,95	–11,68
	średnia	20,21	–2,35	5,62

Źródło: Opracowanie własne.

się w fazie spadku (kryzysu). Grupa przedsiębiorstw znajdujących się w fazie dojrzałości odnotowała ujemny średni wskaźnik, który wyniósł  $-1,9\%$ . O ujemnej wielkości wskaźnika rentowności sprzedaży zdecydował duży spadek zysku netto w analizowanych przedsiębiorstwach, a przede wszystkim wysoka strata finansowa ponoszona przez kilka spółek znajdujących się w fazie dojrzałości (Beef-San Zakłady Mięsne S.A., PKM Duda S.A, Zakłady Magnezytowe Ropczyce S.A., Ponar S.A.).

Wskaźnik rentowności aktywów informuje o zdolności przedsiębiorstwa do generowania zysku i liczony był jako relacja wyniku finansowego netto do aktywów ogółem. Największym przyrostem wartości wskaźnika charakteryzowały się przedsiębiorstwa w fazie wzrostu w latach 2004–2007, w których wskaźnik wzrósł z poziomu 2,9 do 10,8%, czyli o 7,9 pkt%. W 2008 roku w tej samej grupie przedsiębiorstw nastąpił spadek tego wskaźnika, osiągając poziom  $-2,6\%$ . Najwyższą wielkością średniego poziomu wskaźnika, wynoszącą 5,1%, charakteryzowały się przedsiębiorstwa znajdujące się w fazie wzrostu. Najniższy średni poziom wskaźnika, wynoszący 0,1%, odnotowano w przedsiębiorstwach znajdujących się w fazie dojrzałości. Niskie średnie wielkości tego wskaźnika we wszystkich fazach cyklu życia są rezultatem spadku zysku netto w 2008 roku, wynikającego w 48% analizowanych przedsiębiorstwach ze spadku przychodów ze sprzedaży oraz wzrostu kosztów finansowych w 74% przedsiębiorstwach, co mogło być spowodowane wzrostem różnic kursowych.

Wskaźnik rentowności kapitału własnego został obliczony jako relacja zysku netto do wielkości kapitału własnego. Poziom wskaźnika we wszystkich analizowanych latach był dość zróżnicowany w przedsiębiorstwach znajdujących się w poszczególnych fazach cyklu życia. W latach 2004–2008 przedsiębiorstwa znajdujące się w fazie wzrostu charakteryzowały się dodatnim poziomem wskaźnika, jak również najwyższą średnią rentownością kapitału własnego, na poziomie 20,2%.

W celu utrzymania ciągłości prowadzonej działalności gospodarczej przedsiębiorstwo powinno funkcjonować w taki sposób, aby zachować płynność finansową. Tabela 3 zawiera dane ukazujące kształtowanie się wskaźników płynności finansowej w przedsiębiorstwach przemysłowych.

Podstawowym miernikiem oceniającym płynność finansową, dostarczającym informacji o możliwościach uregulowania krótkoterminowych zobowiązań na podstawie stanu aktywów obrotowych, jest wskaźnik bieżącej płynności. Optymalna wielkość omawianego wskaźnika znajduje się w przedziale od 1,5 do 2,0 [Bednarski 2002, s. 79]. Wskaźnik płynności bieżącej w grupie badanych przedsiębiorstw w latach 2004–2008 kształtował się w przedziale od 1,02 do 51,24. Największą różnicę w wysokości wskaźnika płynności bieżącej odnotowano w 2007 roku, w którym przedsiębiorstwa znajdujące się w fazie wzro-

**Tabela 3**  
Wskaźniki płynności badanych przedsiębiorstw

Wskaźnik	Lata	Faza cyklu życia		
		wzrost	dojrzałość	spadek (kryzys)
Wskaźnik bieżącej płynności	2004	1,78	1,88	–
	2005	2,02	1,62	4,52
	2006	5,77	1,83	1,02
	2007	51,24	1,86	2,21
	2008	2,38	1,84	18,75
	średnia	12,64	1,81	6,58
Wskaźnik płynności szybkiej	2004	1,24	1,22	–
	2005	1,52	1,02	3,90
	2006	5,12	1,16	0,81
	2007	50,56	1,24	1,56
	2008	1,67	1,27	18,28
	średnia	12,02	1,18	6,14
Wskaźnik płynności gotówkowej	2004	0,55	0,33	–
	2005	0,64	0,20	3,29
	2006	4,14	0,34	0,27
	2007	49,62	0,47	0,56
	2008	0,79	0,50	14,13
	średnia	11,15	0,37	4,56

Źródło: Opracowanie własne.

stu charakteryzowały się wyższym o 49,03 wskaźnikiem niż przedsiębiorstwa w fazie spadku (kryzysu). Najwyższą średnią wielkością bieżącej płynności, na poziomie 12,64, charakteryzowały się przedsiębiorstwa w fazie wzrostu. Bardzo wysoka wartość tego wskaźnika świadczy o występowaniu nadmiernych aktywów obrotowych w przedsiębiorstwach z tej grupy. W przedsiębiorstwach znajdujących się w fazie dojrzałości średnia wielkość omawianego wskaźnika należała do przyjętego optymalnego przedziału i kształtowała się na poziomie 1,81. Świadczy to o zdolności tej grupy przedsiębiorstw do wywiązywania się z bieżących zobowiązań.

Wskaźnik płynności szybkiej określa zdolność przedsiębiorstwa do natychmiastowego uregulowania bieżących zobowiązań. Obliczany jest jako relacja należności i inwestycji krótkoterminowych do zobowiązań bieżących. Wskaźnik płynności szybkiej w grupie badanych przedsiębiorstw w latach 2004–2008 kształtował się w przedziale od 0,81 do 50,56. Największą różnicę w wysokości wskaźnika płynności bieżącej odnotowano w 2007 roku, w którym przedsiębiorstwa znajdujące się w fazie wzrostu charakteryzowały się wyższym o 49,32 wskaźnikiem niż przedsiębiorstwa w fazie dojrzałości. W przedsiębiorstwach

znajdujących się w fazie dojrzałości średni poziom wskaźnika wyniósł 1,18. Można zatem przypuszczać, że przedsiębiorstwa te miały możliwość pokrycia wymagalnych zobowiązań. Przedsiębiorstwa znajdujące się w fazie wzrostu charakteryzowały się najwyższym średnim poziomem wskaźnika, który wyniósł 12,02. Wysoki średni poziom wskaźnika, wynoszący 6,14, odnotowały również przedsiębiorstwa znajdujące się w fazie spadku (kryzysu). Może to świadczyć o zbyt dużym gromadzeniu środków pieniężnych na rachunkach bankowych lub o występowaniu wysokich stanów należności.

Wskaźnik płynności gotówkowej umożliwia pogłębioną ocenę bieżących możliwości płatniczych przedsiębiorstwa. Jest on relacją środków pieniężnych i innych aktywów pieniężnych do zobowiązań bieżących. Wskaźnik płynności bieżącej w grupie badanych przedsiębiorstw w latach 2004–2008 kształtował się w przedziale od 0,20 do 49,62. Największą różnicę w wysokości wskaźnika płynności bieżącej odnotowano w 2007 roku, w którym przedsiębiorstwa znajdujące się w fazie wzrostu charakteryzowały się wyższym o 49,15 wskaźnikiem niż przedsiębiorstwa w fazie dojrzałości. W przedsiębiorstwach znajdujących się w fazie dojrzałości średnia wielkość wskaźnika była najniższa i wyniosła 0,37. Bardzo wysokim średnim wskaźnikiem płynności gotówkowej, na poziomie 11,15, charakteryzowały się przedsiębiorstwa w fazie wzrostu.

Działalność przedsiębiorstw wymaga od zarządzających zaangażowania określonego poziomu kapitałów własnych, jak również obcych, które podczas realizowania procesów gospodarczych powinny przynosić korzyści. W warunkach gospodarki rynkowej jest niewiele przedsiębiorstw, które prowadzą działalność tylko i wyłącznie wykorzystując kapitały własne. Większość korzysta z zewnętrznych źródeł finansowania, co pociąga za sobą proces zadłużania się. Dane zawarte w tabeli 4 przedstawiają kształtowanie się wybranych wskaźników służących ocenie struktury finansowania majątku przedsiębiorstwa.

Zadłużenie ogółem w grupie badanych przedsiębiorstw kształtowało się w przedziale od 25,4 do 92,3%. Grupa przedsiębiorstw znajdujących się w fazie wzrostu uzyskała średni wskaźnik zadłużenia większy o 19,02 pkt % w porównaniu z przedsiębiorstwami znajdującymi się w fazie spadku (kryzysu). Największe zróżnicowanie tego wskaźnika wystąpiło w fazie wzrostu, w której kształtowało się w przedziale od 34,3 do 92,3%. Średni stopień pokrycia majątku obcymi źródłami finansowania w fazie wzrostu wyniósł 51,6%, co oznacza, że zadłużenie spółek jest na średnim poziomie. Pewną stabilność tego wskaźnika w odniesieniu do poziomu średniej wartości można zaobserwować w fazie dojrzałości, w której kształtuje się on na poziomie 41,8%. Oznacza to, że zmniejszył się stopień zadłużenia przedsiębiorstw, a tym samym wzrosła ich samodzielność finansowa. Najniższy średni poziom tego wskaźnika, wynoszący 32,6%, odnotowano w fazie spadku (kryzysu), co może oznaczać, że przedsiębiorstwa finansują się same.



**Tabela 4**

Wskaźniki oceny stopnia zadłużenia badanych przedsiębiorstw

Wskaźnik	Lata	Faza cyklu życia		
		wzrost	dojrzałość	spadek (kryzys)
Wskaźnik zadłużenia ogólnego (%)	2004	40,34	42,36	–
	2005	92,32	42,95	26,25
	2006	45,28	42,13	44,65
	2007	34,32	39,27	34,01
	2008	45,81	42,16	25,45
	średnia	51,61	41,77	32,59
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego	2004	0,93	0,72	–
	2005	6,20	0,92	0,43
	2006	0,92	0,90	0,83
	2007	0,88	0,78	0,63
	2008	0,75	0,51	0,47
	średnia	1,94	0,77	0,59
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego	2004	0,08	0,15	–
	2005	0,77	0,17	0,06
	2006	0,17	0,17	0,30
	2007	0,15	0,12	0,13
	2008	0,16	0,14	0,06
	średnia	0,27	0,15	0,14

Źródło: Opracowanie własne.

Uzupełniającym miernikiem oceny poziomu zadłużenia przedsiębiorstwa jest wskaźnik zadłużenia kapitału własnego, czyli relacja zobowiązań ogółem do kapitału własnego. Najwyższy średni wskaźnik, na poziomie 1,94, zaobserwowano w spółkach w fazie wzrostu, co oznacza, że kapitały obce były prawie ponad 2 razy większe od kapitałów własnych. Bezpieczny poziom tego wskaźnika odnotowano w grupie przedsiębiorstw znajdujących się w fazie dojrzałości, na poziomie 0,77, jak również w przedsiębiorstwach znajdujących się w fazie spadku (kryzysu), na poziomie 0,59.

Najistotniejszy dla oceny poziomu zadłużenia był wskaźnik zadłużenia długoterminowego, który ustalano jako relację zobowiązań długoterminowych do kapitału własnego. Średni wskaźnik w grupie badanych przedsiębiorstw w analizowanym okresie kształtował się w przedziale od 0,14 do 0,27. W przedsiębiorstwach znajdujących się w fazie wzrostu, dojrzałości oraz spadku (kryzysu) stwierdzono, iż struktura kapitału przedsiębiorstwa była zdominowana przez kapitał własny. Oznacza to, że wartość zadłużenia w tych przedsiębiorstwach była niższa od dopuszczalnych granic. Reasumując, można stwierdzić, że przedsiębiorstwa zastosowały bezpieczną politykę, polegającą na utrzymywaniu po-

ziomu zadłużenia na niskim poziomie, co sprzyja niezależności finansowej i jest pozytywnie odbierane przez potencjalnych kapitałodawców.

## Wnioski

W opracowaniu przedstawiono ocenę sytuacji finansowej przedsiębiorstw przemysłu według faz cyklu życia. Na podstawie przeprowadzonych badań sformułowano następujące wnioski:

1. Zastosowane przy ocenie sytuacji finansowej przedsiębiorstw przemysłu poszczególne wskaźniki diagnostyczne wskazują na różnice pomiędzy fazami cyklu życia.
2. Wskaźniki rentowności sprzedaży, rentowności aktywów oraz kapitału własnego w badanym okresie wykazują te same tendencje, czyli każdy z liczonych wskaźników w przedsiębiorstwach znajdujących się w fazie wzrostu, dojrzałości oraz spadku (kryzysu) osiąga najniższą wartość w 2008 roku. Zależność ta była spowodowana dużym spadkiem zysku netto.
3. Przedsiębiorstwa znajdujące się w fazie wzrostu charakteryzowały się najwyższym poziomem płynności finansowej. Wskaźniki płynności wskazują, że przedsiębiorstwa znajdujące się w fazie dojrzałości są w stanie pokryć swoje zobowiązania aktywami obrotowymi.
4. Najniższe zadłużenie odnotowały przedsiębiorstwa znajdujące się w fazie dojrzałości i w fazie spadku (kryzysu), co świadczyć może o wzroście samodzielności finansowej przedsiębiorstw. W największym stopniu z kapitału obcego korzystały przedsiębiorstwa znajdujące się w fazie wzrostu, które prowadziły intensywną działalność inwestycyjną.

## Literatura

- BEDNARSKI L.: *Analiza finansowa w przedsiębiorstwie*, PWE, Warszawa 2002.
- DULINIEC A.: *Finansowanie przedsiębiorstwa*, PWE, Warszawa 2007.
- GOŚCIŃSKI J.W.: *Cykl życia organizacji*, PWE, Warszawa 1989.
- KIMBERLY J.R.: *Issues in the Creation of Organizations: Initiation, Innovation and Institutionalization*, *Academy Management Journal* nr 22, 1979.
- LESZCZYŃSKI Z., SKOWRONEK-MIELCZAREK A.: *Analiza ekonomiczno-finansowa firmy*, Difin, Warszawa 2000.
- LIPPITT G.L., SCHMIDT W.N.: *Crises in a developing organization*, *Harvard Business Review* nr 45(6), 1967.
- LYDEN F.J.: *Using Parson's Functional Analysis in the Study of Public Organizations*, *Administrative Science Quarterly* nr 20, 1985.

- OLZACKA B., PAŁCZYŃSKA-GOŚCINIAK R.: *Jak oceniać firmę. Metodyka badań, przykłady liczbowe*, ODDK, Gdańsk 2007.
- QUINN R.E., CAMERON K.: *Organization Life Cycles and Shifting Criteria of Effectiveness: some preliminary Evidence*, Management Science nr29(1), 1983.
- SIEDLECKI R.: *Finansowe sygnały ostrzegawcze w cyklu życia przedsiębiorstwa*, C.H. Beck, Warszawa 2007.
- THAINE D.H.: *Stage of corporate development*, Business Quarterly nr 34(4), 1969.
- WILK M.: *Funkcja logistyczna*, Mielec 2007, www.eduskrypt.pl.
- WILK M.: *Funkcja log logistyczna*, Mielec 2007, www.eduskrypt.pl.

## **The financial situation of industrial enterprises according to the phases of the life cycle**

### **Abstract**

In this paper presented the financial situation of industrial enterprises according to the phases of the life cycle. The studies included 65 companies listed on the Stock Exchange in Warsaw. The period of research covered the years 2004–2008. All group of companies in 2008. have achieved lowest profitability. With foreign capital to the greatest extent benefited the companies in the growth phase. The companies in the growth phase characterized the highest level of financial liquidity.

