

SYTUACJA EKONOMICZNA OPERATORÓW LOGISTYCZNYCH WYBRANYCH PRZEDSIĘBIORSTW W DOBIE KRYZYSU GOSPODARCZEGO¹

Streszczenie

Celem artykułu jest ocena sytuacji ekonomicznej operatorów logistycznych na podstawie trzech spółek z branży TSL (Transport, Spedycja, Logistyka) w dobie kryzysu. Przeanalizowano zmiany w strukturze bilansu oraz rachunku zysku i strat w poszczególnych przedsiębiorstwach logistycznych. Badając kondycję finansową Schenker, Raben oraz DPD przeprowadzono analizę wskaźnikową w latach 2007-2009. Wyniki badań wskazują, że wybrane spółki znajdujące się w czołówce operatorów logistycznych skutecznie zareagowały w trudnych warunkach wzrostu niepewności na rynku.

Słowa kluczowe: kryzys gospodarczy, PKB, operator logistyczny, aktywa, pasywa, wynik finansowy

1. WPROWADZENIE

Kryzys definiowany jest jako przesilenie, przełom i załamanie się dotychczasowej linii rozwoju spowodowane przez skumulowany stan napięć i konfliktów społecznych, których nierozwiązanie na czas powoduje przerwanie dotychczasowego cyklu rozwojowego [PWN 2003].

Ogólne pojęcie kryzysu (z greckiego krisis – przesilenie) jest zazwyczaj tłumaczony takimi synonimami, jak moment przełomowy, rozstrzygający, czy też punkt zwrotny.

Wyróżnia się kilka rodzajów kryzysów, m.in.:

- społeczny,
- polityczny,
- rządowy,
- gospodarczy [www.securities.com] .

Kryzys gospodarczy to gwałtowne załamanie się gospodarki w skali światowej, gdy większość krajów rozwiniętych i krajów rozwijających się jest dotknięta kryzysem. Odczuwany jest on w skali światowej poprzez hamowanie inwestycji, ograniczenie dostępu do kredytów, ogłaszanie upadłości firm, zwiększenie bezrobocia, zniszczenie części sektora bankowego, spowolnienie wymiany międzynarodowej, ograniczanie wpływów do budżetu

* Szkoła Główna Gospodarstwa Wiejskiego, Wydział Nauk Ekonomicznych

** Szkoła Główna Gospodarstwa Wiejskiego, Wydział Nauk Ekonomicznych

¹ Praca naukowa finansowana ze środków na naukę w latach 2009-2012 jako projekt badawczy nr N N112 0496 37 Procesy logistyczne w funkcjonowaniu przedsiębiorstw przetwórstwa rolno-spożywczego

państw bogatych, co może doprowadzić do spowolnienia tempa pomocy rozwojowej dla krajów rozwijających się [Mamadou Wague 2009].

Główną przyczyną kryzysu gospodarczego ostatnich lat było załamanie się rynku pożyczek hipotecznych wysokiego ryzyka w Stanach Zjednoczonych, co pociągnęło za sobą efekt domina powodując upadek wielu światowych banków oraz spadek cen akcji na giełdach. Za graniczną datę rozpoczęcia tego kryzysu przyjmuje się 15 września 2008 r., to jest dzień ogłoszenia upadłości czwartej co do wielkości korporacji finansowej Lehman Brothers. Ze względu na globalny charakter kryzysu gospodarczego, wywołanego finansowymi przyczynami, w jego zasięgu oddziaływania znalazły się między innymi gospodarki państw UE, w tym również Polski, włącznie z sektorem usług TSL [Mańkowski 2010].

Przeniesienie się kryzysu do Polski wynikało głównie z:

- redukcji akcji kredytowej przez banki,
- znacznego spadku wartości złotego wywołanego spekulacjami,
- problemów finansowych przedsiębiorstw związanych z opcjami walutowymi.

Kryzys gospodarczy przełożył się na wskaźniki ekonomiczne charakteryzujące gospodarkę. Jednym z tych wskaźników jest zmiana tempa wzrostu PKB.

Produkt Narodowy Brutto – PKB to pieniężny wyraz bieżącej wartości rynkowej wszystkich dóbr i usług finalnych wytworzonych w gospodarce w danym okresie [McKenzie 1991].

Tabela 1. Zmiany dynamiki PKB w latach (%)

Kraj	2007	2008	2009
Świat	5,2	3,0	-0,6
Stany Zjednoczone	2,1	0,4	-2,4
Japonia	2,4	-1,2	-5,2
Brazylia	6,1	5,1	-0,2
Chiny	13,0	9,6	8,7
Indie	9,4	7,3	5,7
Niemcy	2,5	1,2	-5,0
Francja	2,3	0,3	-2,2
Włochy	1,5	-1,3	-5,0
Grecja	4,5	2,0	-2,0
Wielka Brytania	2,6	0,5	-4,9
Rosja	8,1	5,6	-7,9
Słowacja	10,6	6,2	-4,7
Polska	6,8	5,0	1,7

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych [www.wedrujacyswiat.pl].

W Polsce kryzys gospodarczy był odczuwalny w zdecydowanie mniejszym stopniu niż w większości krajów świata. W latach 2008-2009 nastąpiło spowolnienie gospodarcze. Polska jako jeden z nielicznych krajów była w stanie utrzymać przyrost PKB w roku 2009.

W celu sprawdzenia w jaki sposób operatorzy logistyczni reagowali na zmianę koniunktury na rynku, przeprowadzono analizę trzech znaczących przedsiębiorstw TSL w Polsce.

2. WYNIKI BADAŃ

W celu oceny kondycji finansowej firm Schenker Sp. z o.o., Raben Polska Sp. z o.o. oraz DPD Polska Sp. z o.o. w sytuacji zawirowań na rynkach finansowych analizie poddano poszczególne pozycje bilansu oraz rachunku zysków i strat.

Porównując wartości aktywów ogółem spółek widoczna jest różnica między wartościami w latach 2008 i 2009. W roku 2008 zanotowano widoczne wzrosty wartości o 37,13% w DPD oraz 23,53% w Schenker, przy spadku jej wartości poniżej 1% w Raben. W odróżnieniu w roku 2009 jedynie Raben odnotowała wyraźny wzrost o 28,76% aktywów ogółem. W tym samym czasie aktywa ogółem Schenker wzrosły o niecałe 2%, natomiast w DPD aktywa zmniejszyły się o 14%. W strukturze aktywów we wszystkich analizowanych spółkach zaobserwowano wyższy udział majątku obrotowego na koniec analizy. Udział aktywów obrotowych systematycznie wzrastał w Schenker do 64,15% oraz Raben do 51,67%. Natomiast DPD zmniejszyła udział majątku obrotowego w latach analizy z poziomu 71,85% do 68,42%. Im większy jest udział aktywów trwałych w aktywach ogółem, tym większe są koszty stałe związane z ich utrzymaniem i większe ryzyko zmiany cen posiadanych długoterminowych aktywów finansowych. Niski udział aktywów trwałych pozwala łatwiej reagować na zmiany koniunktury i związany z nią poziom sprzedaży [Sierpińska, Jachna 2004].

Tabela 2. Wartość poszczególnych pozycji bilansu spółek w latach 2007-2009 w mln zł

Wyszczególnienie	Schenker Sp. z o.o.			Raben Polska Sp. z o.o.			DPD Polska Sp. z o.o.		
	2007	2008	2009	2007	2008	2009	2007	2008	2009
Aktywa trwałe	160,1	157,2	148,4	154,7	136,5	151,5	33,1	39,3	43,8
Aktywa obrotowe	168,6	248,9	265,5	90,8	107,0	162,0	84,5	122,0	94,9
Zapasy	0,2	0,3	0,4	1,4	1,7	1,5	0,0	0,0	0,0
Należności krótkoterminowe	151,8	160,0	154,8	86,6	88,4	111,7	48,8	62,8	64,2
Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	15,6	87,9	109,6	1,7	14,5	44,7	34,0	56,7	28,7
Suma bilansowa	328,7	406,1	413,9	245,5	243,5	313,5	117,6	161,3	138,7
Kapitał własny	199,0	223,1	223,7	34,7	39,3	65,5	65,3	90,1	83,0
Zobowiązania długoterminowe	2,5	4,8	3,4	103,5	97,6	86,8	0,0	0,0	0,0

Zobowiązania krótkoterminowe	56,0	138,6	145,0	98,5	95,1	146,5	50,3	66,8	50,9
Rozliczenia międzyokresowe i rezerwy	71,2	39,6	41,8	8,8	11,5	14,7	2,0	4,4	4,8

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych [www.securities.com].

Wartość majątku trwałego w spółce DPD uległa zwiększeniu w latach analizy o 32%, zaś w pozostałych firmach utrzymywano ją na podobnym poziomie. Odpowiednio w Schenker wartość aktywów trwałych spadła o 7,3%, zaś w Raben zmniejszyła się o 2,1%.

Wartość majątku obrotowego wzrosła we wszystkich analizowanych przedsiębiorstwach. Należy zwrócić uwagę na różnicę przyczyn ich wzrostu. W Schenker odnotowano zwiększenie aktywów obrotowych w roku 2008 o 80,3 mln zł oraz w roku 2009 o 16,6 mln zł. Zwiększenie wartości aktywów obrotowych wynikało ze wzrostu środków pieniężnych oraz należności krótkoterminowych. W roku 2008 odnotowano szybki wzrost środków pieniężnych o 463,70% i nieznaczny wzrost należności krótkoterminowych o 5,37%. W kolejnym roku również zwiększyła się wartość środków pieniężnych o 24,63%, natomiast wartość należności krótkoterminowych spadła o 3,24%. Podobna sytuacja miała miejsce w Raben. Majątek obrotowy spółki w badanym okresie wykazywał dynamikę wzrostową. Jego wartość wzrosła odpowiednio o 17,80% (w 2008 r.) oraz o 51,44% (w 2009 r.) Na przyrost aktywów obrotowych wpłynął 26-krotny wzrost wartości środków pieniężnych oraz 1,3-krotne zwiększenie się wartości należności krótkoterminowych. Odmiennie kształtowały się wartości majątku obrotowego DPD. Aktywa obrotowe przedsiębiorstwa wykazywały zmienną dynamikę (wzrost o 44,41% - 2008 r., spadek o 22,23% - 2009 r.). W roku 2008 nastąpiły znaczne wzrosty wartości środków pieniężnych (o 66,93%), jak i należności krótkoterminowych (o 628,67%). W ostatnim roku analizy odnotowano znaczny spadek wartości środków pieniężnych (o 49,42%) i nieznaczny wzrost należności krótkoterminowych o 2,23%.

Przeanalizowane zostały również zmiany w poziomie i strukturze pasywów poszczególnych spółek. W okresie analizy wartość pasywów ogółem wzrosła w badanych firmach, choć struktura ich była odmienna.

Na ich zwiększenie w Schenker wpłynęły wzrosty zobowiązań krótkoterminowych o 159% oraz kapitału własnego o 12,41%. Natomiast wartość rozliczeń międzyokresowych i rezerw uległa zmniejszeniu o 41,3%. W strukturze pasywów największy udział mają kapitały własne, pomimo spadku ich udziału z poziomu 60,54% w roku 2007 do 54,05% w 2009 r. Natomiast zwiększało się znaczenie zobowiązań krótkoterminowych. Udział ich wzrósł z 17,04% do 35,03%. W tym samym okresie zmniejszył się udział rozliczeń międzyokresowych i rezerw z 21,66% do 10,10%. Udział zobowiązań długoterminowych wahał się w latach

2007-2009, oscylując wokół 1%. Podobną strukturę pasywów zaobserwowano w DPD. Na zmiany wartości pasywów największy wpływ miały kapitały własne oraz zobowiązania krótkoterminowe. Ich wartości wzrosły w podobnym stopniu, odpowiednio o 38,03% (2008 r.) oraz o 33,03% (2008 r.). W roku 2009 nastąpił spadek wartości kapitałów własnych o 7,88% oraz zobowiązań krótkoterminowych o 23,8%. Rozliczenia międzyokresowe i rezerwy utrzymywane były na niskim poziomie. Mimo, że wykazywały duże wahania, nie miały istotnego wpływu na wartość pasywów. Udział kapitałów własnych w strukturze pasywów był największy w analizowanych latach 2007-2009 i charakteryzował się systematycznym wzrostem. Udział jego zwiększył się z 55,53% do 59,84%. Znaczenie udziału zobowiązań krótkoterminowych w pasywach ogółem zmniejszyło się z 42,77% do 36,70%. Udział rozliczeń międzyokresowych i rezerw wzrósł z 1,70% do 3,46%. W strukturze pasywów nie uwzględniono zobowiązań długoterminowych, ponieważ spółka nie korzystała z nich dla finansowania swojej działalności.

W strukturze pasywów ogółem firmy Raben widoczne były różnice w porównaniu z pozostałymi dwiema spółkami. W roku 2007 głównymi składnikami pasywów przedsiębiorstwa były zobowiązania długoterminowe oraz zobowiązania krótkoterminowe. W roku 2008 wartość kapitałów własnych oraz rozliczeń międzyokresowych wzrosły w przeciwieństwie do zobowiązań długo i krótkoterminowych, których wartość w niewielkim stopniu uległa zmniejszeniu. Dynamika składników pasywów w roku 2009 wskazuje na wzrosty kapitału własnego o 66,38%, zobowiązań krótkoterminowych o 54,10% oraz rozliczeń międzyokresowych o 28,56%. Jedynie wartość zobowiązań długoterminowych zmniejszyła się o 11,06%. W strukturze pasywów największy udział w roku 2007 miały zobowiązania długoterminowe. W kolejnych dwóch latach udział ich uległ zmniejszeniu z poziomu 42,16% do 27,69%. W tym samym okresie nastąpił wzrost udziału zobowiązań krótkoterminowych do poziomu 46,73% oraz kapitałów własnych, które w 2009 r. stanowiły 20,89% pasywów ogółem. W badanym okresie udział rezerw i rozliczeń międzyokresowych w strukturze pasywów był nieznaczny i utrzymywał się na podobnym poziomie.

Analizując wybrane elementy z rachunku zysku i strat spółek zaobserwowano znaczną różnicę w wartościach przychodów ogółem oraz kosztów operacyjnych pomiędzy rokiem 2008 a 2009. Badane przedsiębiorstwa zanotowały wzrosty powyższych elementów rachunku zysku i strat w roku 2008. Największy wzrost przychodów ogółem o 34,78%, jak i kosztów operacyjnych o 30,82% wykazała spółka DPD. W tym samym roku Schenker Sp. z o.o. osiągnęła zwiększenie przychodów ogółem jedynie o 7,25% oraz kosztów operacyjnych o 6,23%. Natomiast w roku 2009 tylko dwie firmy zanotowały wzrosty przychodów ogółem o

14,33% (DPD), o 2,56% (Raben) oraz kosztów operacyjnych o 12,09% (DPD), o 1,27% (Raben). W trzeciej spółce powyższe wartości spadły o 6,63% przychody ogółem oraz 7,7% koszty operacyjne.

Tabela 3. Wartość poszczególnych pozycji rachunku zysku i strat spółek w latach 2007-2009 w mln zł

Wyszczególnienie	Schenker Sp. z o.o.			Raben Polska Sp. z o.o.			DPD Polska Sp. z o.o.		
	2007	2008	2009	2007	2008	2009	2007	2008	2009
Przychody ogółem	1030,9	1105,6	1032,3	614,6	738,1	757,0	306,5	413,1	472,3
Przychody netto ze sprzedaży	1016,0	1090,5	1021,7	600,7	725,8	752,5	304,2	405,6	466,6
Koszty operacyjne	969,0	1029,4	950,1	574,2	670,4	678,9	284,6	372,3	417,3
Amortyzacja	15,7	16,8	17,3	10,5	9,7	11,1	5,9	7,4	7,2
Wynik brutto	46,8	62,9	66,9	24,4	36,1	68,1	19,0	39,5	49,9
Wynik netto	36,3	49,3	53,2	15,4	27,4	53,5	14,5	31,5	39,9

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych [www.securities.com].

W badanym okresie zdecydowanie poprawiły się wyniki finansowe brutto operatorów logistycznych. Osiągnięte wartości wskazują na wysoką dynamikę wzrostu zysku spółek, szczególnie w roku 2008. Liderem w zakresie tempa osiągniętego zysku była DPD Polska Sp. z o.o., która zwiększyła wynik brutto ponad 2-krotnie. Natomiast w roku 2009 jedynie Raben Polska Sp. z o.o. była w stanie podtrzymać wysoką dynamikę wzrostu zysku o 88,64%. Wynik finansowy brutto w pozostałych badanych przedsiębiorstwach wykazał znacznie niższą dynamikę wzrostu, odpowiednio o 26,33% (DPD) oraz o 6,36% (Schenker).

Badając poziom oraz kierunki zmian w zatrudnieniu w analizowanych spółkach zaobserwowano znaczne różnice. Przedsiębiorstwo DPD, które zatrudniało najmniej pracowników w roku 2007 w porównaniu z pozostałymi dwiema firmami, systematycznie zwiększało zatrudnienie o 24,31% (2008 r.) oraz o 22,77% (2009 r.). Odmienne kształtowało się zatrudnienie w firmie Raben, posiadającej największe zatrudnienie. W 2008 r. spółka o prawie 20% zredukowała liczbę pracowników. Następnie w kolejnym roku nieznacznie zwiększyła zatrudnienie o 2,38%. Schenker utrzymywała liczbę pracowników na zbliżonym poziomie. W roku 2008 nastąpił jego wzrost o niecałe 10%, zaś w 2009 r. zredukowano go o prawie 3%.

Obserwując dynamikę zmian przychodów liczonych na pracownika w przedsiębiorstwach widoczne są różnice pomiędzy latami analizy. Rok 2008 wiąże się generalnie z ich wzrostami, jedynie Schenker odnotowała spadek o niecałe 3%. Odwrotna sytuacja wystąpiła w roku 2009, ponieważ przychody ogółem na zatrudnionego spadły w DPD o 28,76%, w Schenker o 4,93%, zaś w Raben wzrosły jedynie o 0,18%.

W latach 2007-2009 wynik finansowy netto w przeliczeniu na zatrudnionego we wszystkich badanych spółkach wykazywał systematyczne wzrosty. Szczególnie Raben wykazała jego wzrost ponad 2-krotny (2008 r.) i blisko 2-krotny (2009 r.). W pozostałych dwóch przedsiębiorstwach logistycznych osiągnięte wyniki finansowe netto w przeliczeniu na liczbę pracowników wskazują na ograniczenie dynamiki jego wzrostu w 2009 r. w stosunku do roku 2008.

Tabela 4. Stan zatrudnienia spółek w latach 2007-2009

Wyszczególnienie	Schenker Sp. z o.o.			Raben Polska Sp. z o.o.			DPD Polska Sp. z o.o.		
	2007	2008	2009	2007	2008	2009	2007	2008	2009
Zatrudnienie	1 530	1 681	1 651	2 600	2 100	2 150	901	1 120	1 375
Przychody ogółem na zatrudnionego (tys. PLN)	673,785	657,728	625,274	236,374	351,456	352,089	340,13	421,663	300,401
Sprzedaż na zatrudnionego (tys. PLN)	664,02	648,72	618,83	231,04	345,60	349,99	337,64	362,11	294,958
Wynik finansowy netto na zatrudnionego (tys. PLN)	23,74	29,31	32,19	5,94	13,04	24,88	16,12	28,13	29,0532

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych [www.securities.com].

W celu dokładnego zbadania kondycji finansowej operatorów logistycznych przeprowadzono analizę wskaźnikową. Badając kształtowanie się wartości wskaźnika płynności bieżącej, zauważono poprawę jego wartości w spółkach w analizowanym okresie. Wartości wskaźnika znajdowały się w przedziale 1-2, co świadczyło o dobrej płynności firm, gdyż wartość majątku obrotowego była wyższa od wielkości zobowiązań bieżących [Siudek 2004].

Wartości wskaźnika płynności szybkiej kształtują się na zbliżonym poziomie, jak wartości wskaźnika płynności bieżącej. Związane to było z niskim poziomem zapasów we wszystkich analizowanych spółkach. Jedynie w Raben wartość jego mieści się w przedziale 1-1,2, który jest uważany jako optymalny. W pozostałych dwóch firmach wartość tego wskaźnika przekraczała sugerowany poziom, oscylując wokół 1,8 w latach 2008-2009. Praktyka jednak dowodzi, że nie istnieje idealny poziom wskaźnika, który mógłby stanowić bazę odniesienia. To, co dla jednej firmy jest dobre, dla innej jest niedorzeczne, gdyż poziom tego wskaźnika jest zmienny w czasie i zależy od specyfiki branży i polityki finansowej zarządu spółki [Sierpińska, Jachna 2004].

Analizując wskaźnik natychmiastowej wymagalności widoczny był jego wzrost w niewielkim stopniu. Operatorzy logistyczni utrzymywali jego wartość na niskim poziomie, nie przekraczającym 1. Wskaźnik ten wyjaśnia, jaką kwotę wymagalnych zobowiązań może

pokryć przedsiębiorstwo z bezpośrednio dostępnych środków płatniczych. Nie przesądza on jednak o stopniu wypłacalności firmy, a jedynie sygnalizuje jego sprawność płatniczą. Wskaźnik płynności gotówkowej jest wykorzystywany do celów wewnętrznych zarządzania, w związku z czym nie ustala się dla niego optymalnych wartości [Siudek 2004].

Tabela 5. Wskaźniki efektywności finansowej spółek w latach 2007-2009

Wyszczególnienie	Schenker Sp. z o.o.			Raben Polska Sp. z o.o.			DPD Polska Sp. z o.o.		
	2007	2008	2009	2007	2008	2009	2007	2008	2009
Wskaźnik płynności bieżącej	3,01	1,79	1,83	0,92	1,12	1,10	1,68	1,82	1,86
Wskaźnik płynności szybki	3,00	1,79	1,82	0,90	1,10	1,09	1,68	1,82	1,86
Wskaźnik natychmiastowej wymagalności	0,29	0,63	0,76	0,02	0,17	0,33	0,71	0,88	0,60
Wskaźnik zadłużenia aktywów	0,17	0,35	0,35	0,82	0,79	0,74	0,42	0,41	0,36
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego	0,29	0,64	0,66	5,81	4,89	3,56	0,76	0,74	0,61
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego	0,01	0,02	0,01	2,97	2,48	1,32	0,00	0,00	0,00
Wskaźnik rentowności brutto (%)	4,60	5,77	6,54	4,05	4,97	9,05	6,26	9,73	10,69
Wskaźnik rentowności netto (%)	3,57	4,51	5,20	2,57	3,77	7,10	4,77	7,76	8,56
Wskaźnik rentowności kapitałów własnych (%)	18,25	22,08	23,75	44,45	69,58	81,71	22,24	34,96	48,12
Wskaźnik rentowności aktywów (%)	11,05	12,13	12,84	6,29	11,24	17,06	12,35	19,53	28,80
Wskaźnik rotacji należności	7,01	6,99	6,49	7,53	8,29	7,51	7,16	7,26	7,34
Wskaźnik rotacji aktywów stałych	6,29	6,87	6,68	3,76	4,98	5,22	12,21	11,20	11,22
Wskaźnik rotacji aktywów	2,99	2,96	2,49	2,45	2,96	2,70	2,82	2,90	3,11

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych [www.securities.com].

Według zachodnich standardów wartość wskaźnika zadłużenia aktywów powinna mieścić się w przedziale 0,57-0,67. W Raben wartości tego wskaźnika sygnalizują o ryzyku finansowym oraz o możliwości utraty zdolności do zwrotu długów. Mimo jego systematycznych spadków, przekraczał on wartości podawane w literaturze. W pozostałych dwóch spółkach wskaźnik zadłużenia aktywów nie osiągnął optymalnego poziomu. Wynikać to mogło z niewykorzystania przez firmy dźwigni finansowej w celu podniesienia rentowności kapitału własnego.

Z analizy wskaźnika zadłużenia kapitału własnego wynika, że Raben w większym stopniu korzystała z zewnętrznych źródeł finansowania. Świadczy o tym wartość wskaźnika znacznie przekraczająca 1. Odmiennie od Raben, obie pozostałe spółki utrzymywały stosunek kapitału obcego do kapitału własnego na relatywnie niskim poziomie, gdyż wskaźnik w żadnym roku analizy nie przekroczył 1.

Wskaźnik zadłużenia długoterminowego został zbadany jedynie w Raben, gdyż tylko w tej spółce zobowiązania długoterminowe miały znaczący udział w strukturze pasywów. Wskaźnik ten systematycznie spadał od roku 2007 do 2009. Utrzymująca się wartość tego

wskaźnika powyżej jedności świadczyła, że zadłużenie długoterminowe przewyższało kapitał własny właścicieli. Jest to sytuacja niekorzystna dla pożyczkodawców. Uzasadnieniem dla utrzymania wysokiego poziomu tego wskaźnika jest dążenie właścicieli do przenoszenia części ryzyka na wierzycieli długoterminowych i chęci korzystania z efektu dodatkowej dźwigni finansowej [Kowalczyk, Kusak 2006].

Dla całości analizy należało również zbadać kształtowanie się wskaźników rentowności. Wskaźnik rentowności brutto oraz netto we wszystkich spółkach rok do roku wzrastał utrzymując się na wysokim poziomie. Świadczy to o poprawie efektywności finansowej przedsiębiorstw.

Trzecim z badanych wskaźników rentowności jest wskaźnik rentowności kapitałów własnych. Charakteryzował się on wysokim poziomem i dużą dynamiką wzrostu zwłaszcza w Raben oraz DPD. Im wartość tego wskaźnika jest wyższa tym wartość stopy zwrotu z kapitału jest większa, więc i korzystniejsza jest sytuacja finansowa przedsiębiorstwa i jego akcjonariuszy. Wyższa stopa zwrotu z kapitału własnego stwarza bowiem możliwość uzyskania wyższych dywidend i wyższego przyrostu wartości akcji [Sierpińska, Jachna 2004].

Analiza wskaźnika rentowności aktywów wskazała na stały trend wzrostowy we wszystkich przedsiębiorstwach. Wysoki poziom tego wskaźnika, świadczył o dużej zdolności generowania zysków przez aktywa firmy, a co za tym idzie do systematycznej poprawy sytuacji finansowej spółek.

Badając zmiany wskaźnika rotacji należności można zauważyć, że wartości zbliżyły się do granic przedziału 7,0-10,0, który jest uważany za optymalny dla przedsiębiorstw. Wartość wskaźnika poniżej 7,0 w Schenker, może oznaczać, że przedsiębiorstwo zbyt długo kredytowało swoich klientów.

Wskaźnik rotacji aktywów stałych w analizowanych spółkach wykazywał niewielkie wahania. Zdecydowanie najwyższy jego poziom wykazywała DPD. Powyższy wskaźnik informuje o tym, ile przychodów ze sprzedaży przypada na jednostkę majątku. Z tego względu im wskaźnik rotacji majątku trwałego jest wyższy, tym wyższa jest sprawność działania przedsiębiorstwa [Siudek 2004].

Badając wartości wskaźnika rotacji aktywów, można stwierdzić, że spółki w podobnym stopniu wykorzystywały majątek obrotowy. Świadczy o tym podobny poziom tego wskaźnika oscylujący w granicach 2,45-3,11 we wszystkich analizowanych przedsiębiorstwach.

3. WNIOSKI

Po przeprowadzonej analizie finansowej spółek sformułowano następujące wnioski końcowe.

1. W latach 2007-2009 nastąpił wzrost wartości sumy bilansowej we wszystkich przedsiębiorstwach. Zaobserwowano wyraźną różnicę pomiędzy zmianami jej wartości w roku 2008 oraz 2009 w poszczególnych firmach. W strukturze aktywów operatorów logistycznych dominujący udział miał majątek obrotowy, co ułatwiło im reagowanie na zmiany koniunktury i związany z nią poziom sprzedaży.

2. W spółce Schenker Sp. z o.o. i DPD Polska Sp. z o.o. dominujący udział w strukturze pasywów miały kapitały własne. Firmy praktycznie nie posiadały zobowiązań długoterminowych, w wyniku czego nie wykorzystywały kapitału obcego w celu finansowania swojej działalności. W odróżnieniu od nich przedsiębiorstwo Raben Polska Sp. z o.o. utrzymywało zobowiązania długoterminowe na relatywnie wysokim poziomie. Świadczyło to o wykorzystaniu dźwigni finansowej oraz o przeniesieniu ryzyka na wierzycieli. Zawierania na rynkach światowych zapoczątkowane w roku 2008 nie pogorszyły kondycji finansowej badanych spółek. W latach 2008-2009 w przedsiębiorstwach zdecydowanie uległy poprawie wyniki finansowe. Potwierdzeniem korzystnej sytuacji ekonomicznej firm był wysoki poziom wskaźnika rentowności aktywów. Zmiany w zatrudnieniu w poszczególnych przedsiębiorstwach nie wynikały bezpośrednio z pogorszenia koniunktury na rynku, lecz ze strategii firm. Potwierdziły to systematyczne wzrosty wyniku finansowego netto w przeliczeniu na pracownika.

3. Analiza poziomu wskaźników w latach 2007-2009 wskazała na poprawę kondycji finansowej wszystkich badanych spółek.

4. Reasumując analizowane przedsiębiorstwa znajdujące się w czołówce operatorów logistycznych z branży TSL, skutecznie zareagowały w trudnych warunkach wzrostu niepewności na rynku w dobie kryzysu gospodarczego. Udowodniły skuteczność i elastyczność dostosowania się do nowej sytuacji. Oznacza to, że nawet w warunkach kryzysowych duże przedsiębiorstwa logistyczne potrafią osiągać korzystne wyniki finansowe.

LITERATURA

- [1] *Encyklopedia PWN*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2003
- [2] Kowalczyk J., Kusak A.: *Decyzje finansowe firmy, Metody analizy*, Wydawnictwo H. Beck, Warszawa 2006
- [3] Mańkowski C.: *Krajowy rynek TSL w warunkach ogólnoswiatowego kryzysu gospodarczego i finansowego*, Logistyka 1/2010

- [4] Mamadou W.: *Międzynarodowy kryzys gospodarczy i ich konsekwencje*, Zeszyty Naukowe Szkoły Głównej Gospodarstwa Wiejskiego w Warszawie Ekonomia i Organizacja Gospodarki Żywnościowej nr 78 (2009), Wydawnictwo SGGW, Warszawa 2009
- [5] McKenzie R.: *Ekonomia*, Fundacja Gospodarcza NSZZ Solidarność, Gdańsk 1991
- [6] Sierpińska M, Jachna T.: *Ocena przedsiębiorstwa według standardów światowych*, PWN, Warszawa 2004
- [7] Siudek T.: *Analiza finansowa podmiotów gospodarczych*, Wydawnictwo SGGW, Warszawa 2004
- [8] www.securities.com
- [9] www.wedrujacyswiat.pl

ECONOMIC CONDITION OF CHOSEN LOGISTIC OPERATORS UNDER THE ECONOMIC CRISIS

Abstract

The paper aims to estimate the economic condition of logistic operators base on three companies from TSL sector under the world economic crisis. There were analyzed changes in the structure of balance sheet as well as profit and loss accounts of selected enterprises. Using the data of three leading logistic operators in Poland, namely: Schenker, Raben and DPD, there were calculated the effectiveness and financial ratios for the period 2007-2009. The results show that chosen companies are placed on a leadership position of logistic operators, and have reacted successfully for growing of uncertainty on market.

Keywords: economic crisis, Gross Domestic Product – GDP, logistic operators, assets, liabilities, financial results