

## Kapitały własne jako podstawa bezpieczeństwa działalności gospodarczej na przykładzie przedsiębiorstw WIG20

Jacek Barburski\*

**Streszczenie:** Kapitały własne stanowią niezwykle ważną kategorię ekonomiczną dla każdego przedsiębiorstwa. Ich znaczenie wyraża się przede wszystkim w zapewnieniu stabilności finansowania działalności oraz wysokiej gwarancji bezpieczeństwa dla wierzycieli.

Głównym celem artykułu jest przedstawienie roli kapitałów własnych w finansowaniu działalności przedsiębiorstw. Artykuł składa się ze wstępu, dwóch części teoretycznych, jednej części empirycznej oraz spisu literatury. W części teoretycznej zostały przedstawione kapitały własne w ujęciu rachunkowości – w podziale na dwie grupy: 1) przedsiębiorstwa produkcyjne, handlowe i usługowe oraz 2) banki – oraz ich główne miary bezpieczeństwa działalności, takie jak adekwatność kapitałowo-majątkowa i współczynnik bezpieczeństwa. W części empirycznej dokonano oceny poziomu i struktury kapitałów własnych na przykładzie podmiotów tworzących „WIG20”.

**Słowa kluczowe:** kapitał podstawowy, kapitał własny, adekwatność kapitałowo-majątkowa, współczynnik wypłacalności, reguly finansowania

### Wprowadzenie

Podstawową kategorią ekonomiczną pojawiającą się przy rozpoczęciu każdej działalności gospodarczej jest kapitał własny. Jego wielkość określa przede wszystkim sytuację majątkową i finansową oraz stanowi o sile ekonomicznej przedsiębiorstwa. Pełni także funkcję gwarancyjną dla wierzycieli, stanowi trwałą podstawę finansowania, jak również jest źródłem zdolności kredytowej.

Ze względu na swoją rolę, kapitały własne jako podstawa finansowania i bezpieczeństwa działalności gospodarczej powinny być przedmiotem szczególnych analiz. Utrzymanie wielkości kapitałów własnych na odpowiednim poziomie, a także ich jakość, często decydują o stabilnym i długotrwałym rozwoju przedsiębiorstwa.

Celem artykułu jest przedstawienie roli i znaczenia kapitałów własnych z punktu widzenia bezpieczeństwa ekonomicznego oraz głównych narzędzi do oceny prawidłowego finansowania działalności gospodarczej podmiotów o charakterze produkcyjnym, handlowym i usługowym oraz banków. Ponadto celem badawczym było dokonanie analizy i oceny

---

\* dr inż. Jacek Barburski, Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie, e-mail: jacek\_barburski@wp.pl.

siły kapitałowej oraz adekwatności kapitałowo-majątkowej przedsiębiorstw wchodzących w skład WIG20 z punktu widzenia posiadanych kapitałów własnych w latach 2003–2013.

## **1. Kapitały własne w przedsiębiorstwach produkcyjnych, handlowych i usługowych – ich znaczenie oraz główne miary adekwatności kapitałowo-majątkowej**

W działalności każdego podmiotu wszystkie zasoby majątkowe (trwale i obrotowe) muszą posiadać swoje źródło pochodzenia określane często jako źródło finansowania. Postrzeganie przedsiębiorstwa poprzez stan posiadanego majątku oraz przypisanie do każdego składnika tego majątku źródła jego pochodzenia decyduje o fundamentalnej zasadzie równowagi bilansowej w rachunkowości. Finansowym odpowiednikiem w pasywach tej części majątku, która należy do właścicieli przedsiębiorstwa, jest kapitał własny. Natomiast pozostała część wnoszonego majątku może być finansowana z innych zewnętrznych źródeł. W pasywach bilansu ta część określana jest ogólnie jako kapitał obcy.

Struktura pasywów, czyli źródeł finansowania przedsiębiorstwa, przedstawia jednocześnie strukturę jego własności. Informacje o tej strukturze mają bardzo duże znaczenie dla otoczenia przedsiębiorstwa, a w szczególności dla jego wierzycieli. Poziom kapitału własnego stanowi bowiem o wiarygodności danego przedsiębiorstwa i odzwierciedla gwarancje dla ewentualnych roszczeń jego wierzycieli. Oprócz zapewnienia wierzycielom możliwości otrzymania należnym im kwot, kapitały własne jako źródło finansowania o najdłuższym okresie wymagalności dają spółce możliwość kontynuowania działalności.

W celu zwiększania rozmiarów swojego działania zazwyczaj potrzebne są dodatkowe źródła zasilania w postaci kapitałów obcych, a jednym z podstawowych warunków zaciągania kredytów i pożyczek jest wiarygodność przedsiębiorstwa wyrażona poprzez odpowiednią wysokość kapitałów własnych. Pozyskiwanie dodatkowych źródeł finansowania w postaci kredytów i pożyczek możliwe jest dzięki odpowiedniej ich wielkości.

Struktura źródeł finansowania jest jednym z bardzo ważnych czynników determinujących płynność finansową. Przedsiębiorstwa o większym udziale kapitałów własnych, a więc mniej zadłużone, posiadają większą zdolność do regulowania zobowiązań bieżących.

Kapitały własne, jako bardzo ważna kategoria ekonomiczna, występują również w wielu wskaźnikach ekonomiczno-finansowych. Są więc podstawą służącą do oceny finansowej przedsiębiorstwa.

Wielkość kapitału własnego kształtowana jest przez dwie grupy przyczyn (Sawicki 2001: 278):

- pierwsza z nich dotyczy jego powiększenia przez wniesienie nowych wartości przez założyciela (założycieli), czyli przez powierzenie jednostce gospodarczej nowych wartości lub ich pomniejszenie przez wyłączenie części wartości, które wcześniej były powierzone,

- druga dotyczy powiększania lub pomniejszania kapitału własnego poprzez nadwyżki (kapitalizowanie zysków) lub niedobory (straty), będące rezultatem działalności gospodarczej.

Do powyższych źródeł tworzenia kapitału własnego należy dodać jeszcze skutki przeznaczania aktywów ujmowane w kapitałach jako aktualizacja wyceny.

W związku z tym kapitał własny można podzielić na trzy grupy:

- kapitał powierzony, czyli wniesiony przez założyciela (założycieli) jednostki gospodarczej,
- kapitał samofinansowania, czyli pochodzący z gromadzenia nadwyżek (zysku) działalności gospodarczej na cele rozwojowe,
- kapitał z aktualizacji wyceny.

W zależności od formy organizacyjno-prawnej kapitał powierzony (podstawowy) może występować pod różnymi postaciami, a kapitał samofinansowania składać się z różnych wielkości. Poniższa tabela przedstawia klasyfikację kapitałów własnych ze względu na formę organizacyjno-prawną oraz źródła pochodzenia.

**Tabela 1**

Klasyfikacja kapitałów własnych w przedsiębiorstwach produkcyjnych, handlowych i usługowych ze względu na formę organizacyjno-prawną oraz źródła pochodzenia

Forma organizacyjno- prawna/ źródło pochodzenia	Kapitał powierzony (podstawowy)	Kapitał samofinansowania	Aktualizacja wyceny
Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością	Kapitał zakładowy (udziałowy)	– kapitał zapasowy – kapitał rezerwowy – nierozliczony wynik finansowy (zysk/strata)	kapitał z aktualizacji wyceny
Spółka akcyjna	kapitał akcyjny	– kapitał zapasowy – kapitał rezerwowy – nierozliczony wynik finansowy (zysk/strata)	kapitał z aktualizacji wyceny
Przedsiębiorstwo państwowe	fundusz założycielski	– fundusz przedsiębiorstwa – nierozliczony wynik finansowy (zysk/strata)	kapitał z aktualizacji wyceny
Spółdzielnia	fundusz udziałowy	– fundusz zasobowy – fundusze rezerwowe (celowe) – nierozliczony wynik finansowy (zysk/strata)	kapitał z aktualizacji wyceny
Spółki osobowe prawa handlowego (jawna, partnerska, komandytowa, komandytowo-akcyjna)	kapitał wspólników (właścicieli)	nierozliczony wynik finansowy (zysk/strata)	kapitał z aktualizacji wyceny
Spółka cywilna	kapitał wspólników (właścicieli)	nierozliczony wynik finansowy (zysk/strata)	kapitał z aktualizacji wyceny
Jednoosobowa działalność gospodarcza	kapitał właściciela	nierozliczony wynik finansowy (zysk/strata)	kapitał z aktualizacji wyceny

Źródło: opracowanie własne.

Wysoki udział kapitałów własnych w pasywach ogółem zapewnia przedsiębiorstwu suwerenność wobec otoczenia i stabilność oraz zapewnia wierzycielom wypłacalność. Trudno jest jednak mówić o optymalnym udziale kapitału własnego w łącznych źródłach finansowania (Sierpińska 2004: 73). Z ekonomicznego punktu widzenia najważniejszym kryterium wyznaczania w przedsiębiorstwie wysokości kapitałów własnych w długim okresie powinna być relacja aktywów trwałych do obrotowych. Innymi słowy, struktura pasywów powinna być dopasowana do struktury aktywów. Przy prawidłowo prowadzonej polityce finansowania od tej zasady odstępstwa mogą występować jedynie w krótkim okresie i mogą one wynikać np. z uwzględniania efektów dźwigni finansowej<sup>1</sup>.

W literaturze występuje kilka zasad finansowania. Według „złotej reguły finansowania” przedsiębiorstwo nie powinno się zadłużać w większym stopniu niż 50%, czyli:

$$\frac{\text{kapitał własny}}{\text{zobowiązania ogółem}} \geq 1.$$

Taka struktura źródeł finansowania majątku pozwala utrzymać długoterminową płynność finansową (wypłacalność). Również przez potencjalnych kapitałodawców taka struktura oceniana jest korzystnie i zwiększa szanse przedsiębiorstwa na pozyskanie kapitału zewnętrznego. W praktyce przedsiębiorstw rzadko dotrzymują warunków złotej reguły finansowania (Sierpińska 2004: 74).

Jeżeli aktywa stałe<sup>2</sup> są w pełni pokryte kapitałem własnym, to zachowana jest „złota reguła bilansowa”:

$$\frac{\text{kapitał własny}}{\text{aktywa stałe}} \geq 1.$$

Zgodnie z powyższą regułą składniki aktywów przedsiębiorstwa powinny być sfinansowane kapitałem własnym, ponieważ ta część majątku jest długoterminowo związana z przedsiębiorstwem, a więc charakteryzuje się niskim tempem zamiany na gotówkę, toteż powinna być sfinansowana bardziej stabilnymi kapitałami, oddanymi do dyspozycji przedsiębiorstwa na długi okres (Sierpińska 2004: 75).

Bardziej liberalna wersja, tzw. „srebrna reguła finansowania”, dopuszcza możliwość finansowania aktywów stałych kapitałem stałym:

$$\frac{\text{kapitał stały}}{\text{aktywa stałe}} \geq 1.$$

Przedsiębiorstwa produkcyjne w stosunku do przedsiębiorstw handlowych i usługowych charakteryzują się wyższym udziałem aktywów trwałych w aktywach ogółem. Stąd też poziom kapitałów własnych w tych przedsiębiorstwach będzie odpowiednio wyższy.

<sup>1</sup> Efekty dźwigni finansowej występują zazwyczaj w krótkim okresie.

<sup>2</sup> Aktywa stałe = aktywa trwałe + należności z tytułu dostaw i usług powyżej 12 miesięcy.

Dla potrzeb analiz, a także z punktu widzenia podejmowania decyzji przez użytkowników sprawozdania finansowego, bardzo istotna powinna być struktura kapitałów własnych. Największe znaczenie dla zaufania potencjalnego inwestora stanowi niewątpliwie wielkość kapitału podstawowego, która została wniesiona i opłacona przez właścicieli. Pozostałe składniki kapitałów własnych nie zawsze jednak charakteryzują się tym samym poziomem zaufania co kapitał podstawowy.

Źródłami kapitału zapasowego mogą być dopłaty wspólników czy też nadwyżki z aktualizacji wyceny sprzedanych środków trwałych. Pierwsze źródło może oznaczać przewidywane problemy finansowe jednostki lub też znaczące jej straty. Dopłaty właścicieli do kapitału zapasowego można też łatwiej wycofać niż w przypadku kapitału podstawowego. Drugie źródło, czyli nadwyżki z aktualizacji wyceny sprzedanych środków trwałych, mogą z kolei świadczyć o wyprzedży produkcji składników aktywów trwałych.

Kapitały rezerwowe mogą być tworzone m.in. na pokrycie strat. Sam cel tworzenia rezerwy świadczy już o pewnych problemach finansowych i prawdopodobieństwie zagrożenia potencjału gospodarczego.

Pewne uwagi można poczynić również w odniesieniu do kapitału z aktualizacji wyceny. Wartość kapitału z aktualizacji wyceny powstaje przede wszystkim w wyniku zdarzeń dotyczących przeszacowań składników majątkowych. Nie zawsze jednak sama wycena tych składników przeprowadzana jest w sposób rzetelny i wiarygodny a dobór zastosowanych metod wyceny jest właściwy. Rodzi to obawy o wiarygodność wartości kapitału z aktualizacji wyceny. Stąd też, dla określenia rzeczywistej siły finansowej przedsiębiorstwa należy brać pod uwagę jakość jego kapitałów własnych. W tym celu głównym narzędziem powinno być ustalenie tzw. czystego kapitału własnego, pochodzącego z kapitału podstawowego (wniesionego) oraz zatrzymanych w przedsiębiorstwie zysków lub niepokrytych strat i oddzielenie go od skutków zdarzeń związanych z aktualizacją i przeszacowaniami składników majątkowych.

## **2. Kapitały własne w bankach – ich znaczenie oraz główne miary bezpieczeństwa finansowego**

O możliwościach finansowych każdego banku świadczy wielkość sumy jego pasywów. Podobnie jak w przypadku innych podmiotów gospodarczych, można wyróżnić dwa główne źródła finansowania działalności banku:

- środki własne (kapitał własny),
- środki obce (kapitał obcy).

Do najbardziej istotnych składników pasywów banku należy niewątpliwie kapitał własny. W literaturze wyróżnia się trzy jego rodzaje (Saunders 1997: 394–397):

- kapitał księgowy,
- kapitał ekonomiczny,
- kapitał regulacyjny.

W bilansie banku kapitał księgowy posiada swoje odzwierciedlenie w następujących pozycjach:

- kapitał podstawowy (pomniejszony o zadeklarowane, lecz nie wniesione wkłady na poczet kapitału podstawowego),
- kapitał zapasowy,
- kapitał z aktualizacji wyceny,
- pozostałe kapitały rezerwowe,
- niepodzielony wynik finansowy z lat ubiegłych oraz roku bieżącego.

Kapitał podstawowy przyjmuje formę kapitału akcyjnego w banku zorganizowanego w formie spółki akcyjnej, kapitału statutowego w banku państwowym oraz funduszu udziałowego w banku spółdzielczym. Banki mogą powiększać wielkość kapitału podstawowego, korzystając ze źródeł wewnętrznych (z wypracowanego zysku netto) oraz zewnętrznych (np. poprzez emisję nowych akcji w bankach zorganizowanych w formie spółek akcyjnych czy też dotacje w bankach państwowych).

Kapitał zapasowy w banku zorganizowanym w formie spółki akcyjnej składa się z (*Bankowość... 2001: 170–171*):

- kapitału zapasowego powstałego ze sprzedaży akcji powyżej ich wartości nominalnej i po pomniejszeniu o koszty emisji akcji (*agio*),
- kapitału zapasowego tworzonoego ustawowo z zysku do podziału (odpisy obligatoryjne, zgodnie z Kodeksem spółek handlowych) w wysokości co najmniej 8% rocznie aż do osiągnięcia poziomu równego co najmniej 1/3 kapitału akcyjnego,
- kapitału zapasowego tworzonoego zgodnie ze statutem z zysku netto (odpisy o charakterze fakultatywnym),
- kapitału zapasowego innego, obejmującego ewentualne dopłaty akcjonariuszy na pokrycie strat bilansowych w zamian za przyznanie szczególnych uprawnień ich dotychczasowym akcjonariuszom oraz różnice z wyceny majątku trwałego powstałe w przypadku zbycia lub likwidacji składników tego majątku trwałego.

W banku państwowym kapitał zapasowy tworzony jest poprzez odpisy z zysku do podziału, natomiast w bankach spółdzielczych przyjmuje formę kapitału zasobowego i tworzony jest również z zysku do podziału oraz opłat członków. Kapitał zapasowy przeznaczony jest na pokrycie strat bilansowych.

Kapitał rezerwowy, który występuje we wszystkich formach prawnych banków i składa się z następujących elementów:

- części powstałej z aktualizacji wyceny (rezerwy rewaluacyjnej powstałej z przeszacowania środków trwałych do aktualnej wartości rynkowej),
- funduszu ogólnego ryzyka bankowego tworzonoego z zysku netto na różne rodzaje niezidentyfikowanego ryzyka działalności bankowej,
- kapitału rezerwowego pozostałego tworzonoego zgodnie ze statutem z zysku netto na pokrycie szczególnego rodzaju strat lub wydatków określonych w statucie banku.

Kapitały własne pomimo, iż stanowią z reguły do 10% wartości sumy bilansowej, pełnią wiele ważnych funkcji w działalności każdego banku. Do najważniejszych z nich należą (Hagemuller 1989: 228):

- funkcja założycielska (posiadanie odpowiedniego kapitału jest warunkiem uzyskania zezwolenia przez odpowiednie władze na prowadzenie działalności),
- funkcja hamulca (rozmiary działalności kredytowej są uzależnione od wielkości tego kapitału),
- funkcja finansowa (kapitał własny stanowi źródło finansowania środków trwałych oraz długoterminowych inwestycji),
- funkcja przejściowego wyrównania poniesionych strat,
- funkcja bazy dla podziału zysku,
- funkcja tworzenia zaufania do banku (wielkość posiadanego kapitału stanowi miarę solidności banku).

Klasyfikację funduszy własnych przedstawia również ustawa Prawo bankowe. Zgodnie z art. 127 tej ustawy fundusze własne banku dzielą się na:

- fundusze podstawowe,
- fundusze uzupełniające.

Klasyfikację funduszy podstawowych w zależności od formy organizacyjno-prawnej banku na podstawie ustawy Prawo bankowe przedstawiono w tabeli 2.

**Tabela 2**

Fundusze własne banków

Forma organizacyjno-prawna	Fundusze podstawowe (zasadnicze)	Dodatkowe fundusze podstawowe	Fundusze uzupełniające
Bank zorganizowany w formie spółki akcyjnej	<ul style="list-style-type: none"> <li>– wpłacony i zarejestrowany kapitał akcyjny</li> <li>– kapitał zapasowy</li> <li>– kapitały rezerwowe</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– fundusz ogólnego ryzyka na niezidentyfikowane ryzyko działalności bankowej</li> <li>– niepodzielony zysk z lat ubiegłych</li> <li>– zysk roku bieżącego</li> </ul>	kapitał z aktualizacji wyceny rzeczowych aktywów trwałych
Bank państwowy	<ul style="list-style-type: none"> <li>– fundusz statutowy</li> <li>– fundusz zapasowy</li> <li>– fundusz rezerwowy</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– fundusz ogólnego ryzyka na niezidentyfikowane ryzyko działalności bankowej</li> <li>– niepodzielony zysk z lat ubiegłych</li> <li>– zysk roku bieżącego</li> </ul>	kapitał z aktualizacji wyceny rzeczowych aktywów trwałych
Bank spółdzielczy	<ul style="list-style-type: none"> <li>– wpłacony fundusz udziałowy</li> <li>– fundusz zasobowy</li> <li>– fundusz rezerwowy</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– fundusz ogólnego ryzyka na niezidentyfikowane ryzyko działalności bankowej</li> <li>– niepodzielony zysk z lat ubiegłych</li> <li>– zysk roku bieżącego</li> </ul>	kapitał z aktualizacji wyceny rzeczowych aktywów trwałych

Źródło: opracowanie własne na podstawie Ustawy z dnia 29 sierpnia 1997 r..., art. 127.

Drugim rodzajem kapitału własnego wymienianym w literaturze jest ekonomiczny kapitał własny, który może być określany w ujęciu tradycyjnym lub rynkowym. Przy pierwszym sposobie określania stanowi on różnicę pomiędzy wartością księgową aktywów a wartością księgową zobowiązań banku (wartość netto), która jest obliczana na podstawie historycznego kosztu aktywów i zobowiązań. Natomiast w ujęciu rynkowym jest to różnica pomiędzy wartością rynkową aktywów a wartością zobowiązań (ekonomiczna wartość netto). Zgodnie z tym podejściem bank posiada kapitał ekonomiczny, jeżeli wartość rynkowa jego aktywów przewyższa wartość rynkową zobowiązań.

Oprócz wymienionych dwóch kategorii kapitałów: księgowej i ekonomicznej występuje trzecia kategoria, a mianowicie regulacyjny kapitał własny, który w polskich rozwiązaniach prawnych jest określany jako fundusze własne. Regulacyjny kapitał własny, wykorzystywany głównie do celów nadzorczych, w szczególności jest podstawą do ustalania poziomu adekwatności kapitałowej banku, jak również do określania granic podejmowania ryzyka w ilościowych regulacjach ostrożnościowych.

Znaczenie kapitałów własnych sprawia, iż w obszarze zarządzania pasywami banku szczególną uwagę należy zwrócić na kształtowanie się poziomu oraz ich struktury. Wynika to nie tylko z wielu uwarunkowań formalnoprawnych, ale także ze względów o charakterze ekonomicznym. Należy szczególnie pamiętać, że odpowiednia wysokość kapitału własnego stanowi warunek konieczny uzyskania zezwolenia na prowadzenie działalności bankowej, a także jest gwarantem wiarygodności i bezpieczeństwa oraz podstawą do ustalania wielu istotnych wskaźników. Należy też stwierdzić, iż jego rola ostatnio znacznie wzrosła w związku ze zmianami przepisów, które w coraz większym stopniu uzależniają wielkość operacji aktywnych banku od jego wysokości.

Z punktu widzenia wartości rynkowej banku przy ustalaniu wielkości kapitału własnego należy kierować się następującymi przesłankami (*Podstawy zarządzania...* 1998: 273):

- zbyt wysoki poziom kapitału własnego zmniejsza możliwości wzrostu rentowności, powodując obniżenie rynkowej ceny akcji ze względu na rynkowe oczekiwania obniżenia rentowności banku w przyszłości,
- zbyt niski poziom kapitału w stosunku do podejmowanego ryzyka wywołuje niepewność akcjonariuszy co do utrzymania rentowności i co do bezpieczeństwa depozytów, a w konsekwencji tendencję spadkową cen akcji na rynku.

W teorii i praktyce bankowej panuje przekonanie, że system bankowy i każdy bank z osobna jest tym sprawniejszy, im niższy poziom kapitału własnego jest wymagany – przy zapewnieniu odpowiedniego poziomu płynności i wypłacalności (*Podstawy zarządzania...* 1998: 190). Ma to swoje uzasadnienie we wskaźniku ROE (stopa zwrotu z kapitału własnego). Wskaźnik ROE może zostać zwiększony dzięki np. wypracowaniu takiego samego poziomu zysku netto przy zaangażowaniu niższego kapitału, a tym samym akcjonariusze mogą osiągnąć wyższą stopę zwrotu ze swych inwestycji.

W regulacjach bankowych szczególną rolę odgrywają normy ostrożnościowe. Do najważniejszych z nich należy współczynnik wypłacalności (współczynnik Cooke'a). Jest on



miarą pokrycia aktywów i zobowiązań pozabilansowych, obciążonych ryzykiem kredytowym i jest liczony jako relacja skorygowanej sumy funduszy własnych banku do sumy aktywów i zobowiązań pozabilansowych przeliczonych odpowiednimi wagami ryzyka. Innymi słowy, jest to ustalona proporcja pomiędzy wielkością kapitału banku a skalą prowadzonej przez niego szeroko rozumianej działalności kredytowej. Stąd też wskaźnik ten określa się również jako współczynnik adekwatności kapitału. Stanowi on także jeden z najważniejszych mierników służących do oceny bezpieczeństwa oraz jakości portfela aktywów banku.

Przyjęty w Polsce pomiar adekwatności kapitału opiera się na koncepcji opracowanej przez Bazylejski Komitet ds. Nadzoru Bankowego (Dyrektywa z 18 grudnia 1989 r.), zaakceptowanej i wdrożonej przez niemal wszystkie nadzory bankowe na świecie. Zasady adekwatności kapitałowej pozostawiają poszczególnym krajom pewien margines swobody w ustalaniu współczynnika bezpieczeństwa.

Na podstawie art. 128, ust. 1, banki są obowiązane utrzymywać współczynnik wypłacalności na poziomie co najmniej 8%, a bank rozpoczynający działalność operacyjną na poziomie co najmniej 15% przez pierwsze 12 miesięcy działalności, a przez następne 12 miesięcy działalności – co najmniej 12%.

Dla obliczenia współczynnika wypłacalności konieczne jest ustalenie bazy kapitałowej. W przepisach Unii Europejskiej (Dyrektywa z 17 kwietnia 1989 r.) wyróżnia się dwa elementy bazy kapitałowej banku:

- kapitał podstawowy (Tier 1), który obejmuje kapitał akcyjny banku, rezerwy jawne, premie udziałowe i udziały partycypacyjne w innych spółkach (do 50%),
- kapitał uzupełniający (Tier 2), złożony z niejawnych rezerw, zysku zatrzymanego za rok bieżący, rezerw ogólnych i na rewaluację aktywów z tzw. hybryd kapitałowych i pasywów podporządkowanych.

Ustawowa regulacja współczynnika wypłacalności dotyczy tylko definicji i jego wysokości. Natomiast sposób jego obliczania, z uwzględnieniem procentowych wag ryzyka przypisanych poszczególnym kategoriom aktywów i zobowiązań pozabilansowych, przypisano Komisji Nadzoru Finansowego.

Nie ulega wątpliwości, że współczynnik wypłacalności jest przydatny do określenia sytuacji banku. Zachowanie właściwych proporcji pomiędzy własną bazą kapitałową a wielkością zamrożonego kapitału w aktywach jest niezwykle ważne dla budowy zaufania u klientów i umacniania pozycji banku na rynku. Jego stałe monitorowanie może stanowić istotną pomoc w bieżącym zarządzaniu działalnością. Trzeba jednak zwrócić uwagę na fakt, że poziom 8% tego wskaźnika jest modelowy i nie gwarantuje automatycznie powodzenia banku i jego wypłacalności w długim okresie. Wysoki poziom tego wskaźnika świadczy z jednej strony o bezpieczeństwie banku, ale z drugiej wskazuje na niską efektywność zagospodarowania wolnych środków banku.

W gospodarowaniu środkami pieniężnymi bardzo istotną rolę odgrywa utrzymywanie odpowiednich relacji w układzie poziomym. Mają one wyraz w bankowych regulacjach

ostrożnościowych oraz regułach bezpieczeństwa finansowego. Do reguł, które w dotychczasowej praktyce bankowej odegrały największą rolę należą:

- „złota reguła bankowa” (sformułowana przez Hubnera 1854),
- reguła „osadu we wkładach” (Wagner 1857: 167),
- reguła przesunięć (Moulton 1918: 723),
- reguła „maksymalnego obciążenia” (Stutzel 1959: 43).

Zarządzanie środkami pieniężnymi banku jest zadaniem szczególnie złożonym i obciążonym wysokim ryzykiem utraty płynności oraz powstania strat finansowych. Z uwagi na zmieniającą się nieustannie ilość pieniądza w obiegu, wymaga ono ścisłego koordynowania działań na wszystkich odcinkach działalności banku, ciągłego obserwowania sytuacji i natychmiastowego podejmowania decyzji. Do tych celów niezbędna jest odpowiednia organizacja wewnętrzna, sprawny i czytelny system sprawozdawczy, wysoko wykwalifikowany zespół pracowniczy oraz odpowiednie narzędzia i metody analityczne, dostosowane do zmieniającej się sytuacji.

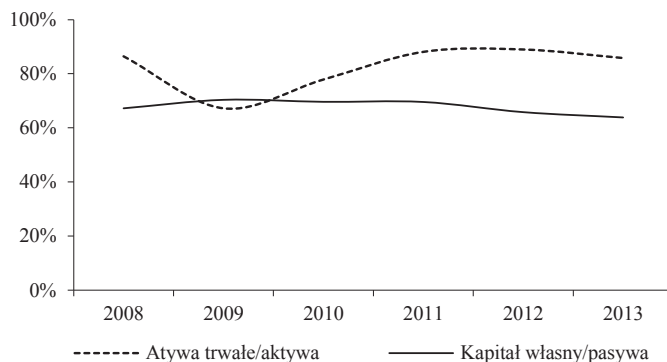
### **3. Analiza i ocena siły kapitałowej przedsiębiorstw WIG20 w latach 2003–2013**

Do analizy i oceny siły kapitałowej przyjęto przedsiębiorstwa wchodzące w skład WIG20 według stanu na 15.04.2014 roku. Okres analizy obejmuje lata 2003–2013. W badanej grupie podmiotów dokonano dwóch korekt. Po pierwsze, ze względu na rodzaj działalności ubezpieczeniowej, nie uwzględniono PZU SA, po drugie, z uwagi na krótki okres danych, Alior Bank SA zastąpiono Bankiem Handlowym SA. Biorąc pod uwagę rodzaj prowadzonej działalności, w grupie badanych przedsiębiorstw znalazło się 10 podmiotów o charakterze produkcyjnym, dwa handlowe, dwa usługowe oraz pięć banków.

W pierwszej części analizy dokonano pomiaru adekwatności kapitałowo-majątkowej w grupie przedsiębiorstw produkcyjnych, handlowych i usługowych mierzonej udziałami aktywów trwałych do aktywów ogółem oraz kapitałów własnych do pasywów ogółem. Dodatkowo dla tych podmiotów zostały obliczone współczynniki korelacji Pearsona jako miary zależności pomiędzy tymi wskaźnikami udziałów. Następnie dla tych podmiotów dokonano analizy i oceny realizacji dwóch reguł: złotej reguły finansowania oraz złotej reguły bilansowej. W drugiej części analizy dokonano oceny poziomu kapitałów własnych, współczynnika wypłacalności oraz współczynnika Tier 1 w grupie pięciu banków. Do obliczeń wykorzystano informacje zawarte w bazie danych „Notoria”.

Grupa przedsiębiorstw produkcyjnych, z niewielkimi wyjątkami, charakteryzuje się stosunkowo wysokim, ponad 50% udziałem kapitału własnego w pasywach ogółem (por. rysunki 1–10). W przypadku Synthosu SA w latach 2008–2011 udział ten wynosił blisko 100%. Bardzo wysokim udziałem, ponad 80%, charakteryzuje się także PGE SA.

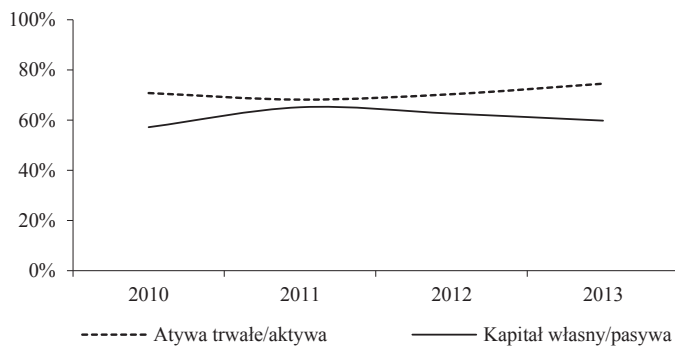
Przedsiębiorstwa takie jak Kernel SA, Lotos SA oraz Synthos SA cechuje również dość duża zmienność poziomu kapitałów własnych w czasie. Ponadto analizowane podmioty charakteryzuje duże zróżnicowanie w czasie wartości wskaźnika udziału kapitałów własnych w pasywach ogółem. Należy także zauważyć, że poziom kapitałów własnych jest dość słabo dopasowany do wielkości aktywów trwałych.



Współczynnik Pearsona  $-0,611$ .

**Rysunek 1.** Bogdanka SA

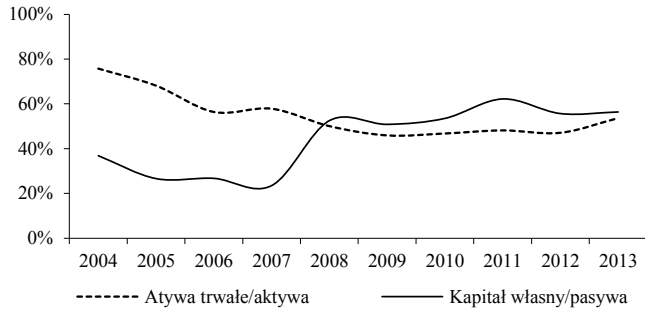
Źródło: obliczenia własne.



Współczynnik Pearsona  $-0,592$ .

**Rysunek 2.** JSW SA

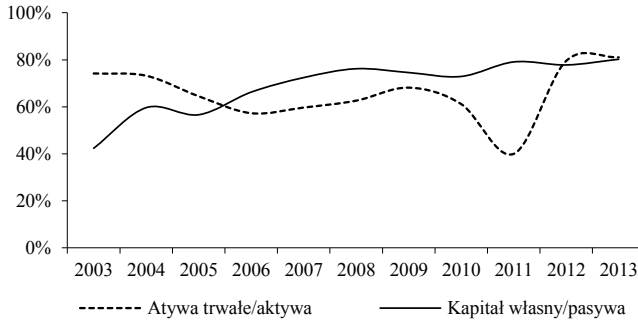
Źródło: obliczenia własne.



Współczynnik Pearsona -0,670.

**Rysunek 3.** Kernel Holding SA

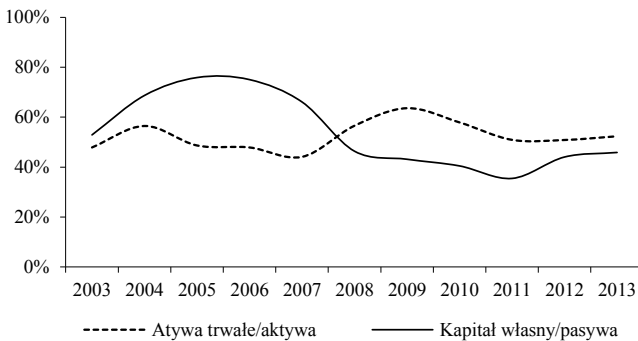
Źródło: obliczenia własne.



Współczynnik Pearsona -0,198.

**Rysunek 4.** GHM SA

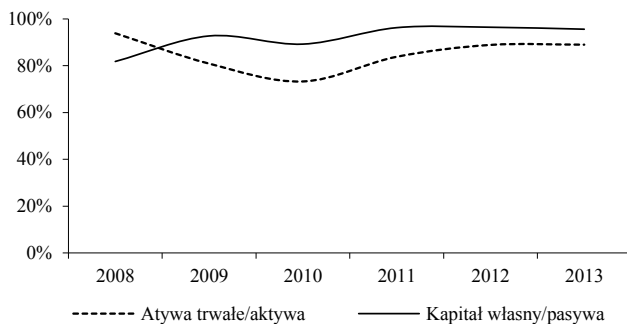
Źródło: obliczenia własne.



Współczynnik Pearsona -0,490.

**Rysunek 5.** Lotos SA

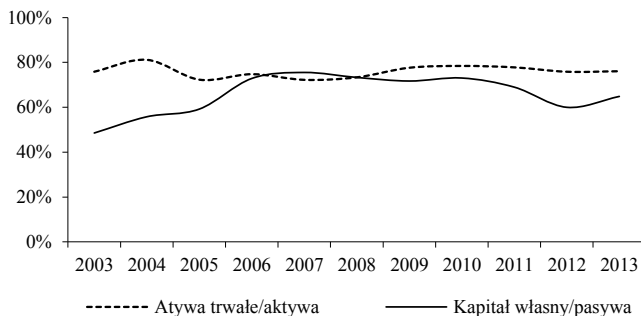
Źródło: obliczenia własne.



Współczynnik Pearsona -0,165.

**Rysunek 6.** PGE SA

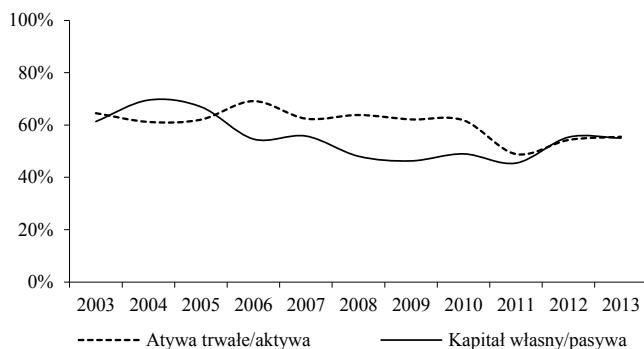
Źródło: obliczenia własne.



Współczynnik Pearsona -0,235.

**Rysunek 7.** PGNIG SA

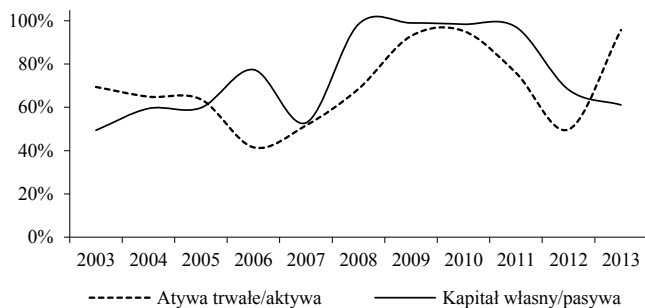
Źródło: obliczenia własne.



Współczynnik Pearsona 0,258.

**Rysunek 8.** Orlen SA

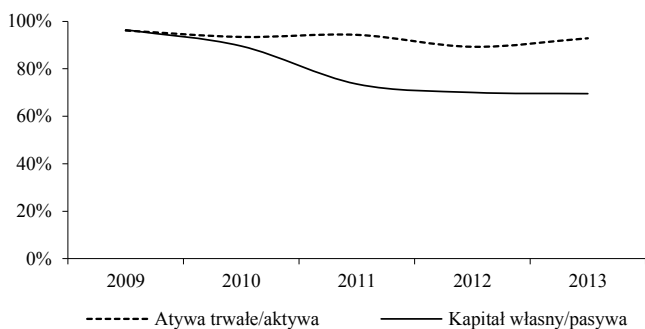
Źródło: obliczenia własne.



Współczynnik Pearsona 0,413.

### Rysunek 9. Synthos SA

Źródło: obliczenia własne.

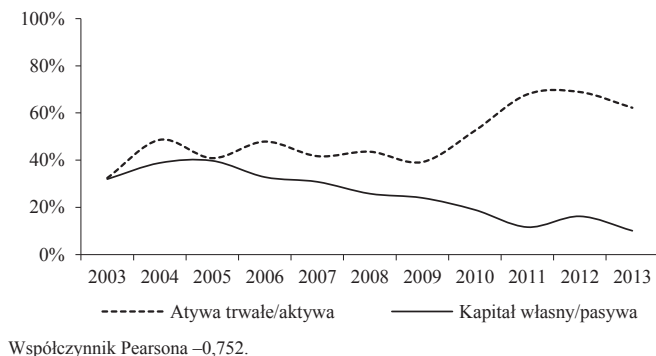


Współczynnik Pearsona 0,689.

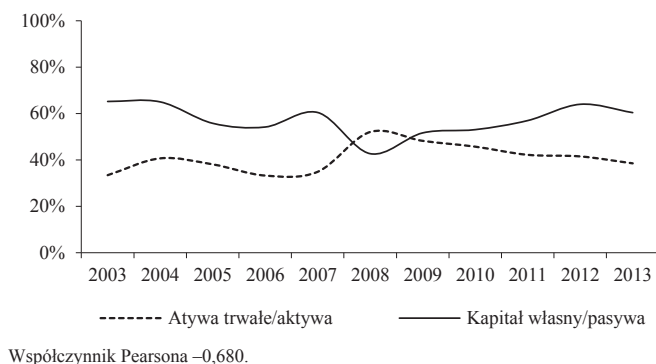
### Rysunek 10. Tauron SA

Źródło: obliczenia własne.

W przedsiębiorstwach handlowych, tj. Eurocash SA oraz LPP SA występuje również duża zmienność poziomu kapitałów własnych w czasie, duże zróżnicowanie tendencji poziomu wskaźnika udziału kapitałów własnych w pasywach ogółem oraz słabe dopasowanie struktury kapitałowo-majątkowej (por. rys. 11–12). Eurocash SA dodatkowo charakteryzuje się silną tendencją spadkową poziomu kapitałów własnych, co znacznie pogarsza dopasowanie struktury kapitałowo-majątkowej. Ponadto w LPP SA poziom kapitałów własnych w relacji do pasywów ogółem, jak na przedsiębiorstwo handlowe, jest dość wysoki (z wyjątkiem 2008 r. wynosi ponad 50%).

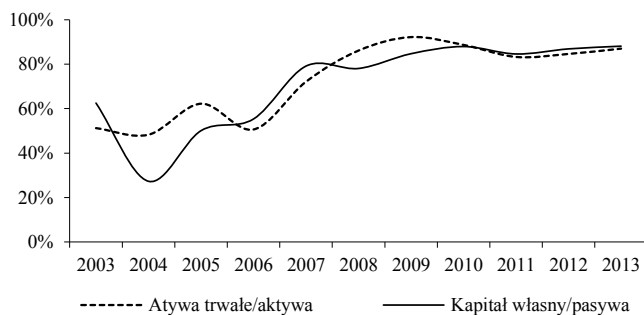
**Rysunek 11.** Eurocash SA

Źródło: obliczenia własne.

**Rysunek 12.** LPP SA

Źródło: obliczenia własne.

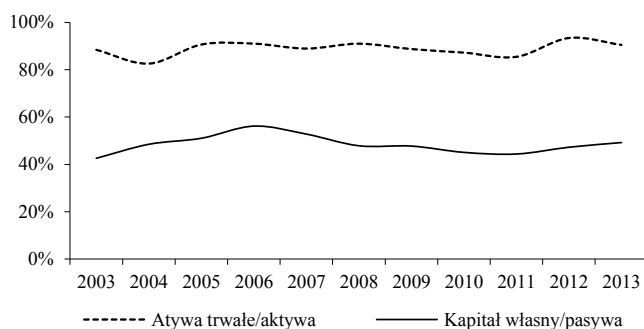
Podmioty o charakterze usługowym wyróżniają się jeszcze innymi cechami (por. rys. 13–14). W przedsiębiorstwie usług informatycznych Asseco Poland SA występuje silna tendencja rosnąca poziomu kapitałów własnych połączona z największym dopasowaniem kapitałowo-majątkowym spośród analizowanych podmiotów. W latach 2010–2013 udział kapitałów własnych w pasywach ogółem wyniósł prawie 90%, a współczynnik Pearsona był na poziomie 0,884. Z kolei, w Orange Polska SA, kapitały własne wykazywały dość dużą stabilność w czasie, a ich udział w pasywach ogółem oscylował w granicach 50%. Charakterystyczną cechą w tym podmiocie było również to, iż w największym stopniu poziom kapitałów własnych odbiegał od poziomu aktywów trwałych (o ok. 40%).



Współczynnik Pearsona 0,884.

**Rysunek 13.** Asseco Poland SA

Źródło: obliczenia własne.



Współczynnik Pearsona 0,327.

**Rysunek 14.** Orange Polska SA

Źródło: obliczenia własne.

Następnym elementem badania była ocena „złotej reguły finansowania” oraz „złotej reguły bilansowej”. W zdecydowanej większości przedsiębiorstw obie reguły były spełnione (wartości wskaźników były wyższe od 1,0) co stanowi o dużej sile kapitałowej analizowanych podmiotów (por. tab. 3). Najniższe wartości wskaźnika kapitałów własnych do kapitałów obcych obserwuje się w przypadku przedsiębiorstwa Kernel SA. W latach 2005–2007 wartości te kształtowały się od 0,34 do 0,44, by w kolejnych latach przekroczyć wartość 1,0. Z kolei najwyższe wartości występowały w przypadku przedsiębiorstw energetycznych: PGE SA (26,78 w 2012 r.), Tauronu SA (26,92 w 2009 r.), zaś wyjątkowo bardzo wysokie były w przedsiębiorstwie chemicznym Synthos SA (w latach 2008–2011 odpowiednio: 63,03; 101,90; 62,91; 33,85). Wartości wskaźników kapitałów własnych w relacji do aktywów



trwałych<sup>3</sup> w większości przypadków były na niższym poziomie w stosunku do poprzednich i kształtowały się w przedziale od 0,39 w 2005 roku (Kernel SA) do 1,98 w 2011 roku (KGHM SA). Wartość średnia tych wskaźników dla wszystkich przedsiębiorstw i lat oscyluje w granicach 1,0. Obliczone i przedstawione w tabeli 3 wartości powyższych wskaźników świadczą o dość silnej i stabilnej sile kapitałowej analizowanych podmiotów.

**Tabela 3**

Realizacja złotej reguły finansowania oraz złotej reguły bilansowej w przedsiębiorstwach WIG20 w latach 2003–2013

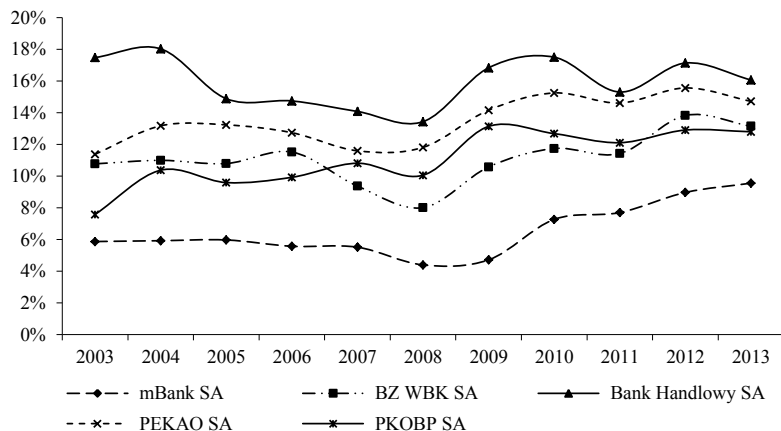
Przedsiębiorstwo		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Bogdanka SA	ZRF	1,67	0,38	1,00	1,24	3,79	3,56	5,53	7,28	5,48	6,62	9,82
	ZRB	1,22	0,57	0,81	1,09	1,10	0,91	0,92	0,99	1,02	1,03	1,01
JSW SA	ZRF	–	–	–	–	–	–	–	1,34	1,87	1,68	3,44
	ZRB	–	–	–	–	–	–	–	0,81	0,96	0,89	0,80
Kernel SA	ZRF	–	0,84	0,44	0,38	0,34	1,26	1,04	1,16	1,72	1,30	1,32
	ZRB	–	0,49	0,39	0,47	0,41	1,05	1,11	1,14	1,29	1,18	1,05
KGHM SA	ZRF	0,73	1,48	1,30	1,96	2,63	3,20	2,93	2,69	3,78	3,51	6,38
	ZRB	0,57	0,81	0,88	1,16	1,21	1,22	1,09	1,19	1,98	0,98	0,99
Lotos SA	ZRF	1,12	2,19	3,14	3,01	1,95	0,86	0,76	0,68	0,55	0,79	0,88
	ZRB	1,11	1,22	1,56	1,57	1,50	0,82	0,68	0,70	0,70	0,87	0,88
ORLEN SA	ZRF	1,59	2,28	2,03	1,20	1,26	0,93	0,86	0,96	0,83	1,24	1,22
	ZRB	0,95	1,14	1,08	0,79	0,89	0,75	0,74	0,79	0,93	1,02	0,99
PGE SA	ZRF	–	–	–	–	–	4,49	12,67	8,25	25,43	26,78	22,90
	ZRB	–	–	–	–	–	0,87	1,15	1,22	1,15	1,08	1,07
PGNIG SA	ZRF	0,94	1,26	1,45	2,68	3,09	2,75	2,53	2,71	2,22	1,50	2,47
	ZRB	0,64	0,69	0,82	0,97	1,05	1,00	0,92	0,93	0,89	0,79	0,85
Synthos SA	ZRF	0,98	1,47	1,49	3,43	1,12	63,03	101,9	62,91	33,85	2,14	1,61
	ZRB	0,71	0,92	0,94	1,87	1,02	1,44	1,07	1,03	1,28	1,37	0,64
Tauron SA	ZRF	–	–	–	–	–	–	26,92	8,60	2,79	2,34	2,32
	ZRB	–	–	–	–	–	–	1,00	0,96	0,78	0,78	0,75
Eurocash SA	ZRF	0,47	0,64	0,66	0,49	0,45	0,35	0,32	0,23	0,13	0,19	0,11
	ZRB	0,98	0,80	0,97	0,69	0,74	0,59	0,61	0,36	0,17	0,24	0,16
LPP SA	ZRF	1,87	1,88	1,27	1,19	1,53	0,75	1,07	1,13	1,32	1,77	1,52
	ZRB	1,95	1,60	1,47	1,63	1,73	0,82	1,07	1,16	1,35	1,54	1,57
Asseco Poland SA	ZRF	1,67	0,38	1,00	1,24	3,79	3,56	5,53	7,28	5,48	6,62	9,82
	ZRB	1,22	0,57	0,81	1,09	1,10	0,91	0,92	0,99	1,02	1,03	1,01
Orange Polska SA	ZRF	0,74	0,94	1,04	1,28	1,12	0,92	0,91	0,82	0,80	0,90	0,97
	ZRB	0,48	0,59	0,56	0,62	0,59	0,53	0,54	0,52	0,52	0,51	0,54

ZRF – złota reguła finansowania, ZRB – złota reguła bilansowa.

Źródło: obliczenia własne.

<sup>3</sup> Ze względu na brak odpowiednich danych do obliczeń przyjęto aktywa trwałe zamiast aktywów stałych.

W ocenie siły kapitałowej analizowanych banków w pierwszej kolejności wykorzystano wskaźnik udziału kapitałów własnych w relacji do pasywów ogółem. Wartości tych wskaźników w latach 2003–2013 przedstawiono na rysunku 15. Z wyjątkiem mBanku SA, który wyraźnie odbiega od pozostałych banków, wskaźniki te wynoszą powyżej 8%, zaś najwyższe występują w przypadku Banku Handlowego SA (od 13,43% w 2008 r. do 18,02% w 2004 r.).



**Rysunek 15.** Udział kapitałów własnych w pasywach banków

Źródło: obliczenia własne.

W ocenie siły kapitałowej banków bardzo ważnym elementem są współczynniki wypłacalności oraz współczynniki Tier 1. W przypadku każdego z banków ich wartości są wyższe od wartości normatywnych, a także zalecanych. Pomimo, że wartość ustawowa wskaźnika wypłacalności kształtuje się na poziomie 8%, to jednak w grudniu 2011 roku Komisja Nadzoru Finansowego zaleciła bankom działającym w Polsce utrzymywanie współczynnika wypłacalności na poziomie min. 12%, a współczynnika Tier 1 na poziomie

**Tabela 4**

Współczynniki wypłacalności oraz współczynniki Tier 1 w bankach należących do WIG20 w latach 2010–2012

Banki	Współczynniki wypłacalności			Współczynniki Tier 1		
	2010	2011	2012	2010	2011	2012
Bank Handlowy SA	18,8	16,4	18,1	x	x	x
BZ WBK SA	15,8	15,1	16,5	x	x	x
mBank SA	15,9	15,0	18,7	10,8	9,5	13,0
PEKAO SA	17,6	17,0	19,0	17,3	17,0	18,5
PKOBP SA	12,5	12,4	13,1	11,2	11,2	12,0

Źródło: Raport o sytuacji banków... (2013).

min. 9%. Najwyższe wartości tych wskaźników występują w przypadku Banku Handlowego SA (od 16,4 do 18,8) oraz PEKAO SA (od 17,0 do 19,0).

## Uwagi końcowe

Na podstawie dokonanej analizy można wyciągnąć kilka ważnych wniosków. Analizowana grupa przedsiębiorstw produkcyjnych, handlowych i usługowych charakteryzuje się znaczącym udziałem kapitałów własnych w relacji do sumy bilansowej. W przedsiębiorstwach tych występuje dość słabe dopasowanie struktury kapitałowo-majątkowej mierzone udziałami aktywów trwałych oraz kapitałów własnych do sumy bilansowej. Analizowane podmioty charakteryzuje dość duża zmienność w czasie pod względem wartości wskaźnika udziału kapitałów własnych w pasywach ogółem oraz duże zróżnicowanie pod względem kształtowania się jego tendencji pomiędzy poszczególnymi podmiotami. Z ekonomicznego punktu widzenia siła kapitałowa tej grupy podmiotów w perspektywie krótkookresowej nie jest zagrożona. Konieczna będzie jednak większa jej stabilność.

Analizowana grupa banków charakteryzuje się również silnymi podstawami kapitałowymi. Wszystkie banki spełniały wymogi minimalnych funduszy własnych oraz wymogi kapitałowe określone poprzez współczynnik wypłacalności oraz współczynnik Tier 1. Sytuacja banków w zakresie bazy kapitałowej przedstawiała się dość korzystnie, a wyzwaniem w kolejnych latach będzie jej utrzymanie i dalsze wzmacnianie.

## Literatura

- Bankowość, wybrane zagadnienia* (2001), red. E. Getka, Wydawnictwo Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, Szczecin.
- Dyrektywa z 17 kwietnia 1989 r. w sprawie funduszy własnych banków – Council Directive of 17 April 1989 on the own funds of credit institutions – 89/299/EEC + 91/633/EEC + 92/16/EEC – (OJ L 124, 05.05.1989 + OJ L 339, 11.12.1991 + OJ L 75, 21.03.1992).
- Dyrektywa z 18 grudnia 1989 r. w sprawie współczynnika wypłacalności instytucji kredytowych – Council Directive of 18 December 1989 on a solvency ratio for credit institution – 89/647/EEC + 91/31/EEC (OJ L 386 30.12.1989 + OJ L 17, 23.01.1991).
- Hagemuller K.F. (1989), *Der Bankbetrieb*, Gabler Verlag, Wiesbaden.
- Hubner O. (1854), *Die Banken*, Leipzig.
- Moulton H.G. (1918), *Commercial Banking and Capital Formation*, Journal of Political Economy.
- Podstawy zarządzania finansami banku komercyjnego* (1998), red. E. Bogacka-Kisiel, Wydawnictwo AE we Wrocławiu, Wrocław–Perugia.
- Raport o sytuacji banków w 2012 roku (2013), Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, Warszawa.
- Saunders A. (1997), *Financial Institutions Management. A Modern Perspective*, McGraw-Hill, Irwin Homewood.
- Sawicki K. (2001), *Rachunkowość finansowa przedsiębiorstw według znowelizowanej ustawy o rachunkowości*, cz. I, Ekspert Wydawnictwo i Doradztwo, Wrocław.
- Sierpińska M. (2004), *Ocena przedsiębiorstwa według standardów światowych*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- Stutzel W. (1959), *Vortrage fur Sparkassenprufer*, Stuttgart.
- Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. – Prawo bankowe, (DzU 2012, poz. 1376, z późn. zm.(t.j.).
- Wagner A. (1857), *Beitrage zur Lehre von den Banken*, Leipzig.

**SHAREHOLDERS' EQUITY AS A BASIS FOR SAFEGUARDING THE SECURITY OF COMPANIES' ACTIVITIES AS EXEMPLIFIED BY ENTITIES FROM THE WIG20 (WARSAW STOCK EXCHANGE INDEX)**

**Abstract:** For each company, shareholders' equity is an immensely important economic category. Its meaning lies in ensuring financial stability and safeguarding creditors' security.

The main aim of this paper is to present the role of shareholders' equity in the financing companies' operations.

The paper consists of an introduction, two theoretical parts, one empirical part and a bibliography. The theoretical part presents shareholders' equity in terms of accounting treatment of two groups of entities: 1) manufacturers, retailers and service-providers, and 2) banks and the main indicators of the security of their business operations, such as their capital and asset adequacy and security ratios.

In the empirical part, the author assesses the level and structure of shareholders' equity using entities from the WIG20 index as an example.

**Keywords:** initial capital, shareholders' equity, the adequacy of capital and assets, solvency ratio, rules of financing.

## Cytowanie

Barburski J. (2004), *Kapitały własne jako podstawa bezpieczeństwa działalności gospodarczej na przykładzie przedsiębiorstw WIG20*, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego nr 804, „Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia” nr 67, Wydawnictwo Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, Szczecin, s. 117–136; [www.wneiz.pl/frfu](http://www.wneiz.pl/frfu).