

*Konrad Stępień*

Katedra Rachunkowości Finansowej  
Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie

# Definicyjne i metodyczne problemy rentowności

## Streszczenie

Jednym z nadrzędnych celów działalności przedsiębiorstwa w gospodarce rynkowej jest pomnażanie bogactwa (kapitału) właścicieli. Podstawowym zaś miernikiem stopnia realizacji tego celu jest rentowność. W literaturze ekonomicznej różnie rozumiane jest pojęcie rentowności. Wielu autorów utożsamia rentowność z osiągnięciem zysku przez przedsiębiorstwo, czego nie można uznać za prawidłowe.

Celem artykułu jest próba wyjaśnienia znaczenia pojęcia rentowności, a także przedstawienie praktycznych problemów związanych z prawidłowym pomiarem rentowności przedsiębiorstwa.

**Słowa kluczowe:** rentowność, definicje, pomiar rentowności, analiza finansowa.

## 1. Wstęp

Jednym z nadrzędnych celów działalności przedsiębiorstwa w gospodarce rynkowej, oprócz przetrwania przedsiębiorstwa, jest pomnażanie bogactwa (kapitału) właścicieli, co w przypadku podmiotów notowanych na giełdach równoznaczne jest z maksymalizacją ich wartości. Podstawowym zaś miernikiem stopnia realizacji tego nadrzędnego celu jest rentowność. W literaturze ekonomicznej różnie rozumiane jest pojęcie rentowności. Wielu autorów utożsamia rentowność z osiągnięciem zysku przez przedsiębiorstwo, z kolei inni podważają takie definicje, przypisując im różne zakresy merytoryczne.

Celem artykułu jest próba wyjaśnienia znaczenia pojęcia rentowności, a także wskazanie problemów związanych z prawidłowym pomiarem rentowności przedsiębiorstwa.

## 2. Przegląd definicji rentowności

Pojęcie rentowności w literaturze ekonomicznej jest różnie rozumiane i różnie definiowane. W określeniu tym mieści się wiele szczegółowych wyobrażeń dotyczących produktywności kapitału zainwestowanego w przedsiębiorstwo (Dobija 2002, s. 271). W wielu przypadkach rentowność utożsamia się z zyskiem albo, szerzej ujmując, z wynikiem finansowym.

Zdaniem L. Bednarskiego [2002, s. 96] „rentowność jest odpowiednio obliczonym wynikiem finansowym działalności gospodarczej przedsiębiorstwa i może wystąpić jako zyskowość lub deficytowość. Zyskowość wiąże się z osiągnięciem przez przedsiębiorstwo dodatniego wyniku finansowego, odwrotnością zyskowości zaś jest deficytowość odnotowywana w przypadku wystąpienia straty jako ujemnego wyniku finansowego”. L. Bednarski ponadto uważa, że „zarówno zyskowość, jak i deficytowość przedsiębiorstwa mogą być analizowane w wielkościach bezwzględnych lub względnych (relatywnych)”.

Z kolei T. Waśniewski [1997, s. 174] podaje: „większość ekonomistów jest w zasadzie zgodna, że przez pojęcie rentowności rozumie się zjawisko osiągnięcia przychodów z działalności gospodarczej przewyższających koszty jej prowadzenia”. Potwierdzeniem tych słów może być definicja rentowności proponowana przez Z. Leszczyńskiego i A. Skowronek-Mielczarek. Autorzy ci [2004, s. 140] piszą: „Pojęcie rentowności oznacza osiągnięcie nadwyżki przychodów nad kosztami związanymi z podejmowaniem określonej działalności”. Także T. Siudek [2004, s. 184] podaje, że „Rentowność jest podstawowym czynnikiem warunkującym rozwój przedsiębiorstwa. Wyraża ją nadwyżka przychodów z działalności gospodarczej nad kosztami poniesionymi na osiągnięcie tych przychodów”. Autorzy ci zatem utożsamiają rentowność z zyskiem.

Podobnie rentowność definiuje E. Nowak [2005, s. 165], pisząc: „Przestrzeganie przez jednostki gospodarcze zasady racjonalnego gospodarowania wymaga systematycznych analiz osiąganego wyniku finansowego, czyli przeprowadzania analizy rentowności. Rentowność jest stanem finansowym przedsiębiorstwa wyrażonym wynikiem finansowym osiągniętym z działalności gospodarczej. Ponieważ wynik finansowy może przyjąć postać zysku lub straty, dlatego wyróżnia się dwa stany rentowności: zyskowość oraz deficytowość. Zyskowość oznacza osiągnięcie przez jednostkę gospodarczą dodatniego wyniku finansowego, czyli zysku, deficytowość zaś – ujemnego wyniku finansowego, czyli ponoszenie strat”.

Również B. Olzacka utożsamia rentowność z zyskiem. Autorka ta podaje [*Analiza ekonomiczna...* 2004, s. 285], że „Przez rentowność rozumie się na ogół zjawisko osiągania przychodów przewyższających koszty działalności, czyli zjawisko wypracowywania zysku. Rentowność (zyskowość) jest związana z dodatnim wynikiem finansowym. Pojęciem przeciwstawnym do rentowności jest deficytowość, odnotowywana w przypadku występowania wyniku ujemnego – straty”.

Jak wynika z zaprezentowanych powyżej definicji wielu autorów utożsamia rentowność z dodatnią postacią wyniku finansowego przedsiębiorstwa bądź z jego zyskiem.

Odmienny punkt widzenia w kwestii rentowności prezentują inni autorzy. Przykładowo już w latach 70. XX w. E. Burzym [1971, s. 38] podawała, że „rentowność jest to relatywna wielkość wyniku finansowego, odzwierciedlająca opłacalność działalności gospodarczej, która może być rozpatrywana jako opłacalność zużycia lub angażowania środków w ujęciu sumarycznym albo cząstkowym”. Autorka podkreślała zatem relatywny (względny) charakter rentowności.

B. Micherda, Ł. Górka, E. Grabowska-Kaczmarczyk i M. Szulc również podkreślają względny charakter rentowności. Autorzy ci stwierdzają [*Współczesna analiza...* 2004, s. 229]: „Rentowność interpretować można jako względną miarę wyniku finansowego wskazującą na efektywność gospodarowania. Jako miara analityczna ma wiele formuł szczegółowych”.

W podobnym tonie rentowność definiuje P. Szczepaniak [2010, s. 260], pisząc: „Termin »rentowność« pochodzi od pojęcia renty, które w gospodarce rynkowej oznacza zysk od kapitału. W praktyce gospodarczej poziom rentowności mierzony jest tradycyjnie relacją zysku do wielkości poniesionych kosztów, zaangażowanych kapitałów lub osiągniętych przychodów ze sprzedaży”.

Również I. Olchowicz [2007 s. 316] podkreśla względny charakter rentowności podając, że „Podstawowym celem funkcjonowania każdej jednostki jest realizacja zysku. Powinien on kształtować się w określonej proporcji do zaangażowanych kapitałów oraz do wielkości sprzedaży. Bada się w ten sposób rentowność kapitału czy rentowność sprzedaży”.

Z kolei inna grupa autorów nie definiuje wprost pojęcia rentowności, jednak objaśnia jego istotę poprzez analizę rentowności czy też przez wskaźniki rentowności. Przykładowo W. Dębski [2005, s. 96] twierdzi: „Bardzo ważną grupę wskaźników analizy finansowej przedsiębiorstwa stanowią wskaźniki rentowności, zwane też wskaźnikami zyskowości. Służą one do syntetycznej oceny działalności gospodarczej przedsiębiorstwa, a właściwie do oceny jego zdolności do generowania zysków z zaangażowanych kapitałów. [...] Są one zbudowane na zasadzie relacji zysku osiągniętego na różnych poziomach działalności gospodarczej przedsiębiorstwa do przyjętej podstawy porównań”.

M. Sierpińska i T. Jachna [2011, s. 195] podają: „Rentowność odzwierciedla w najbardziej syntetycznej formie efektywność gospodarowania w przedsiębiorstwie. Wskaźniki rentowności, nazywane również wskaźnikami zyskowności lub stopami zwrotu, stanowią, najogólniej ujmując, relację zysku do kapitału”.

P. Gołaszewski, P. Urbanek oraz E. Walińska [2001, s. 54], prezentując wskaźniki rentowności, wyjaśniają, że „Wskaźniki rentowności służą do oceny efektywności działań realizowanych w przedsiębiorstwie. Przedstawiają one relację wyniku finansowego liczonego na różnych poziomach działalności gospodarczej do efektów wyrażonych przychodami lub różnego rodzaju nakładów”.

Z kolei J. Ostaszewski pisze [2001, s. 67 i 68]: „kategorie zysku operacyjnego i zysku netto stanowią podstawę do wprowadzenia właściwych wskaźników oceny efektywności gospodarowania przedsiębiorstw o orientacji prorynkowej. Są nimi mierniki rentowności majątkowej, ponieważ same tylko wielkości bezwzględne mają bardzo małą wartość użyteczną przy wszelkiego typu porównaniach, zwłaszcza wtedy, kiedy analizowane podmioty gospodarcze charakteryzują się zróżnicowaną wielkością zainwestowanego majątku. W ocenie rentowności przedsiębiorstw zachodnich pozycję centralną zajmują dwa wskaźniki rentowności: ROI i ROE [...]. W systemie analizy rentowności przedsiębiorstw zachodnich podstawowym miernikiem jest stopa zysku (ROI). Jest ona zdefiniowana jako iloraz zysku operacyjnego i zainwestowanego majątku”. Następnie autor ten podaje wzór wskaźnika ROE jako iloraz zysku netto i kapitału własnego.

Jak wynika z przedstawionych definicji rentowność często utożsamiana jest z osiągnięciem wyniku finansowego czy zysku przez przedsiębiorstwo. Pojęcie to określa się również mianem wielkości relatywnej wyniku finansowego. Bywa też niedefiniowane, jednak jego istota wyjaśniana jest wówczas poprzez analizę rentowności czy też przez wskaźniki rentowności.

### 3. Rozważania nad istotą pojęcia rentowności

W potocznym znaczeniu, stosowanym przez ekonomistów w codziennej praktyce gospodarczej, na ogół rentowność utożsamia się z wynikiem finansowym, a w szczególności z osiągnięciem zysku. Mówiąc o przedsiębiorstwach rentownych, ekonomiści mają na myśli przedsiębiorstwa osiągające zyski, natomiast przez przedsiębiorstwa nierentowne uznają podmioty przynoszące straty.

Mając na względzie wskazanie prawidłowej definicji pojęcia rentowności, wydaje się zasadne zarówno odwołanie do etymologii, jak i do znaczenia i celu, jakiemu pojęcie to ma służyć. Warto zauważyć, że termin „rentowność” pochodzi od słowa „renta”, które oznacza zysk, dochód, procent od kapitału [Walczak 1999, s. 106; Waśniewski i Skoczylas 1993, s. 303]. Pojęcie to zatem nie określa korzyści

samych w sobie, lecz wyraża korzyści osiągnięte w odniesieniu do jakichś nakładów (coś z czegoś).

Rentowność ma na celu umożliwić pomiar i ocenę efektywności działania, efektywności przedsięwzięcia. Rozpatrując to w kontekście nadrzędnych celów działalności przedsiębiorstwa, a konkretnie pomnażania bogactwa (kapitału) właścicieli przedsiębiorstwa, należy podkreślić, że rentowność określa korzyści, jakie generuje przedsiębiorstwo w stosunku do zainwestowanego kapitału. Z punktu widzenia właściciela jednostki gospodarczej rentowność jest miernikiem, który dostarcza informacji o tym, czy dla osiągnięcia danej wielkości zysku (wielkości korzyści) opłacało się angażować kapitał własny w przedsiębiorstwo, czy też lepiej było zainwestować go w inny sposób, np. ulokować w banku na procent. Potwierdza to podstawowy wskaźnik rentowności – ROE, będący relacją wyniku finansowego do kapitału własnego. Rentowność rozpatrywana w tym znaczeniu umożliwia zbadanie stopnia realizacji jednego z nadrzędnych celów działania przedsiębiorstwa – pomnażania kapitału właścicieli przedsiębiorstwa.

Rozpatrując rentowność na tle wyniku finansowego czy też zysku, należy zauważyć, że zysk (dodatni wynik finansowy) określa jedynie sam rezultat działalności czy przedsięwzięcia. Jest on swego rodzaju wstępnym miernikiem opłacalności badanego zjawiska, natomiast rentowność pozwala ustalić stopień efektywności takiego działania czy przedsięwzięcia. Sama wielkość zysku nie charakteryzuje precyzyjnie skali tej efektywności, ponieważ odniesiona do różnej wielkości zaangażowanych w tę działalność kapitałów może oznaczać całkowicie odmienny poziom efektywności [Gabrusewicz 2005, s. 231].

Jeśli przykładowo weźmie się pod uwagę dwa przedsiębiorstwa, które wygenerowały różny poziom zysku (przedsiębiorstwo A w kwocie 1 000 000 zł, a przedsiębiorstwo B w kwocie 5 000 000 zł), to bez znajomości wysokości poniesionych nakładów nie można stwierdzić, które z tych przedsiębiorstw efektywniej gospodarowało powierzonym kapitałem. Z pozoru wydawałoby się, że przedsiębiorstwo B, ponieważ wygenerowało wyższy poziom zysku. Jednakże jeśli odniesie się kwoty zysku do poniesionych nakładów, zainwestowanych kapitałów (przykładowo w przedsiębiorstwie A zainwestowano kapitał własny na kwotę 1 000 000 zł, a w przedsiębiorstwie B zainwestowano kapitał własny na kwotę 20 000 000 zł), to trzeba stwierdzić, że efektywność przedsiębiorstwa A jest dużo większa (rentowność A = 100%, rentowność B = 25%).

Jak wynika z powyższych rozważań, rentowność jako miara efektywności gospodarowania wiąże efekt z nakładem. Efektem w takim przypadku jest wynik finansowy lub zysk (dodatni wynik finansowy), nakładem z kolei – zainwestowany kapitał lub zaangażowany majątek. Dlatego też rentowności nie można ograniczać (zawęzać) wyłącznie do zrealizowanego wyniku finansowego czy zysku.

Warto w tym miejscu podkreślić jeszcze jedną bardzo istotną rozbieżność między rentownością a wynikiem finansowym czy zyskiem. Zakładając, że rentowność jest odpowiednio obliczonym wynikiem finansowym czy też zjawiskiem osiągania nadwyżki przychodów nad kosztami (a więc zyskiem), to należałoby przyjąć, że dynamika wyniku finansowego (zysku) przedsiębiorstwa musiałaby być zbieżna z dynamiką jego rentowności w zakresie stopnia i kierunku zmian. Zdarza się jednak, że niekiedy wzrostowi zysku (wyniku finansowego) przedsiębiorstwa towarzyszy jednocześnie spadek rentowności.

W świetle powyższych rozważań, należy stwierdzić, że nie można rentowności utożsamiać wyłącznie z osiąganym wynikiem finansowym czy zyskiem. Takie podejście wypacza istotę tego zjawiska. Rentowność opiera się na wyniku finansowym czy też jego dodatniej postaci – zysku, jednakże nie ogranicza się do niego. Zysk jest tylko efektem, natomiast rentowność wiąże efekt z nakładem.

Definicja rentowności powinna uwzględniać, że klasycznego pomiaru i analizy rentowności dokonuje się z wykorzystaniem trzech grup wskaźników [Stępień 2008, s. 92]:

- rentowności kapitału własnego ROE będących relacją wyniku finansowego różnych poziomów działalności i kapitału własnego (różnego zakresu),
- rentowności aktywów (lub kapitałów całkowitych) ROA będących relacją wyniku finansowego różnych poziomów działalności i aktywów ogółem (lub kapitałów całkowitych),
- rentowności sprzedaży ROS będących relacją wyniku finansowego różnych poziomów działalności i sprzedaży (różnego zakresu przychodów bądź kosztów).

Na tej podstawie można wnioskować, że rentowność to relatywna wielkość wyniku finansowego przedsiębiorstwa do innych podstaw obliczeniowych: kapitału własnego, zasobów czy przychodów, odzwierciedlająca efektywność gospodarowania. Wydaje się, że tak sformułowana definicja rentowności w pełni wyjaśnia istotę tego zjawiska oraz określa ogólnie sposób pomiaru osiągniętej rentowności. Przez zyskowość należy rozumieć rentowność będącą relatywną wielkością zysku (dodatniego wyniku finansowego) do innych podstaw obliczeniowych, natomiast deficytowość należy utożsamiać z relatywną wielkością straty (ujemnego wyniku finansowego) do innych podstaw obliczeniowych.

#### **4. Praktyczne problemy związane z pomiarem rentowności kapitału własnego**

Klasycznego pomiaru i analizy rentowności dokonuje się, uwzględniając trzy grupy wskaźników: rentowność kapitału własnego (ROE), rentowność aktywów (ROA) oraz rentowność sprzedaży (ROS). Najważniejszym wskaźnikiem jest

ROE, który umożliwia ocenę efektywności wniesionych do danej jednostki gospodarczej kapitałów własnych.

Wskaźnik rentowności kapitału własnego, określane jako stopa zwrotu z kapitału własnego, wyraża wielkość wyniku finansowego netto (zysku netto) przypadającego na jednostkę kapitału własnego, obejmującego poza wkładem właścicieli także inne elementy składowe, pochodzące głównie z wygospodarowanego zysku, jak na przykład: kapitał zapasowy, rezerwowy, nierozliczony zysk z lat ubiegłych, czy wynik finansowy (zysk) roku bieżącego. Im wartość tego wskaźnika jest wyższa, tym wyższa efektywność i korzystniejsza sytuacja finansowa przedsiębiorstwa i jego właścicieli (akcjonariuszy). Wyższa stopa zwrotu z kapitału własnego stwarza możliwość uzyskania wyższych dywidend i wyższego przyrostu wartości akcji, dlatego dodatnie wartości tego wskaźnika oceniane są pozytywnie, natomiast ujemne wartości tego wskaźnika oceniane są negatywnie.

Jednakże w praktyce gospodarczej zdarzają się sytuacje, kiedy dodatnie wartości wskaźnika ROE nie zawsze oznaczają pozytywny efekt gospodarowania i większą efektywność. Z matematycznego punktu widzenia ROE może wykazywać wartości dodatnie w sytuacji, gdy zarówno w liczniku, jak i mianowniku wskaźnika przyjmie się wartości ujemne. Taka sytuacja może mieć miejsce, gdy przedsiębiorstwo w danym okresie rozliczeniowym poniosło stratę (ujemny wynik finansowy) i jednocześnie posiada ujemny kapitał własny. Strata oznacza, że kapitał zaangażowany w przedsiębiorstwo został w danym okresie w jakiejś części zmarnotrawiony, natomiast posiadanie przez podmiot gospodarczy ujemnego kapitału własnego oznacza, że:

- przedsiębiorstwo w trakcie prowadzenia działalności zmarnotrawiło całkowicie zainwestowany przez właściciela kapitał w daną działalność gospodarczą,
- przedsiębiorstwo nie posiada majątku na pokrycie zobowiązań, a więc jest bankrutem.

Warto przytoczyć w tym miejscu art. 10 ustawy Prawo upadłościowe i naprawcze: „upadłość ogłasza się w stosunku do dłużnika, który stał się niewypłacalny”. Zaś pojęcie „niewypłacalności” wyjaśnione jest w art. 11 przedmiotowej ustawy, a mianowicie:

1) „Dłużnik jest niewypłacalny, jeżeli nie wykonuje swoich wymagalnych zobowiązań.

2) Dłużnika będącego osobą prawną [...] uważa się za niewypłacalnego także wtedy, gdy jego zobowiązania przekroczą wartość jego majątku, nawet wówczas, gdy na bieżąco te zobowiązania wykonuje”.

W świetle tego przepisu, aby jednostka gospodarcza mogła być uznana za wypłacalną, musi spełniać zarazem te dwa warunki, w przeciwnym bowiem razie będzie niewypłacalna.



Ujemny kapitał własny oznacza, że przedsiębiorstwo nie posiada majątku na pokrycie zobowiązań, a więc jest niewypłacalne. W takiej sytuacji przedsiębiorstwo powinno rozpocząć procedurę ogłoszenia upadłości. Jak wynika z art. 21, ust. 1 ustawy Prawo upadłościowe i naprawcze, „dłużnik jest obowiązany, nie później niż w terminie dwóch tygodni od dnia, w którym wystąpiła podstawa do ogłoszenia upadłości, zgłosić wniosek o ogłoszenie upadłości”.

Obliczanie w takiej sytuacji wskaźnika rentowności kapitału własnego ROE jest bezprzedmiotowe, ponadto dodatnia jego wartość może wprowadzać w błąd, świadcząc o efektywności gospodarowania. Należy zatem podkreślić, że w przypadku występowania w przedsiębiorstwie ujemnego kapitału własnego należy bezwzględnie odstąpić od obliczania wskaźnika ROE. W praktyce gospodarczej zdarzają się przypadki, kiedy przedsiębiorstwa nie przestrzegając przepisów prawa, mimo swej niewypłacalności, nie wszczynają postępowania upadłościowego, a nawet obliczają wskaźniki rentowności, wprowadzając ich odbiorców w błąd.

Warto wspomnieć także o jeszcze jednej praktycznej kwestii, a mianowicie obliczając wskaźnik rentowności kapitału własnego ROE, jednostki powszechnie wliczają do kapitału własnego (zgodnie z bilansem) również wielkość zysku netto wygoszparowanego w danym roku. Często też podmioty porównują rentowność kapitału własnego (ROE) z rocznym oprocentowaniem lokat bankowych czy bonów skarbowych. Wydaje się, że w dążeniu do zapewnienia pełniejszej poprawności merytorycznej wskaźnika ROE, aby móc go porównywać z oprocentowaniem lokat bankowych czy bonów skarbowych, uzasadnione byłoby pomniejszenie ogólnej kwoty kapitału własnego o zysk netto roku obrotowego, gdyż jest on w istocie efektem końcowym rocznej działalności opartym w ciągu roku na wielkości stanu początkowego kapitału własnego. W takich warunkach wskaźnik ROE powinien mieć postać skorygowaną [Stępień 2008, s. 101]:

$$\text{Skorygowany wskaźnik rentowności kapitału własnego} = \frac{\text{wynik finansowy netto}}{\text{kapitał własny stan końcowy} - \text{wynik finansowy netto (lub kapitał własny stan początkowy)}}^1$$

Wskaźnik ten precyzyjniej informuje o wielkości wyniku finansowego netto, jaki został wypracowany przez jednostkę kapitału zarówno powierzonego przedsiębiorstwu przez jego właścicieli, jak i wygoszparowanego przez to przedsiębiorstwo w poprzednich latach, który został w nim zatrzymany (ponownie zainwestowany).

<sup>1</sup> Stan początkowy kapitału własnego to jego stan na początku okresu rozliczeniowego (na początku roku), natomiast stan końcowy kapitału własnego należy rozumieć, jako stan na koniec okresu rozliczeniowego (na koniec roku).



## 5. Podsumowanie

Przeprowadzone w niniejszym opracowaniu rozważania dotyczące poprawności definicji pojęcia rentowności, a także prawidłowego pomiaru rentowności pozwalają na sformułowanie następujących wniosków.

Po pierwsze, pojęcia rentowności nie należy utożsamiać z wynikiem finansowym czy zyskiem przedsiębiorstwa. Rentowność jako miara efektywności gospodarowania wiąże efekt w postaci wyniku finansowego (zysku) z nakładem wyrażonym jako zainwestowany kapitał lub zaangażowany majątek. Dlatego też przez rentowność należy rozumieć relatywną wielkość wyniku finansowego przedsiębiorstwa do innych podstaw obliczeniowych: kapitału własnego, zasobów czy przychodów, odzwierciedlającą efektywność gospodarowania. Wydaje się, że tak sformułowana definicja rentowności w pełni wyjaśnia istotę tego zjawiska oraz określa ogólnie sposób pomiaru osiągniętej rentowności.

Po drugie, w przypadku występowania w przedsiębiorstwie ujemnego kapitału własnego należy bezwzględnie odstąpić od obliczania wskaźnika ROE, ponieważ jego wartości mogą w takim przypadku wprowadzać w błąd.

Po trzecie, w celu zapewnienia pełniejszej poprawności merytorycznej wskaźnika ROE, aby móc go porównywać na przykład z oprocentowaniem lokat bankowych czy bonów skarbowych, uzasadnione byłoby pomniejszenie ogólnej kwoty kapitału własnego o zysk netto roku obrotowego, gdyż jest on w istocie efektem końcowym rocznej działalności, opartym w ciągu roku na wielkości stanu początkowego kapitału własnego. Wskaźnik ten precyzyjniej informuje o wielkości wyniku finansowego netto, jaki został wypracowany przez jednostkę kapitału zarówno powierzonego przedsiębiorstwu przez jego właścicieli, jak i wygospodarowanego przez to przedsiębiorstwo w poprzednich latach, który decyzją właścicieli przedsiębiorstwa został w nim zatrzymany i ponownie zainwestowany.

## Literatura

- Analiza ekonomiczna w przedsiębiorstwie* [2004], red. M. Jerzemowska, PWE, Warszawa.
- Bednarski L. [2002], *Analiza finansowa w przedsiębiorstwie*, PWE, Warszawa.
- Burzym E. [1971], *Pomiar i ocena rentowności przedsiębiorstw przemysłowych*, PWE, Warszawa.
- Dębski W. [2005], *Teoretyczne i praktyczne aspekty zarządzania finansami przedsiębiorstwa*, PWN, Warszawa.
- Dobjija M. [2002], *Rachunkowość zarządcza i controlling*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- Gabrusewicz W. [2005], *Podstawy analizy finansowej*, PWE, Warszawa.
- Gołaszewski P., Urbanek P., Walińska E. [2001], *Analiza sprawozdań finansowych*, Fundacja Rozwoju Rachunkowości w Polsce, Łódź.

- Leszczyński Z., Skowronek-Mielczarek A. [2004], *Analiza ekonomiczno-finansowa spółki*, PWE, Warszawa.
- Nowak E. [2005], *Analiza sprawozdań finansowych*, PWE, Warszawa.
- Olchowicz I. [2007], *Podstawy rachunkowości*, Difin, Warszawa.
- Ostaszewski J. [2001], *Zarządzanie finansami w spółce akcyjnej*, Difin, Warszawa.
- Prawo upadłościowe i naprawcze*, Dz.U. z 2003 r., nr 60 poz. 535 (z późn. zm.).
- Sierpińska M., Jachna T. [2011], *Ocena przedsiębiorstwa według standardów światowych*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- Siudek T. [2004], *Analiza finansowa podmiotów gospodarczych*, Wydawnictwo SGGW, Warszawa.
- Stępień K. [2008], *Rentowność a wypłacalność przedsiębiorstw*, Difin, Warszawa.
- Szczepaniak P. [2010], *Rentowność operacyjna i ryzyko operacyjne przedsiębiorstw (na przykładzie sektorów pozafinansowych w latach 2004–2009)*, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu, nr 142, Poznań.
- Walczak M. [1999], *Analiza rentowności przedsiębiorstwa (podejście tradycyjne i współczesne)*, Zeszyty Teoretyczne Rady Naukowej Stowarzyszenia Księgowych w Polsce, Warszawa.
- Waśniewski T. [1997], *Analiza finansowa w przedsiębiorstwie*, Fundacja Rozwoju Rachunkowości w Polsce, Warszawa.
- Waśniewski T., Skoczylas W. [1993], *Analiza rentowności przedsiębiorstwa*, „Rachunkowość” nr 9.
- Współczesna analiza finansowa* [2004], red. B. Micherda, Zakamycze, Kraków.

## Definitional and Methodical Problems of Profitability

One of the overarching goals of running a business in a market economy, beyond mere survival of the company, is to multiply the wealth (capital) of the company's owners. The primary measure of whether that goal is achieved is profitability, a term which is understood in a variety of ways in the literature. Many authors erroneously equate the profitability of a company with a profit. The purpose of this paper is to clarify the meaning of the term "profitability" and indicate the practical problems associated with measuring it.

**Keywords:** profitability, definitions, measurement of profitability, financial analysis.