

**Anna Rzeczycka, Gabriela
Golawska-Witkowska**

**Kształtowanie płynności jako
element zarządzania
przedsiębiorstwem**

Ekonomiczne Problemy Usług nr 39, 108-114

2009

Artykuł został opracowany do udostępnienia w internecie przez Muzeum Historii Polski w ramach prac podejmowanych na rzecz zapewnienia otwartego, powszechnego i trwałego dostępu do polskiego dorobku naukowego i kulturalnego. Artykuł jest umieszczony w kolekcji cyfrowej bazhum.muzhp.pl, gromadzącej zawartość polskich czasopism humanistycznych i społecznych.

Tekst jest udostępniony do wykorzystania w ramach
dozwolonego użytku.

ANNA RZECZYCKA

GABRIELA GOLAWSKA-WITKOWSKA

Politechnika Gdańska

KSZTAŁTOWANIE PŁYNNOCI JAKO ELEMENT ZARZĄDZANIA PRZEDSIĘBIORSTWEM

Wprowadzenie

Przedsiębiorstwo prowadząc działalność gospodarczą dąży do realizacji wcześniej ustalonych celów, wynikających z przyjętej strategii działania. Niewątpliwie jednym z najważniejszych jest maksymalizacja jego wartości, możliwa do osiągnięcia poprzez zwiększanie kapitału własnego, maksymalizację zysku przedsiębiorstwa czy zwiększanie jego udziału w rynku. Osiągnięcie celu podstawowego oraz celów cząstkowych wymaga sprawnego zarządzania przedsiębiorstwem rozpatrywanym jako: zarządzanie działalnością operacyjną, inwestycyjną oraz finansami przedsiębiorstwa. To ostatnie nakierowane jest na zapewnienie środków finansowych niezbędnych do prowadzenia działalności gospodarczej, zarówno operacyjnej, jak i inwestycyjnej.

Celem opracowania jest wskazanie roli jednego z elementów zarządzania finansami firmy – zarządzania kapitałem obrotowym netto, w prowadzeniu działalności gospodarczej. Skupiono się więc nad analizą procesu kształtowania płynności przedsiębiorstwa w krótkim okresie.

Płynność przedsiębiorstwa, jej istota i rodzaje

Płynność przedsiębiorstwa może być różnie definiowana. Najczęściej jednak określana jest jako płynność finansowa lub płynność aktywów. Płynność finansowa to zdolność przedsiębiorstwa do terminowego realizowania zobowiązań. Pozwala ona określić, czy przedsiębiorstwo wypełnia swoje obowiązki płatnicze w ustalonych terminach. Od płynności finansowej należy odróżnić płynność aktywów, która jest pojmowana jako zdolność poszczególnych elementów majątku przedsiębiorstwa do zamiany w środki pieniężne. Ważne jest również tempo ich przekształcania. Płynność aktywów określa więc poziom i czas zamrożenia środków pieniężnych w majątku przedsiębiorstwa.

Analizując sytuację płynnościową przedsiębiorstwa można wyróżnić płynność prawidłową, nadpłynność oraz niedobór płynności. Płynność prawidłowa dotyczy przedsiębiorstw, które terminowo regulują wszystkie zobowiązania finansowe. Postrzegane są na

rynku jako podmioty wiarygodne, które dodatkowo wykorzystują sytuację na rynku, przykładowo dokonując wcześniejszej spłaty wyżej oprocentowanego kredytu, czy wykorzystując posiadane środki do przyspieszonej płatności gotówkowej w ramach opustu cenowego. Drugi rodzaj płynności rzadziej występuje w przedsiębiorstwach i mimo stałej wypłacalności, jest niekorzystny w dłuższym okresie czasu. Oznacza bowiem nieefektywne wykorzystanie kapitałów, znajdujących się w dyspozycji przedsiębiorstwa i ponoszenie kosztów utraconych możliwości z tytułu ich zamrożenia w składnikach majątku. Natomiast niedobór płynności jest jedną z podstawowych przyczyn upadłości firmy. Oznacza stałe odraczanie terminów płatności, całkowite uzależnienie od dawcy kapitału i utratę wiarygodności.

Zarządzając płynnością, przedsiębiorstwo dąży do posiadania płynności prawidłowej. W tym celu powinno ono:

- zidentyfikować poziom posiadanej płynności i porównać ją z wielkościami planowanymi lub uznawanymi w praktyce gospodarczej za prawidłowe,
- określić strategię zarządzania kapitałem obrotowym netto oraz możliwości stosowania zasady harmonizowania,
- wyznaczyć pozycję pieniężną firmy, przygotowując ją to funkcjonowania w warunkach inflacji.

Przedsiębiorstwo zarządzając kapitałem obrotowym netto, reguluje poziom środków pieniężnych, należności i zobowiązań oraz zapasów, kształtując płynność, zgodnie z przyjętą strategią.

Identyfikacja sytuacji płynnościowej przedsiębiorstwa

Przedsiębiorstwo, zarządzając swoją płynnością musi zidentyfikować sytuację w tym zakresie. Wykorzystywana jest tutaj zarówno analiza wstępna, jak również wskaźnikowa (statyczna i dynamiczna).

Analiza wstępna obejmuje:

- analizę wstępną rachunku przepływów pieniężnych,
- analizę poziomu kapitału obrotowego netto oraz jego udziału w sprzedaży lub sumie bilansowej przedsiębiorstwa.

Analiza wstępna rachunku przepływów pieniężnych pozwala na określenie poziomu płynności w poszczególnych sferach funkcjonowania przedsiębiorstwa, tj.: działalności operacyjnej, działalności inwestycyjnej i działalności finansowej.

Na podstawie wyników w wymienionych rodzajach działalności, można wyrobić sobie pogląd o sytuacji płynnościowej firmy i jej strategii w tym zakresie.

Szczególnym źródłem informacji o sytuacji płynnościowej firmy, przydatnym do określania potrzeb i możliwości finansowych jest budżet gotówki. Jest on narzędziem prognozowania wpływów i wydatków gotówkowych. Ich porównanie, pozwala na wskazanie, czy w danym okresie w przedsiębiorstwie występowała nadwyżka, czy niedobór gotówki. Dla menedżera finansowego, budżet gotówki pełni funkcję informacyjną. Stąd w przy-

padku nadwyżki musi on zagospodarować wolne środki, a w stanie niedoboru pozyskać krótkoterminowe źródła finansowania.

Kolejnym miernikiem płynności przedsiębiorstwa jest poziom kapitału obrotowego netto, tzw. kapitał pracujący. Jest on określany jako część majątku obrotowego, która pozostaje w podmiocie po uregulowaniu zobowiązań bieżących:

$$\text{Kapitał obrotowy netto} = \text{aktywa bieżące} - \text{zobowiązania bieżące}$$

Zwiększenie się tego kapitału, zarówno w wielkościach bezwzględnych jak i względnych, świadczy o wzroście płynności przedsiębiorstwa. Potwierdzeniem tego może być wzrost udziału kapitału obrotowego netto w aktywach ogółem lub przychodach ze sprzedaży.

W analizie wskaźnikowej wykorzystywane są zarówno wskaźniki statyczne, jak i dynamiczne¹.

Wskaźniki statyczne bazują na danych bilansowych i obejmują:

- wskaźnik bieżącej płynności finansowej (wskaźnik III stopnia płynności),
- wskaźnik szybkiej płynności finansowej (wskaźnik II stopnia płynności),
- wskaźnik środków pieniężnych (wskaźnik I stopnia płynności),
- poziom kapitału obrotowego netto i jego udział w sumie bilansowej lub wielkości przychodów ze sprzedaży.

Pozwalają one na określenie płynności przedsiębiorstwa w danym momencie. Mierniki te obarczone są więc wadą, polegającą na rozpatrywaniu płynności firmy w ujęciu *ex post*. Można jedynie wyznaczać poziom tych wskaźników w kilku okresach badawczych i na tej podstawie określić kierunek zmian w zakresie płynności.

W celu zidentyfikowania sytuacji płynnościowej firmy stosuje się również wskaźniki dynamiczne. Pierwszą grupę stanowią wskaźniki wydajności gotówkowej, określające wielkości wpływów gotówkowych otrzymywanych ze realizowanej sprzedaży lub zaangażowanego majątku. Stąd im wyższe poziomy przyjmują, tym lepsza sytuacja firmy w zakresie płynności.

Drugą grupę mierników dynamicznych stanowią wskaźniki wystarczalności gotówki. Wskazują one, jaką część zobowiązań firmy można bezpośrednio sfinansować z gotówki, wygenerowanej z działalności podstawowej firmy. Im wyższy poziom tej grupy wskaźników, tym lepsza jest sytuacja płynnościowa firmy.

W określaniu sytuacji płynnościowej przedsiębiorstwa szczególne miejsce zajmuje również kapitał obrotowy netto i działania firmy z nim związane. Wyznacza się więc poziom tego kapitału oraz cykl operacyjny (brutto) i cykl konwersji gotówki (netto).

Wyznaczenie cyklu operacyjnego wymaga określenia cyklu konwersji zapasów i należności. Należy więc ustalić, po ilu dniach środki pieniężne zamrożone w tych aktywach bieżących zostaną znowu zamienione w pieniądź. Cykl operacyjny określa okres od mo-

¹ W. Gabrusewicz: *Podstawy analizy finansowej*. PWE, Warszawa 2005, s. 254–263.

mentu nabycia materiałów, surowców, półfabrykatów itp. do momentu wyprodukowania wyrobów gotowych, sprzedaży ich w odroczonej terminie płatności i uzyskaniu zapłaty przez kontrahenta. Natomiast cykl konwersji gotówki jest okresem między realizacją płatności gotówkowych (zobowiązań bieżących) a otrzymaniem wpływów gotówkowych z posiadanych należności i zapasów.

Kapitał obrotowy netto i strategię zarządzania nim

Wybierając jedną z dróg postępowania firma, zgodnie z przyjętą polityką finansową, określa swoją strategię odnośnie zarządzania kapitałem obrotowym. Zarządzanie kapitałem obrotowym pojmowane jest jako zarządzanie poszczególnymi elementami aktywów bieżących, takimi jak środki pieniężne, należności, zapasy oraz pasywami bieżącymi, w szczególności zobowiązaniami z tytułu dostaw i usług. W wyniku podejmowanych działań przedsiębiorstwo pragnie wyznaczyć optymalny poziom płynności oraz okres upłynnienia należności i zapasów, w korelacji do okresów regulowania zobowiązań krótkoterminowych firmy. Można więc wyróżnić następujące strategię zarządzania kapitałem obrotowym: agresywną, umiarkowaną i konserwatywną.

Każda ze strategii w różny sposób określa stopień finansowania aktywów bieżących własnym kapitałem obrotowym netto, stopień jego finansowania zobowiązaniami krótkoterminowymi, stopień korzystania z efektu dźwigni finansowej i osłony podatkowej oraz rentowności kapitału własnego.

Strategia agresywna nastawiona jest na maksymalizowanie zysku z jednoczesnym pełnym wykorzystaniem posiadanych środków pieniężnych. Są więc one całkowicie zaangażowane w działalność firmy. Wręcz powstaje, w skrajnych przypadkach, zagrożenie utraty płynności firmy. Przeciwnością strategii agresywnej jest strategia konserwatywna. W jej przypadku, podstawowym celem jest maksymalizowanie płynności. Stąd środki pieniężne nie są w pełni wykorzystane w działalności przedsiębiorstwa. Strategia umiarkowana jest natomiast połączeniem pozytywnych cech obu ww. strategii. Firma, która ją realizuje stosuje zasadę harmonizowania. Zgodnie z nią, aktywa bieżące przedsiębiorstwa dzielone są na aktywa okresowe (czasowe) oraz aktywa permanentne². Aktywa okresowe oznaczają podwyższone stany zapasów w przedsiębiorstwie, wynikające z przygotowania do wzmożonych zakupów sezonowych, np. świątecznych. Aktywa permanentne to takie, które w pewnym okresie wykazują ten sam, niezmienny się poziom. Zgodnie z tą zasadą, aktywa okresowe powinny być finansowane zobowiązaniami bieżącymi, a aktywa permanentne oraz trwałe – kapitałem stałym.

² J. Gajdka, E. Walińska: *Zarządzanie finansami*. T. II, Fundacja Rozwoju Rachunkowości w Polsce, Warszawa 1998, s. 476.

Pozycja pieniężna przedsiębiorstwa

Kolejnym etapem zarządzania kapitałem obrotowym jest wyznaczenie pozycji pieniężnej przedsiębiorstwa, która pozwala na określenie, jak firma jest przygotowana na funkcjonowanie w warunkach inflacji. Aby ustalić tę pozycję, należy określić elementy pieniężne po stronie aktywów i pasywów. Elementy te, w sposób jednoznaczny przedstawiają wartość poszczególnych pozycji aktywów i pasywów. Po wyznaczeniu elementów pieniężnych po stronie aktywów i pasywów, można ustalić pozycję przedsiębiorstwa. Może być ono³:

- pieniężnym kredytodawcą,
- pieniężnym dłużnikiem.

Pieniężny kredytodawca wykazuje nadwyżkę pieniężnych aktywów nad pieniężnymi pasywami. Firma taka kredytuje swoich kontrahentów. Inna sytuacja ma miejsce, gdy przedsiębiorstwo jest pieniężnym dłużnikiem, a jego aktywa pieniężne są mniejsze od pasywów pieniężnych. Firma taka jest zależna od dawców kapitału obcego, długo i krótkoterminowego. Jednak, gdy popatrzymy na inflację, przy której zmniejsza się siła nabywcza pieniądza, bycie w krótkim okresie dłużnikiem jest bardziej opłacalne niż kredytowanie odbiorców przedsiębiorstwa. Jednak w dłuższym horyzoncie czasowym firma powinna zrównoważyć swoją pozycję pieniężną zarówno co do kwot głównych, jak i odsetek.

Elementy zarządzania kapitałem obrotowym netto przedsiębiorstwa

Zarządzanie kapitałem obrotowym jako proces sterowania zyskownością i płynnością przedsiębiorstwa obejmuje:

- zarządzanie środkami pieniężnymi,
- zarządzanie należnościami i zobowiązaniami,
- zarządzanie zapasami.

Zarządzanie środkami pieniężnymi w przedsiębiorstwie ma za zadanie minimalizowanie poziomu środków pieniężnych, wystarczających do wygenerowania założonego poziomu zysku.

Wcześniej omówione strategie zarządzania kapitałem obrotowym netto, wyznaczają kierunki działań w zakresie kształtowania płynności w przedsiębiorstwie. Jednak podstawowym narzędziem zarządzania gotówką są modele, tj.: Baumola, Beranka, Millera-Orra, Stone'a itp.

W kształtowaniu płynności przedsiębiorstwa znajdują również zastosowanie produkty bankowe, w tym produkty bankowości elektronicznej, zastępcza obsługa kasowa, produkty umożliwiające zarządzanie środkami pieniężnymi w grupie kapitałowej, lokaty automatyczne, polecenie zapłaty i wiele innych.

³ *Ibidem*, s. 480.

Kolejny element zarządzania kapitałem obrotowym netto – zarządzanie należnościami obejmuje szereg działań, takich jak:

- określenie warunków sprzedaży kredytowej,
- ustalenie wiarygodności kredytobiorców,
- ocena zasadności zmian polityki kredytowej,
- ustalenie optymalnego rozmiaru kredytu kupieckiego udzielanego odbiorcom,
- sprecyzowanie polityki „ściągnięcia” należności.

Sposób zarządzania należnościami wynika z prowadzonej przez przedsiębiorstwo polityki kredytowej, która pojmowana jest jako zespół decyzji dotyczących okresu kredytowania, standardów kredytowych, udzielanych opustów i procedur ściągania należności⁴.

Zarządzanie należnościami sprowadza się przede wszystkim do zarządzania należnościami z tytułu dostaw, przy wykorzystaniu elementów polityki kredytowej i dyskontowej. Elementy polityki kredytowej obejmują wyznaczanie warunków, które musi spełniać odbiorca, aby mógł otrzymać towar z odroczoną płatnością. Natomiast elementy polityki dyskontowej oznaczają określenie poziomu dyskonta, otrzymywanego przez odbiorcę przy płatności natychmiastowej. Zarządzając należnościami należy również zarządzać zobowiązaniami przedsiębiorstwa. Istotnym elementem na tym etapie zarządzania jest określenie relacji między należnościami a zobowiązaniami (szczególnie z tytułu dostaw i usług), nie tylko w odniesieniu do dni, po przekroczeniu których płatności są realizowane, ale również ich wielkości bezwzględnych. Konieczne jest wskazanie rotacji w dniach, aby uzyskać informację po ilu dniach spływają do przedsiębiorstwa jego należności, a w jakich terminach regulowane są zobowiązania finansowe.

Ostatni element zarządzania kapitałem obrotowym netto wymaga zidentyfikowania sytuacji w zakresie zapasów, z wykorzystaniem analizy wstępnej – ilościowej i strukturalnej oraz analizy wskaźnikowej (wskaźniki obrotowości i rotacji zapasów). Konieczne jest również ustalenie norm zużycia zapasów; przygotowania systemu informującego o wyczerpywaniu się określonych składników zapasów, w celu wznowienia zamówienia; kontroli zamówień, szczególnie zapasów cennych oraz monitorowania zapasów, w szczególności zapasów nieprawidłowych. Istotne jest również określenie sposobów upłynniania zapasów i pozyskania środków pieniężnych finansujących zapasy. Wszystkie te działania mają na celu minimalizowanie kosztów dotyczących gospodarki zapasami.

Podsumowanie

Reasumując, zarządzanie kapitałem obrotowym pozwala na kształtowanie płynności przedsiębiorstwa. Jednak działania w tym zakresie są w dużej mierze zależne od:

- struktury aktywów, w szczególności aktywów bieżących, ich płynności oraz długości cyklu operacyjnego,

⁴ E.F. Brigham: *Podstawy zarządzania finansami*. PWE, Warszawa 1997, s. 157.

- struktury pasywów, głównie w zakresie struktury własnościowej i relacji kapitał własny / kapitał obcy,
- struktury zadłużenia przedsiębiorstwa, głównie w odniesieniu do udziału zobowiązań bieżących i długookresowych w zadłużeniu ogółem.

Zarządzanie kapitałem obrotowym wymaga sterowania aktywami bieżącymi i zobowiązaniami bieżącymi. Firma musi więc określić rodzaj stosowanej strategii (agresywna, umiarkowana, konserwatywna) i zgodnie z nią zarządzać: środkami pieniężnymi, należnościami i zobowiązaniami oraz zapasami.

Zarządzając kapitałem obrotowym netto przedsiębiorstwo określa:

- optymalny poziom środków pieniężnych, zabezpieczających realizowanie zobowiązań bieżących, szczególnie z tytułu dostaw i usług,
- poziom zapasów, wystarczających do niezakłóconego przebiegu procesu produkcyjnego,
- wielkość kredytu kupieckiego w postaci odroczonej płatności (w postaci należności),
- wielkość zobowiązań finansujących działalność firmy.

Taki sposób kształtowania płynności jest również szczególnie ważny w dobie kryzysu finansowego, powodującego w wielu przypadkach ograniczenie dostępności do źródeł finansowania, takich jak kredyt bankowy czy nieskarbowe papiery dłużne. Przedsiębiorstwa kształtując własne zasoby (oparte na zarządzaniu kapitałem obrotowym netto) mają w opinii Autorek większe szanse na prowadzenie działalności przy zachowaniu płynności na wymaganym poziomie. Przekłada się to na realizację celów przedsiębiorstwa – podstawowych i częściowych.

FORMATION OF THE FLUENCY AS THE ELEMENT OF THE ENTERPRISE MANAGEMENT

Summary

The aim of the study is the indication of the role of one of the elements of the management of the firm's finances – the management of the rotatory net capital in the economic activity. The main attitude was placed on the analysis of the process of the formation of the enterprise in the short fluency period. The management of the rotatory capital requires steering current active bodies and current obligations. The firm has to qualify the kind of the applied (aggressive, moderated, conservative) strategy and administer it according to: the money amounts, due, liabilities and stores. Such way of the formation of fluency is also particularly important in time of the crisis of finances, causing in many cases the limitation of accessibility to sources of funding, such as e.g. the bank credit. Shaping own supplies (leaning on the management of the rotatory net capital) enterprises have, in the authors' opinion, larger chances of the activity maintaining the capital fluency on the required level.