

Zdzisław Leszczyński

Zmiany płynności finansowej polskich przedsiębiorstw w latach 2003-2012

Zarządzanie. Teoria i Praktyka nr 1 (9), 45-50

2014

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.

Zmiany płynności finansowej polskich przedsiębiorstw w latach 2003-2012 / Changes of the financial liquidity of Polish enterprises in years 2003-2012

Adres do korespondencji:

prof. WSM dr hab. Zdzisław Leszczyński
Katedra Zarządzania
Wyższa Szkoła Menedżerska w Warszawie
e-mail: zdzislaw_leszczyński@interia.pl

ABSTRACT

The financial liquidity is the main determinant of the activity and development of enterprises. Paper describes the changes of the financial liquidity of Polish enterprises in years 2003-2012. Special attention was brought to the strategies applied by enterprises in terms of the fluidity and directions of their changes.

KEY WORDS: financial liquidity, enterprises, liquidity ratios, strategies of the fluidity

WPROWADZENIE

Ważnym przekrojem analizy finansowej przedsiębiorstwa, uznawanej za skuteczne narzędzie poznania i oceny przebiegu procesów gospodarczych, jest badanie płynności finansowej. Zarządzanie płynnością, a tym samym, kapitałem obrotowym, staje się jednym z głównych rozważań w obszarze zarządzania przedsiębiorstwem. Decyzje w obrębie aktywów bieżących oraz źródeł ich finansowania są związane z działalnością operacyjną przedsiębiorstwa oraz determinują jego zyskowność oraz wartość. Odzwierciedleniem strategii zarządzania płynnością jest zatem poziom majątku, kapitałów zaangażowanych w przedsiębiorstwo i poziom jego rentowności.

Płynność w decydującym stopniu warunkuje prawidłowość funkcjonowania całego przedsiębiorstwa, jego trwanie i perspektywy rozwojowe, a w szczególności determinuje poprawność zachodzących tam procesów finansowych. Brak płynności jest najważniejszym czynnikiem upadłości przedsiębiorstwa, w znacznie większym stopniu niż osiągany poziom rentowności. Płynność finansowa jest jednym z ważniejszych wyznaczników oceny efektywności gospodarowania firmy, jest istotnym miernikiem poziomu jej kondycji. Bieżące decyzje w zakresie zarządzania płynnością mają swój strategiczny wymiar dla efektywnego funkcjonowania przedsiębiorstwa w długim okresie.

Pojęcie płynności nie jest jednoznacznie definiowane. Najczęściej określa się ją jako zdolność przedsiębiorstwa do terminowego regulowania zobowiązań bieżących. Powstaje pytanie, w czym się ta zdolność przejawia, jak można ją określić, zmierzyć, ocenić? Pojęcie płynności może być rozpatrywane w kilku wymiarach: statycznym (aktywowym), dynamicznym (gotówkowym), krótkoterminowym i długoterminowym (przez pryzmat relacji bilansowych). Z metodycznego punktu widzenia płynność może być oceniana przez pryzmat wskaźników, przepływów pieniężnych (gotówkowych), kapitału obrotowego. Każdy z tych wymiarów obejmuje swym zakresem odmienne obszary funkcjonowania przedsiębiorstwa, wymaga innych informacji potrzebnych do oceny płynności.

ZAŁOŻENIA METODYCZNE PROWADZONYCH BADAŃ

Celem referatu jest ocena zmian płynności polskich przedsiębiorstw w przekroju wielkościowym (wg liczby zatrudnionych) w latach 2003-2012. Przyczyną tych zmian, są przekształcenia struktury majątkowo-kapitałowej przedsiębiorstw co znajduje swoje odzwierciedlenie w kierunkach strategii finansowych. Podstawowym źródłem informacji do tej oceny są dostępne publikacje GUS, w których wyróżniono grupy przedsiębiorstw małych, średnich i dużych. Dane o przedsiębiorstwach zbierane są w różnych badaniach statystycznych obejmujących

odmienne grupy podmiotów, wybierane wg określonych kryteriów, a wyniki tych badań publikowane są przez GUS w różnych materiałach (tu wykorzystano: Bilansowe wyniki finansowe podmiotów gospodarczych, 2003-2012). Jedynie część wyników tych badań ujmowana jest w przekroju grup wielkościowych przedsiębiorstw, stąd też wynikają ograniczone możliwości porównań tak międzygrupowych jak i sektorowych. Ograniczony zbiór dostępnych informacji sprawozdawczych pozwala głównie na ocenę płynności przez pryzmat klasycznych wskaźników i wielkości liczonych na podstawie danych bilansowych, i do takich ograniczono się w tym artykule.

Na podstawie wyjściowego zbioru informacji bilansowych w przekroju przedsiębiorstw małych, średnich i dużych policzono:

- Średnie wielkości wybranych składników aktywów i zobowiązań przypadające na jedno przedsiębiorstwo w każdej z trzech grup: małych (zatrudniających do 49 osób, bez jednostek zatrudniających do 9 osób), średnich (zatrudniających 50-249 osób), dużych (zatrudniających powyżej 249 osób). Na tej podstawie policzono różne wskaźniki i wielkości.
- Klasyczne wskaźniki płynności – wskaźnik bieżący jako relacja aktywów obrotowych do zobowiązań bieżących, wskaźnik szybki jako relacja płynnych aktywów obrotowych do zobowiązań bieżących, a także cykl finansowy (rotacja należności plus rotacja zapasów minus rotacja zobowiązań bieżących). Cykl określa w dniach relację między czasem wpływów i wydatków gotówki na obszarze działalności operacyjnej.
- Poziom kapitału obrotowego w dwóch formułach:
 - w wielkości bezwzględnej jako różnicę między aktywami obrotowymi a zobowiązaniami bieżącymi,
 - powyższą wielkość zrelatywizowano do przychodów określając, jaki procent przychodów stanowi kapitał obrotowy.
- Szereg wskaźników wykorzystywanych do oceny typu i kierunku zmian strategii kapitału obrotowego i płynności.

Przeprowadzone badania dotyczyły głównie klasycznych wskaźników, których przydatność do oceny płynności jest dyskusyjna (Skowronek-Mielczarek, Leszczyński 2007: 245-246). Podstawowe zastrzeżenia wobec wskaźników klasycznych dotyczą ogólnikowości interpretacji poziomu normatywów, historyczności wskaźników, ich statycznego charakteru.

TENDENCJE ZMIAN PŁYNNOSCI W GRUPACH PRZEDSIĘBIORSTW

Punktem wyjścia jest charakterystyka grup przedsiębiorstw przez pryzmat klasycznych wskaźników płynności, wielkości kapitału obrotowego oraz cyklu finansowego (tab. 1). Na ich podstawie można dokonać oceny zmian płynności w czasie, pozycji, rozkładu i zróżnicowania wyróżnionych grup przedsiębiorstw. Podane tam wielkości są średnimi przypadającymi na jednostkę w każdej z grup.

Na podstawie danych zamieszczonych w tabeli można stwierdzić, że w całym badanym okresie widoczny jest niski, aczkolwiek systematycznie przyrastający poziom wielkości wskaźników płynności (np. wskaźnik bieżący z 1,02-1,54 dla przedsiębiorstw małych). W porównaniu do ogólnych normatywów (ok. 2 dla płynności bieżącej i ok. 1 dla płynności szybkiej) taki poziom wskaźników może oznaczać niską płynność polskich przedsiębiorstw. Ocena ta może jednak wskazywać na ograniczoną przydatność ogólnych normatywów dla wskaźników w ocenie płynności.

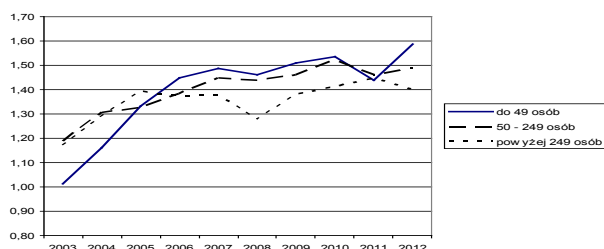
Tabela 1: Rozkład i dynamika podstawowych wielkości i wskaźników płynności

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Dyn. 12/03
1. PŁYNNOSĆ BIEŻĄCA											
a/ do 49 osób	1,01	1,16	1,33	1,45	1,49	1,46	1,51	1,54	1,44	1,59	1,57
b/ 50-249 osób	1,19	1,31	1,33	1,38	1,45	1,44	1,46	1,52	1,46	1,49	1,25
c/ powyżej 249 osób	1,17	1,29	1,39	1,37	1,38	1,28	1,38	1,41	1,45	1,40	1,20
2. PŁYNNOSĆ SZYBKĄ											
a/ do 49 osób	0,75	0,84	0,98	1,07	1,09	1,04	1,11	1,14	1,07	0,75	1,58
b/ 50-249 osób	0,87	0,94	0,98	1,03	1,04	1,02	1,05	1,12	1,06	0,87	1,23
c/ powyżej 249 osób	0,88	0,97	1,05	1,03	1,01	0,95	1,05	1,09	1,09	0,88	1,17
Kapitał obrotowy mln zł											
a/ do 49 osób	0,20	0,40	0,76	1,06	1,26	1,28	1,46	1,61	1,57	1,99	9,94
b/ 50-249 osób	1,46	2,44	2,72	3,51	4,35	4,48	4,66	5,56	5,65	5,93	4,05
c/ powyżej 249 osób	2,68	19,94	27,50	28,18	30,60	27,43	36,49	43,01	50,41	44,96	16,75
KAPITAŁ OBROTOWY DO PRZYCHODÓW W %											
a/ do 49 osób	0,4	4,3	8,3	10,5	10,9	11,0	12,5	13,0	11,2	13,6	5,5
b/ 50-249 osób	4,7	6,7	7,4	9,0	10,2	10,0	10,8	12,3	11,1	11,4	2,4
c/ powyżej 249 osób	1,0	6,5	8,7	8,3	8,6	7,0	8,7	9,5	10,0	8,6	8,7
CYKL FINANSOWY – DNI											
a/ do 49 osób	-29,4	-10,8	0,7	7,4	8,3	7,6	4,6	8,8	-0,6	7,4	
b/ 50-249 osób	-5,5	1,0	1,9	2,7	7,2	6,6	5,5	7,7	7,2	7,4	
c/ powyżej 249 osób	-11,6	-7,2	-0,5	-2,5	-1,3	-10,1	-5,3	-5,6	-1,6	-1,4	

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS

Systematyczny przyrost klasycznych wskaźników płynności (bieżący i szybki) obserwowany jest we wszystkich grupach przedsiębiorstw, przy czym najwyższy ich poziom obserwuje się dla przedsiębiorstw małych – przyrost o ok. 60%. Charakterystyczny jest przebieg zmian wielkości wskaźników płynności bieżącej w czasie – rys. 1. W pierwszej połowie badanego okresu silnie przyrastają aby przejść później w stan względnej stabilizacji. W przypadku wskaźników płynności szybkiej mamy do czynienia z bardziej równomiernym przyrostem wielkości.

Rys. 1: Rozkład wskaźników płynności bieżącej w czasie



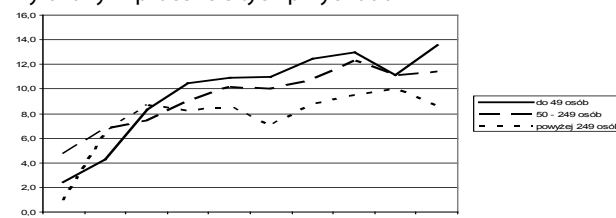
Źródło: Na podstawie danych z tab. 1.

Podstawowym czynnikiem wyznaczającym wielkość i kierunek zmian wskaźników płynności są zmiany kapitału obrotowego, który tu systematycznie wzrastał w całym okresie. Jest to oczywiste ze względu na skorelowanie tego kapitału z wskaźnikami płynności, przy czym największy przyrost kapitału obrotowego obserwuje się w grupie przedsiębiorstw dużych (ponad szesnastokrotnie), a także małych (około dziesięciokrotnie). W klasycznej interpretacji wysoki poziom kapitału utożsamiany jest z wyższą płynnością. Do oceny zmian płynności w czasie bardziej przydatny może być zrelatywizowany wskaźnik kapitału do przychodów wyrażony w procentach. W czasie zmienia się nie tylko wielkość tego kapitału ale także i wymiar działalności. Tu także największą dynamiką zmian charakteryzują się duże (blisko dziesięciokrotny przyrost wskaźnika) i małe przedsiębiorstwa (przyrost ponad pięciokrotny). Powiększające się wartości wskaźnika oznaczają relatywny przyrost kapitału obrotowego w stosunku do wymiaru działalności, co oznacza poprawę płynności przedsiębiorstw. Ocena rozkładu tego wskaźnika w czasie (rys. 2) wskazuje na duże podobieństwo do rozkładu wskaźnika bieżącej płynności – por. rys. 1.

Cykl finansowy (liczony jako suma cykli zapasów i należności pomniejszona o cykl zobowiązań bieżących) jest także skorelowany z płynnością wskaźnikową i kapitałem obrotowym ponieważ w swoim rachun-

ku uwzględnia te same składniki majątku obrotowego co wskaźniki i kapitał obrotowy. Tutaj także widoczne jest wydłużanie cyklu w pierwszej połowie dekady i jego względna stabilizacja w drugiej połowie.

Rys. 2: Rozkład relacji kapitału obrotowego do przychodów wyrażony w procentach tych przychodów



Źródło: Na podstawie danych z tab. 1.

Każde wydłużenie cyklu jest równoznaczne z wydłużeniem czasu, w którym przedsiębiorstwo musi finansować działalność operacyjną, co powoduje wzrost zapotrzebowania na środki, także zewnętrzne, niezbędne do realizacji tego celu. Wydłużanie cyklu jest efektem względnie szybszego przyrostu rotacji zapasów i należności w stosunku do rotacji zobowiązań bieżących. Duże przedsiębiorstwa przez cały czas utrzymują ujemny poziom tego cyklu, co oznacza bardziej agresywną politykę w zakresie płynności w porównaniu do małych i średnich jednostek prowadzących politykę bardziej konserwatywną.

Tabela 2: Rozkład wybranych średnich wskaźników w wyróżnionych okresach dla grup przedsiębiorstw

WSKAŹNIK BIEŻĄCY	2003-2007	2008-2012	Dyn.
a/ do 49 osób	1,29	1,51	1,17
b/ 50-249 osób	1,33	1,47	1,11
c/ powyżej 249 osób	1,32	1,38	1,05
Kapitał obrotowy	2003-2007	2008-2012	Dyn.
a/ do 49 osób	0,74	1,58	2,14
b/ 50-249 osób	2,90	5,25	1,81
c/ powyżej 249 osób	21,78	40,46	1,86
Kapitał obrotowy do przychodów w %	2003-2007	2008-2012	Dyn.
a/ do 49 osób	7,28	12,24	1,68
b/ 50-249 osób	7,61	11,13	1,46
c/ powyżej 249 osób	6,61	8,78	1,33
Cykl finansowy w dniach	2003-2007	2008-2012	
a/ do 49 osób	-4,76	5,54	
b/ 50-249 osób	1,45	6,88	
c/ powyżej 249 osób	-4,62	-4,80	

Źródło: Na podstawie danych z tab. 1.

W dotychczasowej ocenie zmian płynności wyróżniały się dwa podokresy badanej dekady, dlatego też dalej policzono średnie poziomy wskaźników dla lat 2003-2007 oraz 2008-2012 (tab. 2). Pierwszy przedział czasowy można utożsamiać z okresem rozwoju gospodarczego, natomiast drugi z okresem spowolnienia gospodarczego

w Polsce w następstwie światowego kryzysu finansowego. Takie średnie są oczyszczone z możliwych „deformacji” (przypadkowości) w rocznych cyklach wielkości, wykazują zasadniczy kierunek zmian w kolejnych okresach różniących się istotnie poziomem i uwarunkowaniami rozwoju gospodarczego.

Widoczny jest wyższy poziom wskaźników i wielkości w drugiej połowie dekady. Oznacza to poprawę płynności badanych przedsiębiorstw w badanym okresie.

STRATEGIE PŁYNNOŚCI FINANSOWEJ POLSKICH PRZEDSIĘBIORSTW

Klasyczne wskaźniki płynności finansowej oraz wielkości oparte na kapitale obrotowym są odzwierciedleniem struktury majątkowo-finansowej przedsiębiorstwa, szczególnie zaś relacji między aktywami obrotowymi i źródłami ich finansowania. Kształtowanie tej struktury jest z jednej strony wypadkową uwarunkowań funkcjonowania przedsiębiorstwa, z drugiej zaś przyjętej i realizowanej strategii majątkowo-kapitałowej. Płynność finansowa jest wypadkową tej struktury, tzn., że odpowiednie ukształtowanie wielkości majątkowych i źródeł finansowania może przyczynić się do poprawy lub pogorszenia płynności przedsiębiorstwa. Struktura ma także wpływ na wyniki osiągane przez przedsiębiorstwo, w szczególności zaś na wartość dla właścicieli. Te dwa cele, poprawa płynności oraz maksymalizacja wartości, są przeciwstawne względem siebie. Osiąganie wysokiej wartości dla właścicieli jest związane z większym ryzykiem utraty płynności, którego przyczyną jest niski poziom kapitału obrotowego, i odwrotnie (Wędzki 2002: 122 i dalsze).

Kształtowanie strategii płynności finansowej wiąże się z trzema strategiami częściowymi (Narkiewicz 2003: 485-497):

- strategią kształtowania aktywów obrotowych
- strategią finansowania aktywów obrotowych
- strategią kapitału obrotowego, będącą wypadkową poprzednich strategii.

W odniesieniu do każdej z nich wyróżnia się trzy klasyczne typy: strategię agresywną, umiarkowaną i konserwatywną. W ocenie rodzaju stosowanej strategii wykorzystywane są różne wskaźniki finansowe, które zostaną przedstawione dalej.

W dalszej części referatu pokazane zostaną kierunki zmian strategii polskich przedsiębiorstw na podstawie wskaźników policzonych dla równomiernie wybranych czterech lat z całej dekady.

STRATEGIE KSZTAŁTOWANIA AKTYWÓW OBROTOWYCH

Oceniając tą strategię bierze się pod uwagę dwa wskaźniki struktury aktywów: poziom aktywów obrotowych (AO/A – aktywa obrotowe/aktywa ogółem) oraz płynność aktywów obrotowych (ŚP/AO – środki pieniężne wraz z krótkoterminowymi papierami wartościowymi/aktywa obrotowe). Podstawą odniesienia, kryterium oceny typu strategii, będą tu średnie wielkości tych wskaźników z okresu 2003-2012 dla całego zbioru badanych przedsiębiorstw, czyli dla przeciętnego przedsiębiorstwa ogółem. Odpowiednie dane wyjściowe są przedstawione w tab. 3, natomiast wynik analizy tej strategii częściowej na rys. 3. Linie na skali zostały nieznacznie wydłużone w celu uwypuklenia kierunku zmian. Są one liniową ekstrapolacją trendu wybranych okresów. Pary wskaźników dla każdej grupy przedsiębiorstw tworzą punkty na osi współrzędnych.

Na podstawie rysunku można stwierdzić, że przedsiębiorstwa małe realizowały w badanych latach umiarkowaną strategię w zakresie kształtowania aktywów obrotowych i przeszły do strategii konserwatywnej. Charakteryzuje się ona rosnącym udziałem aktywów obrotowych oraz ich przyrastającą płynnością. Przedsiębiorstwa średnie są w obszarze strategii umiarkowanej z tendencją przejścia do konserwatywnej. Przedsiębiorstwa duże wyraźnie przechodzą do realizacji strategii umiarkowanej. Potwierdza to wniosek z oceny cyklu finansowego tych przedsiębiorstw, który wskazywał na bardziej agresywną politykę płynnościową w porównaniu do pozostałych grup przedsiębiorstw.

Tabela 3: Zestawienie wskaźników do oceny strategii w zakresie kształtowania aktywów obrotowych

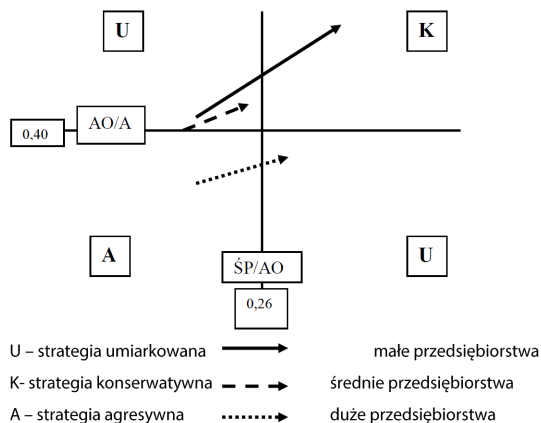
	2003	2006	2009	2012	ŚREDNIE DLA OGÓŁU PRZED.
MAŁE PRZEDSIĘBIORSTWA					
AO/A	0,41	0,47	0,50	0,51	AO/A 0,40
ŚP/AO	0,21	0,24	0,28	0,29	
ŚREDNIE PRZEDSIĘBIORSTWA					
AO/A	0,41	0,45	0,44	0,46	ŚP/AO 0,26
ŚP/AO	0,19	0,23	0,25	0,24	
DUŻE PRZEDSIĘBIORSTWA					
AO/A	0,33	0,37	0,35	0,35	
ŚP/AO	0,22	0,27	0,29	0,26	

Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GUS

Wskazane kierunki zmian oznaczają przyrost zapasów, należności oraz środków pieniężnych. Negatywnym skutkiem takiej strategii jest zwiększający się poziom kosztów wynikający z potrzeby utrzymania wyższego poziomu aktywów obrotowych, natomiast pozytywnym jest zwiększenie sprzedaży wynikające z liberalizacji

polityki w tym zakresie, poprawa płynności finansowej. Tendencja zmian strategii dla wszystkich grup przedsiębiorstw jest wyraźna – dążenie do polityki jeszcze bardziej liberalnej i przechodzenie do strategii konserwatywnej bądź umiarkowanej. Oznacza to systematyczny wzrost płynności finansowej w badanym okresie.

Rys. 3: Strategie kształtowania aktywów obrotowych grup przedsiębiorstw w latach 2003-2012



Źródło: Na podstawie danych z tab. 3.

STRATEGIE FINANSOWANIA AKTYWÓW OBROTOWYCH

Określenie typu strategii finansowania aktywów obrotowych także zostanie przeprowadzone na podstawie porównania ze średnimi wielkościami dla wszystkich przedsiębiorstw ustalonymi dla takich wskaźników jak: poziom zobowiązań bieżących (ZB/A – zobowiązania bieżące/aktywa ogółem) oraz płynności tych zobowiązań (ŚP/ZB – środki pieniężne i krótkoterminowe papiery wartościowe/zobowiązania bieżące) (Kusak. Płynność finansowa – analiza i sterowanie. 2006: 89-90). Zestawienie tych wskaźników oraz ich rozkład – tabela 4 i rysunek 4.

Tabela 4: Zestawienie wskaźników do oceny strategii w zakresie finansowania aktywów obrotowych

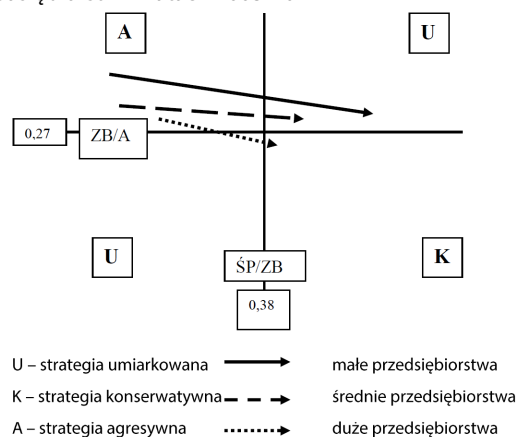
	2003	2006	2009	2012	ŚREDNIE DLA OGÓŁU PRZED.
MAŁE PRZEDSIĘBIORSTWA					
ZB/A	0,40	0,32	0,33	0,32	ZB/A 0,27
ŚP/ZB	0,21	0,35	0,42	0,46	
ŚREDNIE PRZEDSIĘBIORSTWA					
ZB/A	0,34	0,33	0,30	0,31	ŚP/ZB 0,35
ŚP/ZB	0,22	0,33	0,36	0,35	
DUŻE PRZEDSIĘBIORSTWA					
ZB/A	0,28	0,27	0,26	0,25	
ŚP/ZB	0,26	0,37	0,40	0,37	

Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GUS

Badane grupy przedsiębiorstw realizowały zróżnicowane strategie w zakresie kształtowania źródeł finansowania aktywów obrotowych. Strategie małych i średnich przed-

siębiorstw zmieniły się z agresywnych na umiarkowane, natomiast dla dużych przedsiębiorstw przeszły do strefy konserwatywnych. W przypadku dwóch pierwszych grup przedsiębiorstw znaczna część zapotrzebowania na źródła finansowania pochodziła z finansowania krótkoterminowego, z pewną tendencją do zmniejszania się tego udziału. Duże przedsiębiorstwa finansowały się z tego źródła w mniejszym zakresie. W większym zakresie korzystały z finansowania długoterminowego. Dla wszystkich grup przedsiębiorstw zwiększała się równocześnie, i to znacząco, płynność zobowiązań bieżących (ŚP/ZB), czyli poprawiła się płynność finansowa. Generalną tendencją jest przechodzenie do strategii umiarkowanej i konserwatywnej.

Rys. 4: Strategie finansowania aktywów obrotowych polskich przedsiębiorstw w latach 2003-2012



Źródło: Na podstawie danych z tab. 4.

STRATEGIE W ZAKRESIE KAPITAŁU OBROTOWEGO

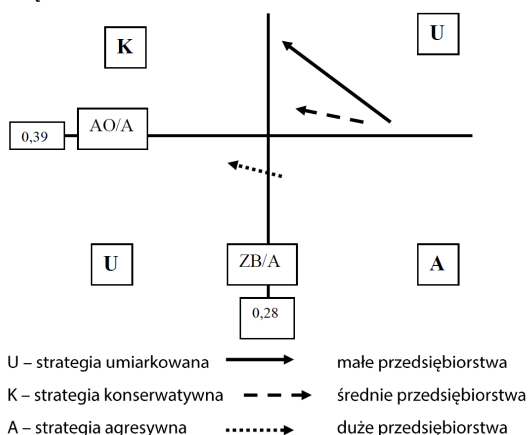
Strategie kapitału obrotowego są wypadkową strategii w zakresie kształtowania aktywów obrotowych i strategii w zakresie ich finansowania. Agresywna strategia w zakresie kapitału obrotowego charakteryzuje się niskim udziałem aktywów obrotowych i wysokim poziomem zobowiązań bieżących. W strategii konserwatywnej, te relacje są oczywiście odwrotne. Wzrastają tu koszty operacyjne związane z utrzymaniem aktywów, większe są koszty finansowe związane z długoterminowym finansowaniem. W rezultacie pogarszają się wyniki finansowe.

Określenie typu strategii także zostanie przeprowadzone na podstawie porównania ze średnimi wielkościami dla wszystkich przedsiębiorstw policzonymi dla takich wskaźników jak: poziom aktywów obrotowych (AO/A) oraz udziału zobowiązań bieżących w aktywach (ZB/A). Zestawienie tych wskaźników oraz ich rozkład znajdują się w tabeli 5 i na rysunku 5.

Tabela 5: Zestawienie wskaźników do oceny strategii w zakresie kapitału obrotowego

	2003	2006	2009	2012	ŚREDNIE DLA OGÓŁU PRZED.
MAŁE PRZEDSIĘBIORSTWA					
AO/A	0,41	0,47	0,50	0,51	
ZB/A	0,40	0,32	0,33	0,32	
ŚREDNIE PRZEDSIĘBIORSTWA					
AO/A	0,41	0,45	0,44	0,46	
ZB/A	0,34	0,33	0,30	0,31	
DUŻE PRZEDSIĘBIORSTWA					
AO/A	0,33	0,37	0,35	0,35	
ZB/A	0,28	0,27	0,26	0,25	

Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GUS

Rys. 5: Strategie kształtowania kapitału obrotowego polskich przedsiębiorstw w latach 2003-2012

Źródło: Na podstawie danych z tab. 5.

Jak wynika z powyższych danych następuje zmiana kierunku strategii kształtowania się kapitału obrotowego. Przedsiębiorstwa małe i średnie znajdują się w strefie umiarkowanej z tendencją przechodzenia do konserwatywnej. Przedsiębiorstwa duże przechodzą do strategii umiarkowanej. Te wyniki są zgodne z wcześniejszymi ustaleniami, dokonany na podstawie zmian wskaźników płynności i kapitału obrotowego. Umiarkowany poziom płynności polskich przedsiębiorstw „przesuwa” się

na wyższy poziom, zgodnie z zasadami konserwatywnej strategii kształtowania płynności finansowej. Oznacza to równocześnie, że zmniejszaniu ryzyka utraty płynności towarzyszy mniejsze wykorzystanie szans związanych z poprawą dochodowości, zwiększaniem wartości dla właścicieli.

ZAKOŃCZENIE

Zarządzanie płynnością finansową jest jednym z najważniejszych problemów w bieżącym kierowaniu działalnością przedsiębiorstwa, jego rozwoju. Płynność należy do podstawowych wyznaczników efektywności ekonomicznej przedsiębiorstwa, a w szczególności charakteryzuje jego zdolność do skutecznego, zrównoważonego sterowania strumieniami gotówki. Niekorzystny dla przedsiębiorstwa jest brak płynności, szkodliwy jest także stan nadmiernej płynności.

Przeprowadzane badania wykazały systematyczny, praktycznie jednokierunkowy przyrost płynności finansowej polskich przedsiębiorstw w badanym okresie. Wzrastał poziom wskaźników i kapitału obrotowego. Proces ten jest odzwierciedleniem zmian struktury majątkowo-finansowej przedsiębiorstwa, szczególnie zaś relacji między aktywami obrotowymi i źródłami ich finansowania. Wysoki poziom kapitału obrotowego utożsamiany jest z wyższą płynnością, niższym poziomem ryzyka jej utraty, a także z niższym poziomem stopy zwrotu kapitału. Zmiany struktury kapitałowej i majątkowej i wynikający stąd poziom kapitału obrotowego pozwalają na określenie typu realizowanych strategii i kierunków ich zmian w czasie. Dla badanych grup przedsiębiorstw charakterystyczna jest tendencja przechodzenia do umiarkowanej i konserwatywnej strategii kapitału obrotowego. Efektem powyższych strategii było powiększanie się kapitału obrotowego oraz poprawiająca się płynność finansowa. Ogólnie można stwierdzić, że przedsiębiorstwa w swoich działaniach przechodziły od strategii o wyższych korzyściach i wyższym ryzyku do strategii o niższych korzyściach i niższym ryzyku gospodarowania.

LITERATURA

1. Bilansowe wyniki finansowe podmiotów gospodarczych. (2003 do 2012). GUS.
2. Kusak A., Płynność finansowa. Analiza i sterowanie. WN Wydziału Zarządzania UW. Warszawa 2006.
3. Narkiewicz J., Struktura kapitałowo-majątkowa a płynność finansowa przedsiębiorstwa, [w:] Ann. UMCS. 2003, Sect. H. vol. 37.
4. Skowronek-Mielczarek A., Leszczyński Z., Controlling, analiza i monitoring w zarządzaniu przedsiębiorstwem. Difin, (2007), s. 245-246.
5. Wędzki D. Strategie płynności finansowej przedsiębiorstwa, Oficyna Ekonomiczna, Kraków 2002.