

PRACE NAUKOWE

Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu

RESEARCH PAPERS

of Wrocław University of Economics

Nr 344

Rachunkowość a controlling

Redaktorzy naukowi

Edward Nowak

Maria Nieplowicz



Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu
Wrocław 2014

Redaktor Wydawnictwa: Dorota Pitulec
Redaktor techniczny: Barbara Łopusiewicz
Korektor: Halina K. Kocur
Łamanie: Comp-rajt
Projekt okładki: Beata Dębska

Publikacja jest dostępna w Internecie na stronach:
www.ibuk.pl, www.ebscohost.com,
w Dolnośląskiej Bibliotece Cyfrowej www.dbc.wroc.pl,
The Central and Eastern European Online Library www.ceeol.com,
a także w adnotowanej bibliografii zagadnień ekonomicznych BazEkon
http://kangur.uek.krakow.pl/bazy_ae/bazekon/nowy/index.php

Informacje o naborze artykułów i zasadach recenzowania znajdują się
na stronie internetowej Wydawnictwa
www.wydawnictwo.ue.wroc.pl

Kopiowanie i powielanie w jakiegokolwiek formie
wymaga pisemnej zgody Wydawcy

© Copyright by Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu
Wrocław 2014

ISSN 1899-3192

ISBN 978-83-7695-469-1

Wersja pierwotna: publikacja drukowana

Druk i oprawa:
EXPOL, P. Rybiński, J. Dąbek, sp.j.
ul. Brzeska 4, 87-800 Włocławek

Spis treści

Wstęp	11
Krzysztof Adamowicz, Piotr Szczypa: Możliwości wykorzystania rachunkowości zarządczej w Lasach Państwowych	13
Tomasz Ankiewicz, Zofia Wyszowska: Proces wdrażania systemu controllingu w przedsiębiorstwie produkcyjnym	25
Wioletta Baran: System kontroli zarządczej w podmiotach leczniczych	41
Małgorzata Białas, Anna Surowiec: Przykład wykorzystania umowy konsorcjum w celu stworzenia skutecznego mechanizmu kontroli we współpracy międzyorganizacyjnej	52
Agnieszka Bieńkowska, Zygmunt Kral, Anna Zabłocka-Kluczka: Rozwiązania organizacyjne controllingu w organizacjach sieciowych	61
Adam Bujak: Charakterystyka problemów decyzyjnych dotyczących funkcjonowania systemu informacyjnego rachunkowości w przedsiębiorstwie	75
Andrzej Bytniewski: Efekty modernizacji technologicznej systemu rachunkowości	84
Joanna Dyczkowska, Tomasz Dyczkowski: Organizacja kontroli zarządczej w jednostkach sektora publicznego – wyniki badań empirycznych ...	94
Tomasz Dyczkowski, Joanna Dyczkowska: Wpływ technologii informacyjnych na funkcjonowanie systemów sprawozdawczości zarządczej w polskich przedsiębiorstwach	109
Joanna Dynowska, Zdzisław Kes: Systemy FK stosowane w biurach rachunkowych w województwie warmińsko-mazurskim – wyniki badań ankietowych	122
Krzysztof Dziadek: Specyfika, zakres i narzędzia rachunkowości zarządczej projektów dofinansowanych z Unii Europejskiej	134
Wojciech Fliegner: Metoda identyfikacji procesów ewidencji księgowej w środowisku informatycznym	144
Stanisław Gędek: Podstawy krótkookresowych decyzji produkcyjnych w przedsiębiorstwach wieloasortymentowych	160
Anna Glińska: Podejmowanie decyzji w zakresie kształtowania struktury zatrudnienia w zakładach pracy chronionej	171
Renata Gmińska: Aspekty behawioralne w rachunkowości zarządczej	185
Katarzyna Goldmann: Trendy zarządzania płynnością finansową – wyniki badań	194
Bartosz Góralski: Wartość firmy – czy istnieje wzorcowa metoda szacowania wartości godziwej?	203

Angelika Kaczmarczyk: Aktywowanie kosztów w bilansie a wiarygodność informacji sprawozdawczej	213
Marcin Klinowski: Ryzyko w analizie i ocenie projektów	221
Paul-Dieter Kluge: Statystyczne metody rankingowe i ratingowe jako instrumenty controllingu – zalety i wady	231
Konrad Kochański: Rola i miejsce budżetowania działalności marketingowej w przedsiębiorstwach handlowych sektora MSP w świetle badań empirycznych	246
Joanna Koczar: Rozwój rachunkowości zarządczej w Rosji – wybrane problemy	259
Magdalena Kowalczyk: Analiza SWOT jako instrument controllingu strategicznego gmin	267
Mieczysław Kowerski: Czy spółki giełdowe z udziałem Skarbu Państwa płacą zbyt duże dywidendy?	276
Alina Kozarkiewicz: Kontrola tworzenia i apropracji wartości w sieciach międzyorganizacyjnych	286
Wojciech Dawid Krzeszowski: Niepodzielony wynik finansowy a opodatkowanie	295
Mirosława Kwiecień: Współczesna rachunkowość a controlling	303
Tomasz Lis: Rozwój optymalizacji kosztów w procesach produkcyjnych – wybrane zagadnienia	313
Monika Łada: Ugruntowane teorie o rachunkowości zarządczej	323
Paweł Malinowski, Tomasz Ćwieliąg: Wykorzystanie benchmarkingu wraz z instrumentarium controllingu w zarządzaniu przedsiębiorstwem wodociągowo-kanalizacyjnym	331
Elżbieta Marcinkowska, Joanna Sawicka, Anna Stroncsek: Outsourcing a system decyzyjny przedsiębiorstwa	341
Łukasz Matuszak: Dylematy implementacji Międzynarodowych Ram Zintegrowanej Sprawozdawczości	352
Bożena Nadolna: Identyfikacja zagrożeń dla walidacji badań w rachunkowości zarządczej	365
Beata Namiel: Analiza udziału gmin w podatkach dochodowych a dochody gmin za lata 2008-2012 na potrzeby controllingu wykorzystywanego w realizacji usług samorządu gminnego	378
Maria Nieplowicz: Budżet zadaniowy w miastach na prawach powiatu – wybrane zagadnienia	388
Edward Nowak: Obowiązki w zakresie sprawozdawczości a wielkość jednostki gospodarczej	396
Marta Nowak: Znaczenie wymiarów czasu w controllingu – definicje teoretyczne a psychologiczna charakterystyka controllerów	405

Katarzyna Piotrowska: Rachunek kosztów w warunkach upadłości likwidacyjnej	414
Krzysztof Prymon: Możliwość wystąpienia zjawiska kreatywnej rachunkowości w rolnictwie w świetle projektowanych zmian w opodatkowaniu gospodarstw rolnych	424
Ewa Różańska: Finansowa ocena projektów badawczo-rozwojowych w przedsiębiorstwie społecznie odpowiedzialnym	434
Jolanta Rubik: Nowe wyzwania dla controllingu personalnego w kontekście społecznej odpowiedzialności przedsiębiorstw	446
Marzena Rydzewska-Włodarczyk, Honorata Gumna: Budżetowanie kosztów w organizacjach pozarządowych na przykładzie fundacji „Ogrody Róż”	455
Beata Sadowska: Okresowa ocena pracownicza jako element controllingu zakładu budżetowego – studium przypadku	467
Irena Sobańska, Dariusz Rojek: Wpływ rachunkowości zarządczej na kulturę organizacyjną w innowacyjnym przedsiębiorstwie	476
Aleksandra Sulik-Górecka: Obszar kontroli wewnętrznej w procedurach rewizyjnych zamkniętych funduszy inwestycyjnych	489
Olga Szolno: Uwarunkowania efektywnego funkcjonowania budżetowania w jednostkach samorządu terytorialnego	500
Łukasz Szydelko: Polityka rachunkowości w przedsiębiorstwie zorientowanym procesowo – wybrane zagadnienia	511
Katarzyna Szymczyk-Madej: Budowa i funkcjonowanie systemów informatycznych rachunkowości – porównanie wyników badań z lat 2005 i 2014	520
Agnieszka Tubis: Controllingowy system informacyjny na potrzeby zarządzania ogumieniem w przedsiębiorstwie transportu drogowego	531
Adam Węgrzyn: Analiza porównawcza alternatywnych źródeł finansowania inwestycyjnego projektu infrastrukturalnego w energetyce przy wykorzystaniu funduszu typu <i>equity</i> oraz bankowego kredytu komercyjnego	540
Edward Wiszniowski: Prawne przesłanki ogłoszenia upadłości a zdolność do kontynuacji działania jednostki gospodarczej według rachunkowości	560
Tomasz Wójtowicz: Wycena rynkowa a wartość księgowa składników bilansu przedsiębiorstwa	569
Paweł Wroński: Zmiany we wdrażaniu systemów wspomaganie zarządzania przedsiębiorstwami w latach 2002-2013 – wyniki badań praktycznych	583
Grzegorz Zimon: Strategie zarządzania kapitałem obrotowym a płynność finansowa przedsiębiorstw	591

Summaries

Krzysztof Adamowicz, Piotr Szczypa: The possibilities of management accounting use in National Forests	24
Tomasz Ankiewicz, Zofia Wyszowska: The process of controlling system implementation in a production enterprise	40
Wioletta Baran: Management control system in healthcare providers	51
Małgorzata Białas, Anna Surowiec: An example of the use consortium agreement to create an effective control mechanism in interorganizational cooperation	60
Agnieszka Bieńkowska, Zygmunt Kral, Anna Zablocka-Kluczka: Organizational solutions of controlling in network organizations	74
Adam Bujak: The profile of decision problems relating to the functioning of the accounting information system in an enterprise	83
Andrzej Bytniewski: The technological modernization's effects of accounting system	93
Joanna Dyczkowska, Tomasz Dyczkowski: Organization of management control in public sector – evidence of empirical studies in Poland	108
Tomasz Dyczkowski, Joanna Dyczkowska: Impact of information technologies on management reporting systems in Polish enterprises	121
Joanna Dynowska, Zdzisław Kes: The financial accounting system programs used in accounting firms in Warmia and Mazury Voivodeship – results of questionnaire research	133
Krzysztof Dziadek: Specific nature, scope and tools of accounting management of projects co-financed from the European Union	143
Wojciech Flegner: Method of identifying accounting processes in the IT environment	159
Stanisław Gędek: The basics of short-term production decisions in mass production enterprises	170
Anna Glińska: Making decision on shaping of employment's structure in sheltered workshop	184
Renata Gmińska: Behavioral aspects in management accounting	193
Katarzyna Goldmann: Trends in liquidity management – survey results	202
Bartosz Góralski: Goodwill – is there one standard of valuation of fair value?	212
Angelika Kaczmarczyk: Activating costs in the balance sheet and reliability of the information reporting	220
Marcin Klinowski: Risk in analysis and assessment of projects	230
Paul-Dieter Kluge: Statistical ranking and rating methods as controlling instruments – advantages and disadvantages	245
Konrad Kochański: The role and place of marketing budgeting in micro, small and medium trade enterprises in the light of empirical research	258

Joanna Koczar: Development of management accounting in Russia – selected issues	266
Magdalena Kowalczyk: SWOT analysis as an instrument of strategic controlling of municipalities	275
Mieczysław Kowerski: Do state controlled public companies pay too high dividends?	285
Alina Kozarkiewicz: Control of value creation and appropriation in inter-organizational networks	294
Wojciech Dawid Krzeszowski: Retained earnings and taxation	302
Mirosława Kwiecień: Contemporary accounting vs. controlling	312
Tomasz Lis: Development of costs optimization in production processes – selected aspects	322
Monika Łada: Grounded theories about management accounting	330
Paweł Malinowski, Tomasz Ćwieląg: Utilization of benchmarking and controlling tools in the management process of municipal water and sewage company	340
Elżbieta Marcinkowska, Joanna Sawicka, Anna Stronczek: Outsourcing and company's decision-making model	351
Łukasz Matuszak: Implementation dilemmas of the international integrated reporting framework	364
Bożena Nadolna: Identification of threats to the validation in management accounting research	377
Beata Namiel: Analysis of share of communities in income taxes and income of communities in the years 2008-2012 for community controlling used in services realization of commune	387
Maria Nieplowicz: The performance-based budget cities with county rights – selected issues	395
Edward Nowak: Obligations relating to statutory financial reporting vs. company size	404
Marta Nowak: Importance of time perspectives in controlling – theoretical definitions vs. psychological characteristics of controllers	413
Katarzyna Piotrowska: Bill of costs in insolvency proceedings	423
Krzysztof Prymon: On possibility of appearance of creative accounting in agriculture in the light of proposed amendments of farms' taxation	433
Ewa Różańska: Financial assessment of research and development projects in a socially responsible company	445
Jolanta Rubik: New challenges for personal controlling in the context of Corporate Social Responsibility	454
Marzena Rydzewska-Włodarczyk, Honorata Gumna: Costs budgeting in non-profit organizations on the example of the foundation's "Ogrody Róż"	466

Beata Sadowska: Periodic assessment of employees, as part of controlling in the budgetary establishment – case study	475
Irena Sobańska, Dariusz Rojek: Impact of management accounting on organizational culture in an innovative company	487
Aleksandra Sulik-Górecka: Internal control system of close-end investment funds in the audit procedures	499
Olga Szolno: Conditioning of effective budgeting functioning in local government units	510
Łukasz Szydełko: The accounting policy in process-oriented company – chosen aspects	519
Katarzyna Szymczyk-Madej: Building and functioning of accounting information systems – a comparison research results from 2005 and 2014	530
Agnieszka Tubis: Controlling information system for the management of tires in the road transportation company	539
Adam Węgrzyn: Comparative analysis of alternative sources of infrastructure project investments funding in energy sector using equity fund type and commercial bank loan	558
Edward Wiszniowski: Legal grounds for bankruptcy vs. company's ability to stay active and afloat seen from the accounting perspective	568
Tomasz Wójtowicz: Market valuation vs. book value of balance sheet elements	582
Paweł Wroński: Changes in implementation of management support systems in enterprises in 2002-2013 – results of practical study	590
Grzegorz Zimon: Strategies of working capital management vs. financial liquidity of companies	603

Grzegorz Zimon

Politechnika Rzeszowska

e-mail: gzimon@prz.edu.pl

STRATEGIE ZARZĄDZANIA KAPITAŁEM OBROTOWYM A PŁYNNOŚĆ FINANSOWA PRZEDSIĘBIORSTW

Streszczenie: Celem artykułu jest przedstawienie wpływu strategii zarządzania kapitałem obrotowym na płynność finansową oraz wskazanie strategii najczęściej stosowanej przez przedsiębiorstwa. W artykule zdefiniowano kapitał obrotowy, zaprezentowano strategię zarządzania kapitałem obrotowym. Szczegółowo przeanalizowano poszczególne elementy tworzące kapitał obrotowy i ich wpływ na strategię zarządzania kapitałem obrotowym. Zaprezentowano wyniki płynności finansowej. Badaniom poddano 60 przedsiębiorstw, które zostały podzielone na trzy grupy handlowe działające w grupach zakupowych branżowych, pozostałe handlowe oraz produkcyjne. Okres badań to lata 2009-2012. Wyniki badań wykazały, że średnia dotycząca płynności finansowej jest na podobnym wysokim poziomie, a najczęściej stosowaną strategią zarządzania kapitałem obrotowym jest strategia konserwatywna. Stosowana jest głównie przez firmy działające w branżowych grupach zakupowych.

Słowa kluczowe: strategia, kapitał obrotowy, płynność finansowa.

DOI: 10.15611/pn.2014.344.54

1. Wstęp

Zachowanie płynności finansowej przedsiębiorstw to podstawa do funkcjonowania na rynku i budowania przewagi konkurencyjnej. Skuteczne zarządzanie płynnością finansową często stanowi o życiu lub śmierci przedsiębiorstwa w Polsce [Wędzki 2003]. Wpływ na utrzymanie i poziom płynności ma wybór odpowiedniej strategii zarządzania kapitałem obrotowym. Decyzje podejmowane przez prowadzących przedsiębiorstwo w zakresie najważniejszych elementów tworzących aktywa obrotowe, tj. należności krótkoterminowych, zapasów, inwestycji krótkoterminowych oraz zobowiązań bieżących, mają istotny wpływ na poziom płynności finansowej. Analiza strategii zarzą-

dzania kapitałem obrotowym to ważne narzędzie wspierające decyzje zarządcze krótkookresowe w przedsiębiorstwie, które może istotnie wspierać operacyjną rachunkowość zarządczą. Rachunkowość zarządcza operacyjna powinna dostarczać informacji do podejmowania takich decyzji, jak [Nowak 2009]:

- określenie struktury asortymentowej produkcji,
- ustalanie wielkości produkcji,
- wybór źródeł zaopatrzenia,
- ustalanie kierunków sprzedaży produktów,
- ustalanie cen sprzedaży produktów,
- krótkookresowe inwestowanie kapitału.

Wszystkie wyżej wymienione decyzje dotyczą bieżącej działalności przedsiębiorstwa i część z nich jest bezpośrednio związana z poszczególnymi elementami tworzącymi kapitał obrotowy. Tak więc wybór strategii zarządzania kapitałem obrotowym, jego analiza to doskonałe źródło informacji dla celów zarządczych. Odpowiednio dobrana polityka kapitału obrotowego zapewnia przedsiębiorstwu elastyczność względem wymagań rynku oraz płynność finansową na bezpiecznym poziomie [Szczęsny 2007]. Jednak odpowiedni wybór strategii zarządzania kapitałem obrotowym ma fundamentalne znaczenie dla utrzymania bezpieczeństwa funkcjonowania jednostek na rynku i ich przyszłego rozwoju. Strategie rozwojowe z kolei mogą powstawać tylko w firmach, które mają silną pozycję na rynku kapitałowym, a warunek ten spełniają firmy, w których w sposób prawidłowy podejmowane są decyzje dotyczące tzw. kapitału pracującego netto (*working capital*) [Pluta 2003].

2. Kapitał obrotowy w przedsiębiorstwie

Termin „kapitał obrotowy” nie jest jedyną nazwą tej kategorii ekonomicznej. W literaturze często używa się również takich terminów, jak „majątek obrotowy netto” oraz „kapitał pracujący” [Wędzki 2003]. Definicja kapitału obrotowego jest mocno związana z dwoma pojęciami: kapitał obrotowy netto i brutto. Kapitał obrotowy brutto jest synonimem aktywów obrotowych, w związku z czym obejmuje: zapasy, należności, inwestycje krótkoterminowe oraz krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe [Szczęsny 2007]. Bardzo często kapitał obrotowy jest określany jako kapitał obrotowy netto – *working capital*, czyli kapitał pracujący, ponieważ poszczególne elementy aktywów bieżących „pracują” w takim sensie, że zarabiają pieniądze [Pluta, Michalski 2005]. Najczęściej jest on definiowany jako aktywa obrotowe pomniejszone o zobowiązania bieżące [Brigham, Houston 2005]. Inna definicja określa kapitał obrotowy netto jako część kapitału stałego (długoterminowego) przedsiębiorstwa, która finansuje aktywa obrotowe [Kusak 2006]. Polityka zarządzania kapitałem obrotowym dotyczy struktury i poziomu aktywów obrotowych oraz źródeł ich finansowania, czyli zobowiązań bieżących. Do zobowiązań bieżących, inaczej pasywów bieżących, zalicza się: zobowiązania wobec dostawców,

budżetu, ZUS, pracowników, zobowiązania z tytułu funduszy specjalnych, dochody przyszłych okresów, rozliczenia międzyokresowe bierne oraz krótkoterminowe rezerwy celowe [Michalski 2010].

Wartość kapitału obrotowego można obliczyć, wykorzystując podejście krótko- lub długoterminowe.

W ujęciu krótkoterminowym, tzw. bilansowym, kapitał obrotowy netto (KON) jest nadwyżką aktywów obrotowych nad zobowiązaniami bieżącymi:

$$KON = AO - ZB,$$

gdzie: AO – aktywa obrotowe,
 ZB – zobowiązania bieżące.

W ujęciu długoterminowym, czyli kapitałowym, jest to nadwyżka kapitałów stałych nad aktywami trwałymi. Kapitał stały to suma kapitału własnego i zobowiązań długoterminowych:

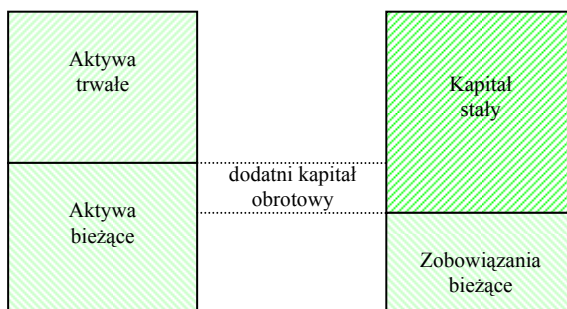
$$KON = KS - AT,$$

gdzie: KS – kapitał stały,
 AT – aktywa trwałe.

Kapitał obrotowy netto może przyjąć wynik dodatni i ujemny lub też teoretycznie wynosić zero.

Dodatni kapitał obrotowy występuje w sytuacji, gdy aktywa obrotowe są wyższe od zobowiązań bieżących (rys. 1).

$$AO > ZB = \text{dodatni kapitał obrotowy}$$



Rys. 1. Dodatni kapitał obrotowy

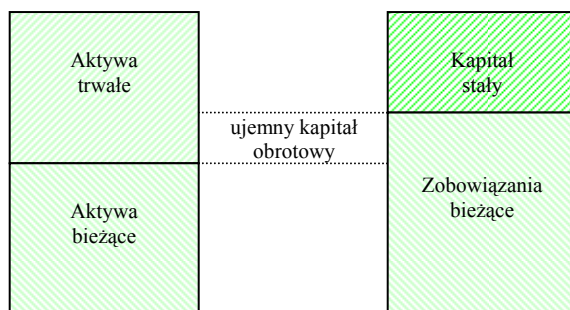
Źródło: opracowanie własne.

Dodatni kapitał obrotowy oznacza bezpieczeństwo przedsiębiorstwa. Aktywa obrotowe są finansowane poprzez zobowiązania krótkoterminowe oraz poprzez

kapitał stały. I ta część kapitału stałego, która finansuje aktywa obrotowe, nazywana jest dodatnim kapitałem obrotowym netto.

Ujemny kapitał obrotowy netto pojawia się w sytuacji, gdy zobowiązania krótkoterminowe przewyższają aktywa obrotowe (rys. 2).

$$AO < ZB = \text{ujemny kapitał obrotowy}$$

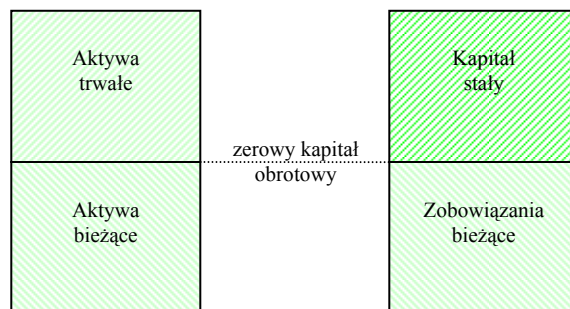


Rys. 2. Ujemny kapitał obrotowy

Źródło: opracowanie własne.

Sytuacja ta przedstawia taki poziom zobowiązań bieżących, które oprócz finansowania aktywów obrotowych finansują dodatkowo aktywa trwałe. Jest to sytuacja niekorzystna, gdyż ryzyko utraty płynności finansowej jest wówczas wysokie. Kapitał obrotowy równy zero występuje w sytuacji, gdy aktywa obrotowe równają się zobowiązaniom krótkoterminowym (rys. 3).

$$AO = ZB = \text{zerowy kapitał obrotowy}$$



Rys. 3. Zerowy kapitał obrotowy

Źródło: opracowanie własne.

3. Strategie zarządzania kapitałem obrotowym

Koncepcje zarządzania kapitałem obrotowym sięgają doświadczenia jankeskiego domokrażcy, który zaciągał pożyczkę na zakup towarów, sprzedawał je, aby spłacić pożyczkę bankowi, a następnie powtarzał ten cykl. Towary były określane mianem kapitału obrotowego, gdyż musiał je sprzedać, „obrócić nimi”, a wóz i koń stanowiły środki trwałe [Brigham, Houston 2005]. Zarządzanie kapitałem obrotowym należy traktować jako proces kształtowania wielkości i struktury aktywów obrotowych oraz pozyskiwania źródeł finansowania tych aktywów [Czekaj, Dresler 2005]. Najważniejsze obszary kształtujące poziom kapitału obrotowego to należności krótkoterminowe, zapasy i zobowiązania bieżące. Z punktu widzenia należności i zobowiązań największą uwagę zarządzający powinni skupić na należnościach od odbiorców i zobowiązaniach wobec dostawców. Skuteczna strategia zarządzania w tych trzech obszarach powinna skutkować optymalizacją poziomu kapitału obrotowego, czego efektem powinno być obniżenie kosztów zarządzania nim. Redukcja kosztów wpłynie pozytywnie na rentowność przedsiębiorstw. Jednak najważniejszym zadaniem dla kadr zarządzających jest ustalenie takiej struktury i takiego poziomu kapitału obrotowego, które będą pozwalały utrzymać bezpieczną płynność finansową. Menedżerowie finansowi spędzają najwięcej czasu na zarządzaniu kapitałem obrotowym, dlatego bardzo istotny jest wybór takiej strategii zarządzania, która nie będzie wymagała dodatkowych nakładów czasowych na ich weryfikację. Klasyczny podział strategii zarządzania kapitałem obrotowym jest następujący:

- konserwatywna,
- agresywna,
- umiarkowana.

Strategia konserwatywna charakteryzuje się utrzymaniem przewagi aktywów obrotowych nad zobowiązaniami bieżącymi. Analizując poszczególne składniki aktywów obrotowych, należy tutaj zaobserwować wyższy stan zapasów niż średnia branżowa [Wędzki 2003]. Zapasy zabezpieczają utrzymanie płynności finansowej, jednak szybko generują powstawanie kosztów. Tak więc ten typ zarządzania kapitałem obrotowym ze względu na strategię zarządzania zapasami będzie obniżał rentowność przedsiębiorstwa. Należności utrzymywane są poniżej średniej branżowej. Jest to spowodowane ostrożnym podejściem do nowych kontrahentów, którym odmawia się kredytu kupieckiego. Poziom należności jest więc w tej strategii skutecznie obniżany. Negatywną cechą tego sposobu funkcjonowania może być obniżenie poziomu sprzedaży wynikające ze zniechęcenia nowych odbiorców brakiem atrakcyjnych ofert kredytów handlowych oraz w przypadku sprawdzonych klientów brakiem nowych ofert wydłużających im kredyt kupiecki. Tego typu polityka zarządzania należnościami generuje pojawienie się środków pieniężnych. Ma pozytywny wpływ na bezpieczeństwo funkcjonowania przedsiębiorstwa. Jednak

ten typ zarządzania może być niebezpieczny, gdyż w dłuższym okresie może również ograniczać rozwój przedsiębiorstwa. Brak otwarcia na nowych odbiorców będzie hamował rozwój, ograniczał rynek zbytu. W przypadku pojawienia się na rynku „silnego gracza”, stosującego agresywną politykę w dłuższym okresie, tego typu strategia może doprowadzić do upadku przedsiębiorstwa. Inwestycje krótkoterminowe utrzymywane są na poziomie wyższym od średniej branżowej. Wynika to głównie z konserwatywnej polityki zarządzania należnościami. Zarządzanie zobowiązaniami bieżącymi również zakłada utrzymywanie poziomów niższych od średniej branżowej. Im mniej zobowiązań bieżących, tym mniej problemów z terminową zapłatą [Wędzki 2003]. Jednak aby utrzymać niski stan zobowiązań, należy wcześniej skutecznie egzekwować należności. Kluczem do realizacji strategii konserwatywnej są: efektywne zarządzanie należnościami, wprowadzanie nowoczesnych systemów prowadzących do obniżenia stanów magazynowych, wykorzystanie ofert rabatowych za dokonanie płatności przed terminem. Te trzy elementy są bardzo dobrze wykorzystywane przez jednostki działające w ramach grup zakupowych.

Efektywna polityka zarządzania należnościami, zapasami i zobowiązaniami w grupie zakupowej rozwija klasyczną strategię konserwatywną. Można ją określić jako strategię konserwatywną grup zakupowych. Jest ona możliwa w grupach zakupowych, które wykorzystują zintegrowany system dostaw. Wspólne zakupy i efekt skali oraz sieć powiązań między przedsiębiorstwami i jednostką centralną zarządzającą grupą zakupową tworzą zintegrowany system dostaw. Strategię konserwatywną w grupach zakupowych można więc nazwać strategią zintegrowanego systemu dostaw (ZSD). Tego typu rozwiązanie prowadzi do utrzymania bezpiecznej płynności finansowej bez obniżenia rentowności. Efekt skali jest tutaj najważniejszy. Ten typ działania będzie najwidoczniejszy w branżowych grupach zakupowych. W wielobranżowych grupach efekt ten będzie słabszy, ponieważ w tego typu grupach pojawiają się podziały ze względu na rodzaj działalności i dlatego pełny efekt skali jest tutaj rzadko wykorzystywany [Raczkowski (red.) 2014]. Wspólne zakupy pozwalają na uzyskanie następujących korzyści: niska cena i wydłużony okres na spłatę zobowiązań. Niska cena to z kolei broń do walki z konkurencją. Zakupy towarów po obniżonej cenie obniżają koszty działalności przedsiębiorstwa, co pozytywnie wpływa na rentowność. Wydłużone terminy płatności pozwalają na „oczekiwanie” na spływ należności. Inkaso należności przed terminem zapłaty zobowiązań poprawia płynność finansową. Dodatkowo zastosowanie systemów XYZ, ABC w sterowaniu poziomem zapasów obniża jego koszty. W razie potrzeb sieć dostaw i wzajemna współpraca pozwala eliminować braki w magazynach po najniższym koszcie. Towary są przesyłane z jednej firmy do drugiej. W ostateczności wykorzystuje się „magazyn centralny” znajdujący się w jednostce centralnej. Obniżenie zapasów negatywnie wpływa na płynność finansową, ale bardzo istotnie obniża koszty ich utrzymania, co poprawia wskaźniki rentowności w przedsiębiorstwie.

Strategia agresywna charakteryzuje się utrzymaniem aktywów i pasywów bieżących na podobnym poziomie. Zapasy utrzymywane są na poziomie niższym od średniej branżowej. Mogą zdarzać się przestoje, pojawią się koszty niewykorzystanych możliwości, co niekorzystnie wpływa na rozwój przedsiębiorstwa. Argumentem na stosowanie tego typu strategii zarządzania jest to, że ryzyko poniesienia dodatkowych wydatków na zakupy surowców po wyższej cenie w przypadku wystąpienia braków magazynowych jest najczęściej małe. Zazwyczaj koszty utrzymania zapasów na średnim i wysokim poziomie są większe niż dodatkowe wydatki na zakup [Wędzki 2003]. Jednak koszt utraty nowego lub stałego klienta wynikający z braku asortymentu w danym momencie jest bardzo wysoki. Strategia agresywna zarządzania należnościami charakteryzuje się wysokim stanem należności. Ich wysoki poziom wynika z oferowania kredytów kupieckich praktycznie każdej firmie – czy to nowej, czy starej. Powoduje to wzrost sprzedaży, możliwość zdobywania nowych rynków. Jednak pojawiają się kłopoty z egzekwowaniem należności. Brak spływu należności może doprowadzić do upadku przedsiębiorstwa. Inwestycje krótkoterminowe są na niskim poziomie. Bieżące środki pokrywają zobowiązania. Tego typu strategia zarządzania charakteryzuje się utrzymaniem wysokiego poziomu zobowiązań wobec dostawców. Jest on wyższy od średniej branżowej, dzięki czemu koszty kapitału, z którego finansowane są aktywa obrotowe, maleją, rośnie więc – poprzez zysk rezydualny – wartość dla właścicieli [Wędzki 2003]. Strategia agresywna stosowana obecnie w przedsiębiorstwie praktycznie oznacza utratę płynności finansowej i upadek przedsiębiorstwa. O ile optymalizacja zapasów to same korzyści dla przedsiębiorstwa, o tyle otwarcie się dla każdego odbiorcy z kredytem kupieckim oznacza powstanie zatorów płatniczych i brak płynności. Dziś na rynku bardzo ciężko jest spotkać odbiorcę, który płaci w terminie, natomiast łatwo spotkać kontrahenta, który nigdy nie ureguluje płatności. Jedyną korzyść z tego typu polityki to zdobywanie nowych rynków. Jest to jednak bardzo ryzykowna koncepcja zarządzania kapitałem obrotowym

Trzeci typ zarządzania kapitałem obrotowym to strategia umiarkowana. Ten typ zarządzania to strategia pośrednia między konserwatywną i agresywną. Przedmiot stosujący tego typu metodę stara się minimalizować słabe strony strategii konserwatywnej i agresywnej oraz maksymalizować ich zalety. Ten typ zarządzania charakteryzuje się średnimi stanami zobowiązań bieżących i aktywów bieżących. W konsekwencji ryzyko i zyskowność są umiarkowane [Szczęsny 2007].

W literaturze przedmiotu można również spotkać się z bardziej szczegółowymi strategiami zarządzania kapitałem obrotowym, jak: KK, AA, KA i AK. Utworzone one zostały w wyniku szczegółowej analizy zarządzania aktywami bieżącymi i pasywami bieżącymi. Jednak ich efekty i główne założenia w nieznacznym i niewielkim stopniu odbiegają od założeń klasycznych strategii zarządzania kapitałem obrotowym.

4. Analiza wpływu strategii zarządzania kapitałem obrotowym na płynność finansową przedsiębiorstw

Badaniom poddano 60 przedsiębiorstw handlowych i produkcyjnych (47 z nich działa w branży handlowej związanej z handlem sprzętem grzejnym i armaturą łazienkową, 13 reprezentuje odlewnie ciśnieniowe aluminium). Dane finansowe pozyskano ze sprawozdań finansowych za lata 2009-2012. Przedsiębiorstwa zostały podzielone na trzy grupy: handlowe, działające w grupach zakupowych branżowych – 22 firmy, pozostałe handlowe – 25 firm, i produkcyjne – 13 firm. Pierwszy element, jaki poddano analizie, to wskaźnik bieżącej płynności. Płynność finansowa przedsiębiorstw w porównywanych grupach została scharakteryzowana za pomocą średniej. W tab. 1 zaprezentowano średnie wyniki płynności finansowej w badanych przedsiębiorstwach za lata 2009-2012.

Tabela 1. Płynność finansowa w badanych przedsiębiorstwach

Przedsiębiorstwa	Liczba jednostek	Wskaźnik płynności bieżącej
Branżowe grupy zakupowe	22	2,3
Pozostałe przedsiębiorstwa handlowe	25	1,9
Przedsiębiorstwa produkcyjne	13	1,7

Źródło: opracowanie własne.

Wyniki dotyczące średniej płynności finansowej dla wszystkich grup są wysokie. Szczegółowe wyniki przedstawiono w tab. 2-4.

Tabela 2. Średnia płynność finansowa w przedsiębiorstwach działających w branżowych grupach zakupowych w okresie 2009-2011

Firma	1	2	3	4	5
Płynność bieżąca	1,2	1,9	1,6	2,3	1,4
Firma	6	7	8	9	10
Płynność bieżąca	3,4	2	4	1,4	4,8
Firma	11	12	13	14	15
Płynność bieżąca	1,5	1,5	8	2	1,3
Firma	16	17	18	19	20
Płynność bieżąca	1,4	1,4	2,4	1	1,6
Firma	21	22			
Płynność bieżąca	3	1,6			

Źródło: opracowanie własne.

Analizując rezultaty poszczególnych firm działających w grupach zakupowych, można stwierdzić, że funkcjonowanie razem pozwala prawie wszystkim jednostkom zachować płynność finansową. Tylko trzy z całej grupy 22 firm posiadają

płynność na niskim poziomie, nie większym niż 1,3. Pozostałe firmy nie mają problemów z jej utrzymaniem. Można więc stwierdzić, że stosują one bezpieczną strategię zarządzania kapitałem obrotowym, czyli konserwatywną lub umiarkowaną. Dalszą analizę zarządzania poszczególnymi elementami tworzącymi kapitał obrotowy netto zaprezentowano w tab. 5.

W tab. 3 dokonano analizy pozostałych przedsiębiorstw handlowych działających samodzielnie na rynku lub funkcjonujących w ramach wielobranżowych grup zakupowych.

Tabela 3. Średnia płynność finansowa w pozostałych przedsiębiorstwach handlowych za okres 2009-2011

Firma	1a	2a	3a	4a	5a
Płynność bieżąca	4,7	0,9	3,6	1,1	3,3
Firma	6a	7a	8a	9a	10a
Płynność bieżąca	1,3	1,9	2,3	1,6	0,8
Firma	11a	12a	13a	14a	15a
Płynność bieżąca	1,7	1,5	1,8	3,1	1,2
Firma	16a	17a	18a	19a	20a
Płynność bieżąca	1,1	1,5	2,8	1,9	1,8
Firma	21a	22a	23a	24a	25a
Płynność bieżąca	1	1,6	1,3	1,2	1,3

Źródło: opracowanie własne.

Płynność finansowa w pozostałych przedsiębiorstwach handlowych jest na niższym poziomie w porównaniu do firm działających w grupach zakupowych branżowych, gdyż 40% firm uzyskuje wyniki płynności finansowej na poziomie do 1,3. Świadczyć to może o celowym stosowaniu strategii agresywnej w zarządzaniu kapitałem obrotowym lub błędach popełnionych przez zarządzających jednostką.

Ostatnia grupa, której wyniki przedstawiono w tab. 4, to firmy produkcyjne – ciśnieniowe odlewnie aluminium.

Tabela 4. Średnia płynność finansowa w przedsiębiorstwach produkcyjnych za okres 2010-2012

Firma	1b	2b	3b	4b	5b
Płynność bieżąca	1,3	3	1,5	1,5	2,7
Firma	6b	7b	8b	9b	10b
Płynność bieżąca	1	2	1,6	1,8	0,8
Firma	11b	12b	13b		
Płynność bieżąca	2	1,6	1		

Źródło: opracowanie własne.

Prawie 30% z nich posiada płynność na niskim poziomie, nieprzekraczającym wartości 1,3.

Szczegóły dotyczące zarządzania poszczególnymi najważniejszymi elementami, tj. zapasami, należnościami i zobowiązaniami bieżącymi, zaprezentowano w tab. 5. Do ich analizy wykorzystano wskaźniki rotacji należności, zapasów i zobowiązań w dniach. Dodatkowo porównano poziom należności i zapasów w latach 2009-2011 w firmach działających w branżowych grupach zakupowych i pozostałych handlowych oraz w latach 2010-2012 w produkcyjnych. W przypadku przewagi należności nad zapasami w danej jednostce w tabeli w kolumnie dotyczącej rotacji należności pojawia się symbol (N). W sytuacji odwrotnej w kolumnie dotyczącej rotacji zapasów pojawia się symbol (Z).

Tabela 5. Analiza poszczególnych składników wpływających na poziom kapitału obrotowego netto

Firma	Rotacja			Strategia*	Firma	Rotacja			Strategia*
	należności	zobowiązań	zapasów			należności	zobowiązań	zapasów	
	w dniach					w dniach			
1	70 N	158	86	A	9a	43 N	67	44	U
2	44 N	72	71	K	10a	42 N	93	59	A
3	40 N	117	116	K	11a	87	87	141 Z	K
4	27	48	102 Z	K	12a	63 N	86	52	K
5	63 N	72	63	K	13a	59 N	84	79	K
6	71 N	162	112	U	14a	108	90	62 Z	U
7	77 N	102	94	K	15a	17 N	104	91	A
8	70 N	61	81	K	16a	15 N	120	111	A
9	62 N	131	82	U	17a	55	95	26 Z	A
10	60 N	33	57	K	18a	113	92	114 Z	K
11	67 N	130	103	U	19a	113	95	47 Z	U
12	72	78	50 Z	K	20a	50	51	123 Z	K
13	56	13	47 Z	K	21a	92	240	97 Z	A
14	48 N	62	51	K	22a	41 N	113	112	A
15	66 N	163	108	A	23a	58	11	48 Z	A
16	86 N	103	47	K	24a	54 N	102	52	A
17	18	81	75 Z	K	25a	64 N	87	49	A
18	87	81	74 Z	U	1b	43	90	53 Z	A
19	57 N	176	85	A	2b	63 N	35	19	U
20	54 N	94	72	K	3b	40	90	88 Z	K
21	58 N	54	61	K	4b	43	44	19 Z	U
22	50 N	80	61	K	5b	27	50	90 Z	K
1a	34 N	31	53	K	6b	38	95	60 Z	A
2a	49	117	23 Z	A	7b	73 N	68	52	U
3a	79 N	92	180	K	8b	51 N	62	33	K
4a	61 N	110	98	U	9b	42 N	34	37	U
5a	96	60	47 Z	U	10b	71 N	120	30	A
6a	45	57	27 Z	A	11b	49 N	41	30	U
7a	61	74	43 Z	K	12b	78	115	102 Z	K
8a	18	43	75 Z	K	13b	51 N	103	18	A

* Typ strategii: K– konserwatywna, U– umiarkowana, A– agresywna.

Źródło: opracowanie własne na podstawie sprawozdań finansowych firm za lata 2009-2012.

5. Zakończenie

Utrzymanie płynności finansowej to podstawowe zadanie kierownictwa przedsiębiorstw funkcjonujących w gospodarce rynkowej [Sierpińska, Wędzki 2005]. Bardzo ważną więc decyzją jest dobór odpowiedniej strategii zarządzania kapitałem obrotowym. Przeprowadzona analiza strategii zarządzania kapitałem obrotowym wykazała, że większość firm korzysta ze strategii konserwatywnej. W tab. 6 zaprezentowano szczegółowy ich podział.

Tabela 6. Podział przedsiębiorstw ze względu na wybór strategii zarządzania kapitałem obrotowym

Firmy	Liczba firm	Strategia		
		konserwatywna	umiarkowana	agresywna
Branżowe grupy zakupowe	22	15	4	3
Handlowe	25	7	9	9
Produkcyjne	13	4	5	4

Źródło: opracowanie własne.

Najwięcej firm zarządza kapitałem obrotowym w bezpieczny sposób, czyli stosując strategię konserwatywną. Znajduje to odbicie przede wszystkim w rezultatach dotyczących wskaźników płynności finansowej. Wyniki osiągane przez te firmy są wysokie. Jednostki stosujące tego typu strategię charakteryzują się krótszą rotacją należności w porównaniu do rotacji zobowiązań. Jest to bardzo ważne, pozwala zarządzającym na regulowanie zobowiązań w terminie lub na wykorzystanie dodatkowych rabatów otrzymanych od dostawców. Wykorzystanie rabatów pozwoli obniżyć koszty i poprawić rentowność przedsiębiorstw. Tego typu strategia działania jest wykorzystywana prawie w 70% przebadanych firm działających w grupach zakupowych branżowych. Wadą tej strategii są wysokie stany zapasów. W przypadku firm, które nie stosują żadnych metod sterowania zapasami, wybór jednej z nich zredukowałby poziomy zapasów do wielkości optymalnych. W przypadku strategii konserwatywnej w grupach zakupowych widać efekt siły zakupowej i negocjacji wydłużonych terminów. Rotacja zobowiązań w 78% firm jest dłuższa od rotacji należności. Średnia rotacja zapasów to około 78 dni. Jest to wysoki wynik, zakupy grupowe charakteryzują się często zamawianiem „ponad potrzeby” w celu uzyskania korzystnego rabatu. W przedsiębiorstwach pozostałych handlowych wskaźnik ten wynosi 74 dni, a 48 produkcyjnych. Zapasy są więc obszarem, w którym warto wprowadzić metody poprawiające efektywność zarządzania nimi. Analizując strukturę zarządzania zapasami, zaobserwowano pewną prawidłowość. W 17 firmach działających w grupach zakupowych zanotowano przewagę należności nad zapasami. Ten sposób zarządzania kapitałem obrotowym zwiększa sprzedaż, co wykazały badania przeprowadzone na przykładzie jednej grupy zakupowej [Zimon 2013]. Metoda ta pozwala również wprowadzać w pewnym stopniu łagod-

na politykę zarządzania należnościami. Wynika to z faktu uzyskania długich terminów spłaty zobowiązań. Firmy nie muszą agresywnie pozyskiwać należności.

Strategia umiarkowana przeważa w pozostałych firmach handlowych oraz firmach produkcyjnych. Umiarkowane podejście do zarządzania kapitałem obrotowym charakteryzuje się również wysoką płynnością, sprawną i szybką rotacją zapasów. Konserwatywna polityka zarządzania należnościami pozwala na szybkie egzekwowanie należności. Aby firma sprawnie funkcjonowała w przypadku należności i zapasów, rotacja musi być szybka. Zobowiązania rotują wolniej. Jednak firmy zarządzające w ten sposób kapitałem obrotowym nie dopuszczają do powstania wysokich stanów zobowiązań, co wiązałoby się z ryzykiem utraty płynności finansowej. Ten typ zarządzania także stara się minimalizować wady strategii agresywnej i konserwatywnej.

Strategia agresywna zarządzania kapitałem obrotowym prowadzi przedsiębiorstwa do upadłości. Cechy charakterystyczne tej strategii to wysoka rotacja zobowiązań. Przewyższa ona rotację należności dwu-, trzykrotnie. Poziom zapasów w większości firm jest bardzo niski i charakteryzuje się wysoką rotacją zapasów – do około 50 dni. W pozostałych firmach jest na poziomie bardzo wysokim – ponad 90 dni; i wynik ten znacznie odbiega od średniej rotacji zapasów. Firmy stosujące tego typu strategię utraciły kontrolę nad zobowiązaniami, starają się szybko maksymalnie rotować zapasami. Ten typ zarządzania często prowadzi do sytuacji, że moment sprzedaży, dzień wystawienia faktury jest również dniem, w którym rozpoczyna się proces ściągania należności. W innym przypadku firma natychmiast traci zdolność do regulowania zobowiązań i prowadzenia dalszej działalności. W firmach produkcyjnych strategia agresywna zarządzania kapitałem obrotowym jest bardzo skuteczna. Produkcję wykonuje się pod dane zamówienia, wygrane przetargi. Stany magazynowe są niskie, a rotacja zapasów wysoka. Przy zakupie surowca, z którego wykonywane są odlewy, firmy uzyskują długie terminy płatności. Produkcja jest masowa dla konkretnego producenta, a spływ należności szybki. Poziom płynności jest niski i wynika głównie z faktu niskich stanów zapasów. Odbiorcą są producenci wyrobów, którzy regulują należności w terminie. Ta strategia zarządzania przy dobrej polityce zarządzania należnościami może przynosić w tej grupie przedsiębiorstw bardzo dobre efekty dotyczące rentowności i płynności. Jednak jest ona bardzo ryzykowna i w przypadku zatorów płatniczych u odbiorcy natychmiast prowadzi do utraty płynności finansowej.

Reasumując, najlepszym i najczęściej stosowanym rozwiązaniem w przebadanych przedsiębiorstwach pod względem bezpieczeństwa funkcjonowania na rynku jest stosowanie strategii konserwatywnej w ramach grup zakupowych. Ten sposób organizacji i zarządzania kapitałem obrotowym zabezpiecza przedsiębiorstwa przed utratą płynności finansowej. Działanie w grupach zakupowych prowadzi firmy do wprowadzenia strategii konserwatywnej, czyli tej bezpiecznej. Dodatkowo wspólne działanie daje też możliwości pomocy przedsiębiorstwom, które w da-

nym momencie mogą mieć kłopoty finansowe. Strategia konserwatywna w ramach grupy zakupowej plus możliwości uzyskania pomocy od firm działających w ramach grup zakupowych wyznacza tego typu strategię jako tę najbezpieczniejszą w tym momencie na rynku.

Literatura

- Brigham E.F., Houston J.F., 2005, *Podstawy zarządzania finansami*, PWE, Warszawa.
- Czekaj J., Dresler Z., 2005, *Zarządzanie finansami przedsiębiorstw. Podstawy teorii*, PWN, Warszawa.
- Kusak A., 2006, *Płynność finansowa. Analiza i sterowanie*, WWZ, Warszawa.
- Michalski G., 2010, *Strategiczne zarządzanie płynnością finansową w przedsiębiorstwie*, CeDeWu, Warszawa.
- Nowak E., 2009, *Zaawansowana rachunkowość zarządcza*, PWE, Warszawa.
- Pluta W., 2003, *Planowanie finansowe w przedsiębiorstwie*, PWE, Warszawa.
- Pluta W., Michalski G., 2005, *Krótkoterminowe zarządzanie kapitałem. Jak zachować płynność*, C.H. Beck, Warszawa.
- Sierpińska M., Wędzki D., 2005, *Zarządzanie płynnością finansową w przedsiębiorstwie*, PWN, Warszawa.
- Szczepny W., 2007, *Finanse firmy. Jak zarządzać kapitałem*, C.H. Beck, Warszawa.
- Wędzki D., 2003, *Strategie płynności finansowej przedsiębiorstwa*, Kraków.
- Zimon G., 2014, *Ryzyko handlowe w przedsiębiorstwach działających w grupach zakupowych*, [w:] K. Raczkowski (red.), *Bezpieczeństwo ekonomiczne obrotu gospodarczego. Ekonomia. Prawo. Zarządzanie*, Oficyna a Wolters Kluwer Business, Warszawa, s. 606-616.
- Zimon G., 2013, *Kontrola i zarządzanie należnościami w przedsiębiorstwach tworzących grupy zakupowe*, [w:] *Czas na pieniądź. Zarządzanie finansami. Upowszechnienie i transfer wyników badań*, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego nr 689, Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia nr 50, Szczecin, s. 775-783.

STRATEGIES OF WORKING CAPITAL MANAGEMENT VS. FINANCIAL LIQUIDITY OF COMPANIES

Summary: The purpose of this article is to present the impact of working capital management strategy on the financial liquidity of companies and to show the most frequently applied strategy. The article defines the working capital and presents strategies of working capital management. Various elements which form the working capital are discussed in detail as well as their impact on working capital management strategies. The results of financial liquidity are presented. The study involved 60 companies which were divided into three trading groups operating in the purchasing industry, the next ones were trade and production companies. The study period were the years from 2009 to 2012. The results show that the average of financial liquidity is at similar level, and the most common strategy of working capital management is conservative one. It is also used by companies in the purchasing groups.

Keywords: strategy, working capital, liquidity.