

Kapitał obrotowy a ryzyko utraty płynności finansowej

Grzegorz Zimon*

Streszczenie: *Cel* – Celem artykułu jest zaprezentowanie mierników związanych z zarządzaniem kapitałem obrotowym, informujących o zagrożeniach dotyczących utraty płynności finansowej. W artykule przedstawiono, jak poszczególne elementy tworzące kapitał obrotowy oddziałują na płynność finansową.

Metodologia badania – Badaniom poddano 50 firm handlowych z całej Polski. Okres badań obejmował lata 2012–2014. Badane przedsiębiorstwa zostały podzielone na dwie grupy z wysoką płynnością finansową i niską. Do badań wykorzystano sprawozdania finansowe przedsiębiorstw oraz wybrane wskaźniki finansowe.

Wynik – Przeprowadzone badania pokazały, że prosta analiza poszczególnych elementów tworzących kapitał obrotowy wsparta oceną zmian kosztów działalności operacyjnej i przychodów ze sprzedaży pozwala ocenić, w jakim stopniu przedsiębiorstwa narażone są na ryzyko utraty płynności finansowej.

Oryginalność/wartość – Przedstawiono najważniejsze wskaźniki dotyczące kapitału obrotowego, których analiza pozwala ocenić ryzyko związane z utratą płynności finansowej w przedsiębiorstwach handlowych. Systematyczna kontrola wybranych wskaźników pozwala wyłapać sygnały płynące ze sprawozdań finansowych informujące o obniżeniu możliwości regulowania bieżących zobowiązań.

Słowa kluczowe: kapitał pracujący, ryzyko, płynność finansowa

Wprowadzenie

W życiu codziennym większość ludzi szuka pewnych rozwiązań, które zabezpieczą ich przed różnymi typami ryzyka. Taka sama sytuacja pojawia się w przypadku podmiotów gospodarczych, ponieważ ryzyko występuje w działalności każdego podmiotu gospodarczego. Kierując przedsiębiorstwem zarządzający mają styczność z różnymi rodzajami występującego ryzyka. Dlatego głównym zadaniem kadry zarządzającej jest szukanie rozwiązań, narzędzi, które będą stanowić zabezpieczenie dla kontynuowania prowadzenia działalności gospodarczej. Podmioty gospodarcze stają więc przed koniecznością zarządzania ryzykiem. Zarządzanie ryzykiem podmiotu jest to podejmowanie decyzji i realizacja działań prowadzących do osiągnięcia przez ten podmiot akceptowalnego poziomu ryzyka (Jajuga 2015, s. 15). W działalności przedsiębiorstw występuje wiele różnych rodzajów ryzyka finansowego. Jednym z najważniejszych rodzajów ryzyka, na które zarządzający przedsiębiorstwem muszą zwracać szczególną uwagę jest ryzyko płynności.

* dr inż. Grzegorz Zimon, Politechnika Rzeszowska, Wydział Zarządzania, Zakład Finansów, Bankowości i Rachunkowości, e-mail: gzimon@prz.edu.pl.

Płynność finansowa to zdolność przedsiębiorstwa do regulowania bieżących zobowiązań. Najczęściej w praktyce stosowanym wskaźnikiem płynności finansowej jest wskaźnik bieżącej płynności finansowej. Ukazuje on, czy przedsiębiorstwo jest w stanie spłacić całość swoich zobowiązań krótkoterminowych przez upłynnienie wszystkich posiadanych aktywów obrotowych (Nowak 2005, s. 195). Ryzyko płynności rozpatruje się głównie w aspekcie negatywnym jako możliwość, że nastąpi nieoczekiwany spadek płynności podmiotu gospodarczego (Jajuga 2015, s. 24). Płynność finansowa zależy od polityki zarządzania aktywami obrotowymi i zobowiązaniami krótkoterminowymi czyli elementami wpływającymi na wysokość kapitału obrotowego (*working capital*). Dlatego w celu ograniczenia ryzyka utraty płynności finansowej należy szczególnie zwrócić uwagę na sygnały płynące z poszczególnych obszarów związanych z zarządzaniem kapitałem obrotowym

1. Kapitał obrotowy

Płynność finansowa związana jest z dwoma obszarami zarządzania przedsiębiorstwem aktywami bieżącymi i pasywami bieżącymi. Zarządzanie nimi określane jest jako zarządzanie kapitałem obrotowym. Decyzje podjęte przez zarządzających w obszarze kształtowania poziomu i struktury aktywów bieżących i pasywów bieżących powinny przekładać się na:

- bezpieczeństwo funkcjonowania przedsiębiorstwa,
- poprawę rentowności,
- dobrą kondycję finansową,
- budowanie przewagi nad konkurencją.

Na pierwszym miejscu należy jednak stawiać bezpieczeństwo funkcjonowania na rynku, czyli ograniczenie ryzyka związanego z obniżeniem płynności finansowej.

Kapitał obrotowy utożsamia się z aktywami obrotowymi. Najczęściej z terminem tym kojarzone są dwa pojęcia kapitał obrotowy netto i brutto. Kapitał obrotowy brutto to aktywa obrotowe, w związku z czym obejmuje on: zapasy, należności, inwestycje krótkoterminowe oraz krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe (Szczęsny 2007, s. 204). Jeżeli zajmujemy się definicją kapitału obrotowego netto, to można przyjąć, że najprościej ujmuje się go jako różnicę pomiędzy aktywami obrotowymi pomniejszonymi o zobowiązania bieżące (Atrill, McLaney 2008, s. 9). Jest to zatem kapitał finansujący tylko tę część aktywów obrotowych, która nie została sfinansowana zobowiązaniami krótkoterminowymi (Nowak 2005, s. 198).

Szerzej rozbudowana definicja kapitału obrotowego netto zaznacza, że jest on związany z aktywami bieżącymi i pasywami bieżącymi. Jeżeli zobowiązań krótkoterminowych nie wystarcza do sfinansowania aktywów obrotowych, to są one finansowane z kapitału stałego, który jest sumą kapitałów własnych i zobowiązań długoterminowych wraz z rezerwami na nie. Ta część kapitału stałego, która finansuje aktywa obrotowe nazywana jest kapitałem obrotowym netto. Często w literaturze kapitał obrotowy netto jest określany jako kapitał

pracujący. Termin „kapitał pracujący” jest bezpośrednim tłumaczeniem z języka angielskiego terminu *working capital*.

Pierwszy obszar związany z zarządzaniem kapitałem obrotowym to aktywa obrotowe. Decyzje tutaj podejmowane przez menadżerów powinny zmierzać do ustalenia odpowiednich poziomów i struktury poszczególnych elementów składających się na aktywa bieżące (Andrew, Gallagher 2007, s. 512). Zarządzanie w tym obszarze ma istotny wpływ na minimalizację kosztów utrzymania aktywów obrotowych.

Drugi obszar zarządzania kapitałem obrotowym to zarządzanie pasywami bieżącymi. Tworzą je zobowiązania krótkoterminowe. Zarządzanie tym obszarem to wyszukiwanie źródeł finansowania aktywów. Sama polityka zarządzania płynnością finansową dotyczy ustalenia odpowiedniego poziomu aktywów bieżących, czyli ogólnej ich wielkości i poszczególnych jej elementów.

Kapitał obrotowy netto w przedsiębiorstwie pełni następujące role (Karpus 2006, s. 251):

- jest miernikiem płynności finansowej,
- stanowi bufor chroniący przedsiębiorstwo przed stratami operacyjnymi; nadwyżka majątku obrotowego nad zobowiązaniami krótkoterminowymi umożliwia odnowienie cyklu operacyjnego,
- redukuje negatywny wpływ otoczenia na funkcjonowanie przedsiębiorstwa, zabezpiecza przed zmiennością dostaw.

Jest on niezbędnym elementem koniecznym w skutecznym zarządzaniu przedsiębiorstwem. Pełni szczególnie ważną rolę, gdyż pozwala bezpiecznie i bez nieuzasadnionych przestojów funkcjonować przedsiębiorstwu na rynku.

Błędy popełniane w obszarze zarządzania kapitałem obrotowym netto to jedna z przyczyn upadłości przedsiębiorstw (Zimon 2014, s. 119–139). Potwierdzeniem tego są słowa J. Kallberga odnoszące się do utraty płynności finansowej, jako przyczyny upadłości firmy. Według niego bankructwo następuje stopniowo w kilku etapach. Pierwsze trzy z nich to (Kallberg Parkinson 1998, s. 43):

- pokrywanie zobowiązań bieżących z przepływów pieniężnych z istniejącej w przedsiębiorstwie gotówki oraz papierów wartościowych,
- wykorzystanie kredytu,
- ostrożne zarządzanie zapasami i należnościami.

Wymienione wyżej trzy etapy dotyczą właśnie decyzji podejmowanych w obszarze zarządzania kapitałem obrotowym. Błędne decyzje podjęte już na tym szczeblu zarządzania firmą skutkować mogą upadłością. Warto więc dokładnie przeprowadzić kontrolę poszczególnych obszarów finansów, które wpływają na poziom kapitału obrotowego.

Najważniejsze sygnały ostrzegawcze pozwalające ocenić ryzyko, płynące z sprawozdań finansowych, tj. bilansu i rachunku zysków i strat to (Jajuga 2015, s. 382–383):

- znaczący spadek aktywów płynnych,
- procentowy wzrost należności wyraźnie większy niż procentowy wzrost sprzedaży,
- procentowy wzrost zapasów wyraźnie większy niż procentowy wzrost sprzedaży,

- procentowy wzrost zobowiązań krótkoterminowych wyraźnie większy niż procentowy wzrost sprzedaży,
- wzrost kosztów operacyjnych większych niż wzrost sprzedaży.

Sygnaly te informują o potencjalnym zagrożeniu związanym z utratą płynności finansowej. Związane są z zarządzaniem kapitałem obrotowym; ich ciągła i systematyczna kontrola pozwala zabezpieczyć przedsiębiorstwo przed wystąpieniem ryzyka utraty płynności finansowej. Analizując poszczególne elementy informujące o zwiększeniu ryzyka utraty płynności finansowej obrotowym warto zwrócić uwagę na:

- udział zapasów w aktywach obrotowych; jeżeli jest ich powyżej 55%, należy to ocenić negatywnie,
- stosunek zapasów do należności; w firmach o niskiej płynności przewaga zapasów to niekorzystna informacja,
- wzrost poziomu odsetek od kredytów do wzrostu poziomu kredytów; jeżeli jest on wyraźnie znaczny stanowi to również negatywny sygnał.

2. Analiza zarządzania kapitałem obrotowym w przedsiębiorstwie

Badaniom poddano 50 firm handlowych z całej Polski. Okres badań obejmował lata 2012–2014. Badane przedsiębiorstwa zostały podzielone na dwie grupy. Do grupy pierwszej zaliczono przedsiębiorstwa uzyskujące wskaźnik bieżącej płynności powyżej 1,5. Grupę drugą tworzyły przedsiębiorstwa posiadające niską płynność finansową poniżej rezultatu 1,5. W celu dokonania oceny ryzyka wystąpienia braku płynności finansowej posłużono się głównie informacjami, jakie dają poszczególne elementy kształtujące poziom kapitału obrotowego netto. Na podstawie wybranych mierników związanych z zarządzaniem kapitałem obrotowym oceniono ryzyko wystąpienia utraty płynności finansowej. Do badań wykorzystano następujące wybrane wielkości i mierniki:

- procentowy wzrost należności wyraźnie większy niż procentowy wzrost sprzedaży,
- procentowy wzrost zapasów wyraźnie większy niż procentowy wzrost sprzedaży,
- procentowy wzrost zobowiązań krótkoterminowych wyraźnie większy niż procentowy wzrost sprzedaży,
- udział należności w aktywach obrotowych; jeżeli jest ich powyżej 70% to należy ocenić to negatywnie,
- wzrost kosztów operacyjnych większych niż wzrost sprzedaży (dodatkowy wskaźnik, który stanowi podstawę do przeprowadzenia analiz – nie jest bezpośrednio związany z kapitałem obrotowym).

Przedsiębiorstwa podzielono na dwie grupy. Pierwsza grupa poddana analizie to firmy „bezpieczne”, posiadające wysoką płynność finansową powyżej wyniku 1,5. Jako druga grupa będą określane firmy, które uzyskiwały niskie wyniki wskaźnika płynności finansowej poniżej poziomu 1,5.

Szczegółowe rezultaty dla grupy pierwszej przedstawiono w tabeli 1.

Tabela 1

Płynność finansowa w przedsiębiorstwach z pierwszej grupy – „bezpieczne firmy”

Firma	2014	2013	2012	Udział zapasów w stosunku do należności
	wskaźnik płynności	wskaźnik płynności	wskaźnik płynności	
Przedsiębiorstwo 1	2,19	2,11	2,19	z
Przedsiębiorstwo 2	3,57	4,11	5,37	z
Przedsiębiorstwo 3	3,42	3,30	2,32	z
Przedsiębiorstwo 4	3,57	3,55	1,81	z
Przedsiębiorstwo 5	3,18	2,64	2,33	z
Przedsiębiorstwo 6	2,43	1,70	1,26	z
Przedsiębiorstwo 7	1,96	2,42	2,32	z
Przedsiębiorstwo 8	2,21	2,22	2,04	z
Przedsiębiorstwo 9	1,59	1,79	2,08	z
Przedsiębiorstwo 10	1,51	1,59	2,02	z
Przedsiębiorstwo 11	2,05	2,18	2,57	z
Przedsiębiorstwo 12	5,30	5,07	4,39	z
Przedsiębiorstwo 13	4,12	3,95	2,99	z
Przedsiębiorstwo 14	4,12	3,95	2,99	z
Przedsiębiorstwo 15	2,31	2,09	1,72	n
Przedsiębiorstwo 16	10,60	4,44	5,44	n
Przedsiębiorstwo 17	1,95	1,49	1,54	n
Przedsiębiorstwo 18	3,05	2,71	1,93	z
Przedsiębiorstwo 19	6,10	0,98	6,77	z
Przedsiębiorstwo 20	2,10	2,20	2,10	z
Przedsiębiorstwo 21	2,07	2,01	1,76	z
Przedsiębiorstwo 22	12,64	8,67	18,44	n
Przedsiębiorstwo 23	4,64	2,64	2,13	z
Przedsiębiorstwo 24	7,18	4,79	3,38	z
Przedsiębiorstwo 25	10,61	7,72	8,02	z
Przedsiębiorstwo 26	3,57	2,99	2,47	n
Przedsiębiorstwo 27	9,57	5,33	5,32	z
Przedsiębiorstwo 28	1,81	1,62	1,44	n

Udział zapasów w stosunku należności – „n” przewaga należności, „z” przewaga zapasów.

Źródło: opracowanie własne.

W badanych firmach płynność finansowa jest na bardzo wysokim poziomie. Świadczy to o konserwatywnym podejściu do zarządzania kapitałem obrotowym. Potwierdzeniem tego jest przewaga zapasów w strukturze aktywów obrotowych – 79% badanych firm. Wszystkie przedsiębiorstwa przedstawione w tabeli 1 mają kapitał obrotowy na wysokim poziomie, który przekracza ich zapotrzebowanie.

W firmach, w przypadku których zaobserwowano niższe wyniki dla płynności finansowej bieżącej, zaobserwowano odwrotną sytuację w strukturze aktywów obrotowych.

Tabela 2

Płynność finansowa w firmach z grupy drugiej

Wskaźnik Firma/rok	Płynność finansowa bieżąca			Udział należności w aktywach obrotowych		
	2014	2013	2012	2014	2013	2012
Przedsiębiorstwo 1	1,35	1,32	1,28	0,63	0,58	0,53
Przedsiębiorstwo 2	0,93	0,97	0,80	0,56	0,54	0,38
Przedsiębiorstwo 3	1,47	1,31	1,08	0,20	0,32	0,20
Przedsiębiorstwo 4	1,20	1,34	1,38	0,50	0,50	0,51
Przedsiębiorstwo 5	1,15	1,27	1,27	0,88	0,87	0,79
Przedsiębiorstwo 6	1,16	1,20	1,14	0,75	0,78	0,83
Przedsiębiorstwo 7	1,32	1,42	1,38	0,35	0,38	0,34
Przedsiębiorstwo 8	0,84	1,16	1,37	0,45	0,58	0,40
Przedsiębiorstwo 9	1,39	1,30	1,30	0,59	0,64	0,59
Przedsiębiorstwo 10	0,90	0,94	0,91	0,64	0,70	0,67
Przedsiębiorstwo 11	1,33	1,20	1,30	0,53	0,52	0,56
Przedsiębiorstwo 12	1,32	1,39	1,26	0,52	0,52	0,44
Przedsiębiorstwo 13	1,24	1,19	1,19	0,56	0,58	0,53
Przedsiębiorstwo 14	1,48	1,50	1,51	0,74	0,76	0,74
Przedsiębiorstwo 15	1,28	1,42	1,50	0,53	0,42	0,46
Przedsiębiorstwo 16	1,20	1,26	1,20	0,82	0,85	0,71
Przedsiębiorstwo 17	1,12	1,15	1,32	0,47	0,51	0,38
Przedsiębiorstwo 18	1,39	1,27	1,33	0,57	0,61	0,58
Przedsiębiorstwo 19	1,30	1,45	1,50	0,59	0,55	0,53
Przedsiębiorstwo 20	1,47	1,53	1,50	0,48	0,52	0,55
Przedsiębiorstwo 21	1,25	1,29	1,42	0,50	0,55	0,49
Przedsiębiorstwo 22	1,29	1,29	1,41	0,56	0,59	0,59

Źródło: opracowanie własne.

Widać tutaj zdecydowaną przewagę należności nad zapasami w około 82% badanych firm. Następnie dokonano oceny dynamiki zmian w przychodach, kosztach oraz poszczególnych elementów kształtujących poziom kapitału obrotowego, tj. należności, zapasów i zobowiązań krótkoterminowych. W tabeli 3 przedstawiono zmiany dotyczące kosztów i przychodów.

Tabela 3

Dynamika kosztów działalności operacyjnej i przychodów ze sprzedaży w firmach z grupy drugiej

Firma/Rok	2014/2013	2013/2012
1	2	3
Przedsiębiorstwo 1		
Przychody	1,12	0,99
Koszty	1,13	0,99

1	2	3
Przedsiębiorstwo 2		
Przychody	0,97	1,14
Koszty	1,00	1,12
Przedsiębiorstwo 3		
Przychody	1,06	0,99
Koszty	1,06	0,97
Przedsiębiorstwo 4		
Przychody	0,93	0,88
Koszty	0,94	0,86
Przedsiębiorstwo 5		
Przychody	1,04	1,02
Koszty	1,03	1,04
Przedsiębiorstwo 6		
Przychody	0,78	0,95
Koszty	0,81	0,96
Przedsiębiorstwo 7		
Przychody	0,97	1,01
Koszty	0,97	1,01
Przedsiębiorstwo 8		
Przychody	0,53	0,61
Koszty	0,62	0,71
Przedsiębiorstwo 9		
Przychody	1,02	1,06
Koszty	1,03	1,05
Przedsiębiorstwo 10		
Przychody	1,03	0,89
Koszty	1,04	0,91
Przedsiębiorstwo 11		
Przychody	1,17	0,97
Koszty	1,12	1,01
Przedsiębiorstwo 12		
Przychody	1,21	0,98
Koszty	1,22	0,97
Przedsiębiorstwo 13		
Przychody	1,11	1,02
Koszty	1,08	1,01
Przedsiębiorstwo 14		
Przychody	1,15	1,17
Koszty	1,18	1,14
Przedsiębiorstwo 15		
Przychody	1,05	1,08
Koszty	1,01	1,08
Przedsiębiorstwo 16		
Przychody	0,89	1,06
Koszty	0,87	1,06

1	2	3
Przedsiębiorstwo 17		
Przychody	0,80	1,02
Koszty	0,83	1,02
Przedsiębiorstwo 18		
Przychody	0,98	1,00
Koszty	0,95	1,02
Przedsiębiorstwo 19		
Przychody	1,00	1,01
Koszty	0,99	1,02
Przedsiębiorstwo 20		
Przychody	1,02	1,05
Koszty	1,02	1,05
Przedsiębiorstwo 21		
Przychody	1,20	1,01
Koszty	1,18	1,03
Przedsiębiorstwo 22		
Przychody	0,74	1,03
Koszty	0,75	1,04

Źródło: opracowanie własne.

W około 80% badanych firm zanotowano szybszy wzrost kosztów nad przychodami ze sprzedaży lub rezultaty na podobnym poziomie. Zaledwie w 20% przebadanych firm pojawiła się przewaga przychodów nad kosztami. Są to przesłanki wskazujące na pogorszenie się sytuacji finansowej badanych przedsiębiorstw. Spadek przychodów i wzrost kosztów to pierwsza informacja wskazująca na możliwość pojawienia się problemów z bieżącym regulowaniem zobowiązań. Następnym krokiem powinna być analiza zarządzania poszczególnymi elementami tworzącymi kapitał obrotowy. Kolejna grupa wskaźników dotyczyła już poszczególnych obszarów zarządzania kapitałem obrotowym, tj. należności, zapasów i zobowiązań. Szczegóły przedstawiono w tabeli 4.

Analizując zmianę dynamiki należności, w przypadku 13 przedsiębiorstw zaobserwowano szybszy wzrost należności od przychodów ze sprzedaży. Należności narastają w firmie pomimo spadku przychodów ze sprzedaży. Jest to groźne zjawisko, oznaczać może kłopoty przedsiębiorstw z windykacją należności.

Analizując tempo zmian zobowiązań, w 14 przedsiębiorstwach zanotowano wzrost zobowiązań. Zobowiązania szybciej rosły od przychodów ze sprzedaży. Zmniejszenie poziomu sprzedaży przy równoczesnym dynamicznym wzroście poziomu zobowiązań to kolejny negatywny sygnał dla przedsiębiorstwa. Świadczyć może o pojawianiu się zatorów płatniczych i problemach z regulowaniem bieżących zobowiązań.

W przypadku zapasów w 8 przedsiębiorstwach zanotowano dynamiczny wzrost zapasów nad przychodami ze sprzedaży. Zwiększanie poziomu zapasów w sytuacji, gdy spadają przychody, wydłuża rotację zapasów, zwiększa koszty utrzymania zapasów i negatywnie wpływa na płynność finansową. Zapasy zwiększają poziom aktywów obrotowych, co

powinno poprawiać płynność finansową, jednak w przypadku firm, które mają problemy ze sprzedażą, zapasy będą stanowiły aktywa trudno zbywalne. Nierzadko kierujący przedsiębiorstwem będą zmuszeni do udzielania bardzo wysokich rabatów, aby sprzedać zalegające zapasy i złogi magazynowe.

Tabela 4

Dynamika zmian w obszarze kapitału obrotowego w firmach o niskiej płynności – grupa druga

Firma/wskaźnik	Dynamika zobowiązań 2014/2013	Dynamika zobowiązań 2013/2012	Dynamika zapasów 2014/2013	Dynamika zapasów 2013/2012	Dynamika należności 2014/2013	Dynamika należności 2014/2013
Przedsiębiorstwo 1	1,01	0,97	1,12	1,10	1,00	0,80
Przedsiębiorstwo 2	1,01	1,03	1,00	1,10	0,93	1,66
Przedsiębiorstwo 3	0,89	0,69	1,00	0,83	1,03	0,80
Przedsiębiorstwo 4	0,98	0,84	1,12	1,00	1,07	0,94
Przedsiębiorstwo 5	1,20	1,22	0,72	1,06	0,84	1,34
Przedsiębiorstwo 6	0,80	0,84	0,75	0,82	0,75	0,82
Przedsiębiorstwo 7	1,19	0,70	1,21	0,79	1,09	0,93
Przedsiębiorstwo 8	0,89	0,63	0,86	0,33	0,56	1,02
Przedsiębiorstwo 9	0,84	1,19	1,05	1,01	0,84	1,29
Przedsiębiorstwo 10	0,97	0,87	0,94	0,95	1,32	0,77
Przedsiębiorstwo 11	1,02	1,11	1,02	0,95	1,27	0,96
Przedsiębiorstwo 12	1,29	0,75			1,40	0,62
Przedsiębiorstwo 13	0,99	0,99	1,07	0,91	0,99	1,07
Przedsiębiorstwo 14	1,23	1,07			1,14	1,14
Przedsiębiorstwo 15	1,27	0,89	0,93	1,05	1,47	0,86
Przedsiębiorstwo 16	0,91	0,81	0,97	1,02	1,12	1,09
Przedsiębiorstwo 17	0,75	1,02	0,85	0,77	0,79	1,34
Przedsiębiorstwo 18	0,85	0,86	1,04	0,75	0,86	0,88
Przedsiębiorstwo 19	1,07	0,87	1,01	1,03	1,18	0,94
Przedsiębiorstwo 20	1,16	1,00	1,25	1,17	1,02	0,97
Przedsiębiorstwo 21	1,14	1,04	1,21	0,82	1,02	0,97
Przedsiębiorstwo 22	0,74	1,07	0,79	0,97	0,70	0,98

Źródło: opracowanie własne.

Badania wykazały, że tylko w przypadku 4 przedsiębiorstw (nr 7, 8, 17, 19) zaobserwowano niepokojące sygnały płynące z wszystkich obszarów zarządzania kapitałem obrotowym, oraz dynamiki przychodów i kosztów i udziału należności w stosunku do zapasów. Wskazywały one na pogorszenie się sytuacji finansowej przedsiębiorstw oraz spadek płynności finansowej. W przypadku 6 innych firm (nr 4, 5, 10, 14, 15, 16) tylko dynamika zapasów była niższa od dynamiki przychodów, koszty, należności i zobowiązania rosły szybciej od przychodów. Stosunek zapasów do należności czy udział należności w aktywach obrotowych ogółem również był niekorzystny.

Uwagi końcowe

Aby zabezpieczyć przedsiębiorstwo przed ryzykiem dotyczącym utraty płynności finansowej, należy przeprowadzić analizę bilansu i rachunku zysków i strat. Prosta analiza danych pochodzących z tych sprawozdań finansowych dostarcza już pewnych sygnałów informujących o zdolności przedsiębiorstw do regulowania zobowiązań. Pierwszym etapem dla tego typu oceny jest analiza zmian przychodów ze sprzedaży i kosztów działalności operacyjnej, ich porównanie, określenie trendu. Następnie warto skupić się na informacjach płynących z obszarów związanych z zarządzaniem kapitałem obrotowym, tj. zapasami, należnościami i zobowiązaniami bieżącymi. Należy ustalić ich dynamikę, strukturę wybranych elementów. Przeprowadzone badania potwierdziły, że informacje, sygnały pochodzące z bilansu i rachunku zysków i strat dają szczegółowy pogląd na sytuację dotyczącą płynności finansowej. Pozwala to kierującemu przedsiębiorstwem na dokonanie odpowiednio wcześniej pewnych ruchów w celu zabezpieczenia i poprawy poziomu płynności finansowej.

Literatura

- Andrew J., Gallagher T. (2007). *Financial Management: Principles and Practice*. Freeload Press.
- Atrill P, McLaney E. (2008). *Accounting and Finance for Non-Specialists*. FT Prentice Hall.
- Jajuga K. (2015). *Zarządzanie ryzykiem*. Warszawa: Wydawnictwo Naukowe PWN.
- Karpuś P. (2006). *Zarządzanie finansami przedsiębiorstw*, Lublin: Wydawnictwo UMCS.
- Nowak E. (2005). *Analiza sprawozdań finansowych*. Warszawa: PWE.
- Szczęsny W. (red) (2007). *Finanse firmy. Jak zarządzać kapitałem*. Warszawa: C.H. Beck.
- Zimon G. (2014). Analiza zarządzania kapitałem obrotowym w przedsiębiorstwach zagrożonych upadłością. W: H. Chłodnicka, G. Zimon (red.), *Prognoza upadłości w obecnych warunkach gospodarowania*, s. 119–139. Rzeszów.

WORKING CAPITAL VS. RISK OF FINANCIAL LIQUIDITY LOSS

Abstract: *Purpose* – This article aims to present measures related to the management of working capital, informing about threats to the loss of liquidity. The article shows how the different elements forming the working capital impact on liquidity.

Design/methodology/approach – The study involved 50 small and medium-sized companies operating in the same industry from across the Polish. The study covered the period of 2012–2014. The surveyed companies were divided into two groups with high liquidity and low. The study used the financial statements of companies and selected financial ratios.

Findings – The study showed that a simple analysis of the various elements making up the working capital supported by the assessment of changes in operating costs and revenues from the sale of permits to assess the extent to which companies are exposed to the risk of losing financial liquidity.

Originality/value – The study showed the most important indicators of the financial capital of the analysis of which allows to evaluate the risks associated with the loss of liquidity in commercial enterprises. Systematic monitoring of selected indicators can capture signals from the financial statements indicating the possibility of reducing current liabilities.

Keywords: working capital, risk, liquidity

Cytowanie

- Zimon G. (2016). Kapitał obrotowy a ryzyko utraty płynności finansowej. *Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia*, 4 (82/1), 311–320. DOI: 10.18276/frfu.2016.4.82/1-26.