

Płynność i rotacja aktywów jako narzędzia zarządzania bezpieczeństwem finansowym firmy w warunkach spowolnienia gospodarczego

Wstęp

Niniejsze opracowanie powstało z myślą o pogłębieniu zagadnienia wykorzystania mierników płynności i rotacji w zarządzaniu bezpieczeństwem finansowym przedsiębiorstw. Celem artykułu jest zbadanie stabilności relacji pomiędzy poziomami płynności bieżącej i szybkiej a konwersją gotówki w wybranych branżach produkcyjnych.

Przyjęto hipotezę, że stabilność płynności branż produkcyjnych ulega zmniejszeniu w warunkach spowolnienia gospodarczego, a branże wykazujące się większą stabilnością uzyskiwały korzystne wyniki finansowe w badanym okresie. Do weryfikacji hipotezy posłużono się zestawieniem danych finansowych branż opracowanych przez Departament Analiz Ekonomicznych PKO BP SA za dwa kwartały w latach 2010–2012 [Grabowiecka-Łaszek i inni, 2012]. Do wnioskowania zastosowano narzędzia rachunkowości w postaci wskaźników płynności i cyklu konwersji gotówki. Posłużono się także literaturą przedmiotu.

1. Mierniki płynności i rotacji

Płynność finansowa oznacza zdolność przedsiębiorstwa do regulowania bieżących zobowiązań finansowych w terminie [Czekaj, Dresler, 2005, s. 210]. Płynność można mierzyć w ujęciu statycznym oraz dynamicznym, a podstawowymi narzędziami temu służącymi są wskaźniki płynności bieżącej, szybkiej oraz gotówkowej [Gołaszewski i inni, 2001, s. 43]. Płynność bieżąca liczona jest jako stosunek aktywów obrotowych do zobowiązań krótkoterminowych i powinna mieścić się w przedziale 1,2–2,0 [Libertowska, 2010, s. 85]. Płynność szybka jest stosunkiem aktywów obrotowych pomniejszonych o średni poziom zapasów do zobowiązań krótkoterminowych. Standardowa wartość tego wskaźnika mieści się w przedziale 0,8–1,0. Wartości wskaźników nie powinny być

*Dr, Katedra Rachunkowości, Wydział Zarządzania, Społeczna Akademia Nauk w Łodzi, lprysinski@spoleczna.pl, ul. Sienkiewicza 9, 90-113 Łódź

ani zbyt wysokie, ani zbyt niskie w stosunku do podanych wartości, w przeciwnym razie świadczy to o nieefektywnym wykorzystaniu zasobów [Czekaj, Dresler, 2005, s. 211]. W niniejszym opracowaniu nie użyto wskaźnika płynności gotówkowej.

Płynność decyduje o pozycji przedsiębiorstwa w krótkim okresie oraz o jego możliwościach rozwoju i przetrwania w okresie długim. Aby zapobiec utracie płynności, należy umiejętnie sterować przepływem gotówki i dobierać najtańsze sposoby przywracania równowagi w zasobach pieniężnych [Sierpińska, Jachna, 2004, s. 162–163].

Cykl konwersji gotówki wyliczono jako cykl rotacji zapasów powiększony o mierzony w dniach cykl rotacji należności pomniejszony o cykl rotacji zobowiązań [Wędzki, 2009, s. 168]. Krótszy cykl środków pieniężnych oznacza korzystniejszą sytuację dla firmy, ponieważ zainwestowane w aktywa bieżące środki pieniężne, wracają do firmy szybko i mogą być wykorzystane ponownie. Długość cyklu jest różna dla poszczególnych firm i branż.

Spowolnienie gospodarcze wpływa negatywnie na większość branż. W tym okresie szczególnie ważne jest, aby firmy utrzymywały wypracowaną wcześniej kondycję finansową. Zagadnienie to poruszane było w innych opracowaniach Autora [Woroniecki, Prysiński, 2012, s. 329–334].

2. Porównanie cykli konwersji oraz płynności w wybranych branżach za dwa kwartały lat 2010–2012

Analiza została przeprowadzona w trzech etapach. Etap pierwszy obejmuje dane z tablic 1–4, w których zawarto odpowiednio branże z najkrótszym oraz najdłuższym cyklem konwersji gotówki (tablice 1–2), a następnie ukazano zakres zmian konwersji (tablice 3–4). Jako kryterium podziału branż ze względu na długość cyklu konwersji gotówki, przyjęto podział zawarty w innym opracowaniu Autora z tego cyklu [Prysiński, 2012, s. 205–215]. Etap drugi obejmuje dane zawarte w tablicy 5, która zawiera relacje pomiędzy wskaźnikiem płynności bieżącej i szybkiej, w celu weryfikacji zależności pomiędzy płynnością a konwersją. W trzecim etapie (tablice 6–8) omówiono sytuację branż wykazujących najmniejsze zmiany w płynności.

Tablice 1 oraz 2 zawierają zestawienia cykli konwersji gotówki wybranych branż produkcyjnych z przyjętym wcześniej podziałem na branże z najkrótszym oraz najdłuższym cyklem.

Tablica 1. Branże z najkrótszym cyklem konwersji gotówki w dniach za dwa kwartały lat 2010–2012

Branża	Cykl konwersji gotówki		
	2010	2011	2012
Produkcja spożywcza	+38	+39	+38
Produkcja metali	+48	+48	+44
Produkcja komputerów i urządzeń elektronicznych	+34	+35	+19
Produkcja pojazdów samochodowych i przyczep	+19	+20	+23
Produkcja mebli	+53	+53	+52

Źródło: Opracowano na podstawie [Grabowiecka-Łaszek i inni, 2012].

Z analizy danych zawartych w tablicy 1 wynika, że wszystkie cykle są dodatnie, co w zasadzie należy uznać za zjawisko negatywne, choć jeżeli konwersja jest stabilna, wówczas nawet jej dodatnie wartości nie oznaczają, że przedsiębiorstwo stoi przed wizją natychmiastowej utraty płynności, ale oznacza, że konieczne jest posiłkowanie się kapitałem obcym.

Branże z najdłuższym cyklem konwersji charakteryzują się wyraźnie wyższymi wartościami we wszystkich analizowanych okresach (patrz tablica 2). Z punktu widzenia założonego w opracowaniu celu, należy porównać tendencje w prezentowanych cyklach. W tablicach 3 oraz 4 przedstawiono zmiany badanych cykli oraz kierunki tych zmian.

Tablica 2. Branże z najdłuższym cyklem konwersji gotówki w dniach za dwa kwartały lat 2010–2012

Branża	Cykl konwersji gotówki		
	2010	2011	2012
Produkcja odzieży	+94	+92	+98
Produkcja wyrobów z drewna	+63	+63	+63
Produkcja podstawowych wyrobów farmaceutycznych	+89	+99	+75
Produkcja wyrobów z tworzyw sztucznych	+61	+62	+62
Produkcja maszyn i urządzeń	+57	+71	+76

Źródło: Opracowano na podstawie [Grabowiecka-Łaszek i inni, 2012].

W przypadku trzech na pięć branż (patrz tablica 3), cykl uległ skróceniu, przy czym w produkcji mebli, zmiana cyklu wynosi 1 dzień, podczas gdy w branży produkcji komputerów skrócenie konwersji jest bar-

dziej znaczące (16 dni). Z kolei produkcja spożywcza oraz produkcja pojazdów samochodowych wykazały wydłużenie konwersji odpowiednio o 1 dzień oraz o 4 dni.

Tablica 3. Zmiany cykli konwersji branż z najkrótszym cyklem w dniach za dwa kwartały lat 2010–2012

Branża	Cykl konwersji gotówki
Produkcja spożywcza	+1
Produkcja metali	-4
Produkcja komputerów i urządzeń elektronicznych	-16
Produkcja pojazdów samochodowych i przyczep	+4
Produkcja mebli	-1
Odchylenie	5,56

Źródło: Opracowano na podstawie [Grabowiecka-Łaszek i inni, 2012].

W tablicy 4 ukazano dynamikę konwersji dla branż wykazujących najdłuższe cykle. Wśród branż z wolniejszą rotacją, doszło do poprawy tylko w jednym przypadku (znaczące przyspieszenie konwersji w branży farmaceutycznej). Branża wyrobów z drewna pozostała na niezmiennym poziomie. W pozostałych branżach rotacja zwolniła, co najbardziej widoczne jest w branży produkcji maszyn i urządzeń (+18 dni).

Tablica 4. Zmiany cykli konwersji branż z najdłuższym cyklem w dniach w latach 2010–2012

Branża	Cykl konwersji gotówki
Produkcja odzieży	+6
Produkcja wyrobów z drewna	0
Produkcja podstawowych wyrobów farmaceutycznych	-24
Produkcja wyrobów z tworzyw sztucznych	+1
Produkcja maszyn i urządzeń	+18
Odchylenie	8,21

Źródło: Opracowano na podstawie [Grabowiecka-Łaszek i inni, 2012].

Można zatem zauważyć, że zmiany cykli w grupach branż wyodrębnionych powyżej, charakteryzują się większą stabilnością na korzyść branż sprawniejszych (odchylenie 5,56) w stosunku do branż z dłuższym cyklem (odchylenie 8,21).

3. Tendencje w płynności badanych branż

W tablicy 5 zaprezentowano zestawienie zmian we wskaźnikach płynności bieżącej i szybkiej badanych branż. Dane zawarte w tablicy pokazują jak zmieniała się różnica pomiędzy płynnością bieżącą i szybką w ostatnim roku badanego okresu.

Tablica 5. Zestawienie zmian w wartości wskaźników płynności bieżącej i szybkiej i ich udziały w okresie dwóch kwartałów 2012 roku

Branże z najkrótszym cyklem konwersji gotówki		
Branża	Zmiana*	Udział**
Produkcja spożywcza	+/-0,02	+/-4%
Produkcja metali	+/-0,11	+/-20%
Produkcja komputerów i urządzeń elektronicznych	+/-0,02	+/-5%
Produkcja pojazdów samochodowych i przyczep	+/-0,01	+/-3%
Produkcja mebli	+/-0,08	+/-14%
Branże z najdłuższym cyklem konwersji gotówki		
Branża	Zmiana*	Udział**
Produkcja odzieży	+0,08	+9%
Produkcja wyrobów skórzanych	+/-0,06	+/-11%
Produkcja podstawowych wyrobów farmaceutycznych	-0,13	-18%
Produkcja wyrobów z tworzyw sztucznych	+0,02	+4%
Produkcja maszyn i urządzeń	+0,11	+17%

(*) bezwzględna zmiana różnicy pomiędzy wskaźnikiem płynności bieżącej i szybkiej

(**) procentowy udział (*) w różnicy pomiędzy wskaźnikiem płynności bieżącej i szybkiej w roku 2012

Źródło: Opracowano na podstawie [Grabowiecka-Łaszek i inni, 2012].

Dane z 2012 roku ukazują zróżnicowaną stabilność w badanych branżach. Dotyczy to branż z długimi oraz z krótkimi cyklami konwersji. Różnice pomiędzy grupami branż występują, zaś wpływ na to ma po części czynnik sezonowości. Jednakże nie ulega wątpliwości, że jest to spowodowane również spowolnieniem gospodarczym, którego skutkiem jest mniejsza przewidywalność w zakresie wielu ważnych wielkości, w tym na pewno sprzedaży. Ta z kolei ma wpływ na poziom zapasów, który zwiększa się, jeśli następuje zmniejszenie przychodów. Kiedy ma miejsce wzrost poziomu zapasów, wówczas zwiększa się różnica pomiędzy wskaźnikiem płynności bieżącej oraz szybkiej. To właśnie zjawisko zaprezentowano w tablicy 5. Jednocześnie można zauważyć, że niektóre branże minimalizują wahania poziomu zapasów, czyli udaje się

przewidywać istotne wielkości rynkowe. W następnej części opracowania przeanalizowano podstawowe wskaźniki trzech branż, które cechowały się największą stabilnością płynności.

4. Bezpieczeństwo finansowe w warunkach spowolnienia gospodarczego – charakterystyka wybranych branż

Poniżej przeanalizowano podstawowe wielkości ekonomiczno-finansowe branż wykazujących największą stabilność w obydwu wyodrębnionych grupach. Do analizy przyjęto jedną branżę z grupy mniej sprawnych (wyroby z tworzyw sztucznych), natomiast z grupy branż o krótszej konwersji (wyższej sprawności) wybrano dwie (produkcję spożywczą oraz produkcję komputerów i urządzeń elektronicznych). Oprócz wspomnianych w punkcie 2 mierników płynności i rotacji, dodatkowo posłużono się wskaźnikiem zadłużenia ogólnego będącego stosunkiem kapitału obcego do sumy pasywów oraz wskaźnikiem rentowności sprzedaży liczoną jako stosunek zysku netto do przychodów ze sprzedaży.

Jako pierwszą, analizie poddano branżę produkcji spożywczej, co ilustruje tablica 6. Wyniki ekonomiczno-finansowe w pierwszej połowie 2012 roku w zakresie rentowności, płynności i zadłużenia nie uległy większym zmianom w porównaniu z analogicznym okresem roku poprzedniego.

Tablica 6. Wybrane wskaźniki ekonomiczno-finansowe dla branży produkcji spożywczej za dwa kwartały lat 2010–2012

Wyszczególnienie	2010	2011	2012
Płynność bieżąca	1,50	1,55	1,56
Płynność szybka	1,09	1,12	1,12
Rotacja zapasów	27	28	28
Rotacja należności	45	45	44
Rotacja zobowiązań	34	34	34
Konwersja gotówki	38	39	38
Zadłużenie ogólne	0,48	0,48	0,47
Rentowność sprzedaży	0,06	0,04	0,04

Źródło: Opracowano na podstawie [Grabowiecka-Łaszek i inni, 2012].

Przychody ogółem i koszty ich uzyskania wzrosły o 14%, a wynik finansowy netto zwiększył się o 15%. Rentowność sprzedaży netto pozostała na nie zmienionym poziomie. Czynniki wpływającymi ograniczająco na analizowaną branżę są niskie tempo wzrostu dochodów

gospodarstw domowych oraz rosnące koszty utrzymania. Główne wskaźniki dla branży wykazały się dość dużą stabilnością. Płynność bieżąca we wszystkich okresach powoli wzrasta, płynność szybka wykazuje takie same tendencje. Wszystkie wskaźniki rotacji ustabilizowane są na tych samych poziomach, różnica nie przekracza jednego dnia, a konwersja gotówki w konsekwencji pozostała praktycznie taka sama. Zadłużenie ogólne nie przekroczyło 50%, natomiast rentowność sprzedaży po obniżeniu w roku 2011 pozostała na niezmiennym poziomie w roku 2012. Można uznać, że wskaźniki finansowe wskazują na stabilność branży.

W następnej kolejności zaprezentowano branżę produkcji komputerów i urządzeń elektronicznych (por. tablica 7). W I połowie 2012 roku przychody w tej branży zwiększyły się o 5% w porównaniu do okresu poprzedniego, a koszty działalności wzrosły o 4%. Wyższa dynamika wzrostu przychodów niż kosztów przyczyniła się do zwiększenia wyniku finansowego netto o 5% i nieznacznej poprawy rentowności.

Tablica 7. Wybrane wskaźniki ekonomiczno-finansowe dla branży produkcji komputerów i urządzeń elektronicznych za dwa kwartały lat 2010–2012

Wyszczególnienie	2010	2011	2012
Płynność bieżąca	1,34	1,26	1,32
Płynność szybka	0,96	0,89	0,93
Rotacja zapasów	44	40	37
Rotacja należności	82	71	54
Rotacja zobowiązań	92	76	72
Konwersja gotówki	34	25	19
Zadłużenie ogólne	0,68	0,6	0,58
Rentowność sprzedaży	0,02	0,03	0,03

Źródło: Opracowano na podstawie [Grabowiecka-Łaszek i inni, 2012].

Jak wynika z danych zawartych w tablicy 7 płynność bieżąca i szybka ulegają podobnym wahaniom, dzięki czemu relacje pomiędzy nimi pozostają na podobnym poziomie. Znacznemu przyspieszeniu uległy za to wszystkie wskaźniki rotacji. Dotyczy to zwłaszcza rotacji zobowiązań, które jest nieco szybsze niż tempo wzrostu rotacji zapasów, jednak dzięki znacznemu zwiększeniu rotacji należności (–28 dni w 2012 roku w stosunku do 2010), konwersja gotówki obniża się z 34 do 19 dni, co jest zjawiskiem bardzo pozytywnym. Pozostałe wskaźniki wykazują prawidłowe tendencje, choć zadłużenie ogólne jest na dość wysokim poziomie w całym badanym okresie, natomiast rentowność sprzedaży

wyduje się kształtować na zbyt niskim poziomie. Podsumowując, branża znajduje się w dobrej sytuacji finansowej i przyjmuje poprawne tendencje.

Na koniec pokazano dane branży pozostającej w kategorii branż o wydłużonym cyklu konwersji. Wyniki ekonomiczno-finansowe producentów wyrobów z tworzyw sztucznych były pierwszej połowie roku 2012 zadowalające, utrzymywał się korzystny trend szybszego wzrostu przychodów ze sprzedaży niż kosztów. Płynność bieżąca i szybka (por. tablica 8) wykazały się dość dużą stabilnością w pierwszym i ostatnim z badanych okresów. W roku 2011 nastąpiło obniżenie płynności bieżącej, ale w ślad za tym pojawiło się obniżenie płynności szybkiej.

Tablica 8. Wybrane wskaźniki ekonomiczno-finansowe dla branży produkcji wyrobów z tworzyw sztucznych za dwa kwartały lat 2010–2012

Wyszczególnienie	2010	2011	2012
Płynność bieżąca	1,50	1,44	1,48
Płynność szybka	1,07	0,99	1,03
Rotacja zapasów	42	46	45
Rotacja należności	71	69	69
Rotacja zobowiązań	52	53	52
Konwersja gotówki	61	62	62
Zadłużenie ogólne	0,48	0,49	0,49
Rentowność sprzedaży	0,05	0,05	0,05

Źródło: Opracowano na podstawie [Grabowiecka-Łaszek i inni, 2012].

Rotacja zapasów wydłużyła się w badanych okresach o kilka dni, rotacja należności pozostała w dwóch ostatnich okresach na tym samym poziomie. Dzięki w miarę podobnym wartościom rotacji zobowiązań, udało się utrzymać stabilny poziom konwersji gotówki na poziomie niewiele dłuższym niż to, które charakteryzuje branżę z najkrótszymi cyklami. Jest to zjawisko pozytywne i może przełożyć się na rozwój branży, choć w kolejnych okresach wyniki mogą być słabsze ze względu na możliwe osłabienie popytu na rynku krajowym z uwagi na spowolnienie gospodarcze.

Zakończenie

Bezpieczeństwo finansowe w warunkach spowolnienia gospodarczego jest stanem poszukiwanym przez przedsiębiorców, nie ma jednak wypracowanych jednoznacznych metod jego zapewnienia. Zaprezentowane w artykule wielkości i zależności mogą pomóc w formuło-

waniu takich metod, jednak zjawiska kryzysowe ograniczają przewidywalność rynku, co jest bolączką większości branż.

Z przeprowadzonych rozważań można wysnuć następujące wnioski:

- 1) wszystkie badane branże mają dodatnie cykle konwersji gotówki w badanym okresie,
- 2) występują wyraźne różnice w długości cykli konwersji gotówki badanych branż produkcyjnych,
- 3) w branżach o najkrótszych cyklach konwersji występują mniejsze wahania tego wskaźnika niż w branżach z długim cyklem,
- 4) w branżach o najkrótszych cyklach konwersji daje się zauważyć wyższą stabilność płynności, a także różnicę pomiędzy płynnością bieżącą i szybką,
- 5) przyczyną braku stabilności podstawowych wskaźników ekonomiczno-finansowych jest spowolnienie gospodarcze, które powoduje, że przedsiębiorcy mają ograniczone możliwości w zakresie przewidywania podstawowych wielkości, jak na przykład wielkości popytu i w konsekwencji wielkości sprzedaży,
- 6) można wyodrębnić branże, które charakteryzują się bardzo wysoką stabilnością płynności bieżącej w stosunku do szybkiej,
- 7) branże te mają ustabilizowaną sytuację ekonomiczno-finansową, a często wykazują tendencje wzrostowe.

W artykule postawiono hipotezę, że stabilność płynności branż produkcyjnych ulega zmniejszeniu w warunkach spowolnienia gospodarczego, a branże wykazujące się większą stabilnością uzyskiwały korzystne wyniki finansowe w badanym okresie. Jej weryfikacja wskazuje, że branże, które wykazały najmniejsze zmiany w zakresie poziomów i relacji w płynności, okazały się branżami radzącymi sobie w okresie spowolnienia gospodarczego, co świadczy o tym, że istnieje potrzeba ciągłego monitorowania podstawowych wskaźników finansowych, gdyż może to przyczynić się do zwiększenia przewidywalności zjawisk gospodarczych.

Literatura

1. Czekaj J., Dresler Z. (2005)., *Zarządzanie finansami przedsiębiorstw*, PWN, Warszawa.
2. Gołaszewski P., Urbanek P., Walińska E. (2001), *Analiza sprawozdań finansowych*, FRRwP, Łódź.

3. Grabowiecka-Łaszek A., Senderowicz A., Krzysztofik P., Urbańska W. (2012), *Raport kwartalny*, „Biuletyn branżowy PKO BP SA. Analizy sektorowe” nr 4 (180).
4. Libertowska A. (2010), *Analiza finansowa a rodzaj działalności gospodarczej*, „*Ekonomika i Organizacja Przedsiębiorstwa*” nr 6 (725).
5. Prysiński Ł. (2012), *Relacje pomiędzy cyklem konwersji gotówki a stabilnością płynności finansowej w wybranych branżach*, w: *Finansowe aspekty zarządzania organizacjami*, Wypych M. (red.), *Przedsiębiorczość i Zarządzanie*, t. XIII, zeszyt 18, Wydawnictwo Społecznej Akademii Nauk w Łodzi, Łódź.
6. Sierpińska M., Jachna T. (2004), *Ocena przedsiębiorstwa według standardów światowych*, PWN, Warszawa.
7. Wędzki D. (2009), *Analiza wskaźnikowa sprawozdania finansowego*, t. II, Wolters Kluwer, Kraków.
8. Woroniecki J., Prysiński Ł. (2012), *Szanse i zagrożenia rozwoju przedsiębiorczości — aspekty rachunkowe, finansowe i organizacyjne*, *Przedsiębiorczość i Zarządzanie*, t. XIII, Wydawnictwo Społecznej Akademii Nauk w Łodzi, Garwolin-Łódź.

Streszczenie

Artykuł poświęcony został zagadnieniu wykorzystania mierników płynności i rotacji w zarządzaniu bezpieczeństwem finansowym przedsiębiorstw. Celem opracowania było zbadanie stabilności zależności pomiędzy poziomami wskaźników płynności bieżącej i szybkiej a konwersją gotówki w wybranych branżach produkcyjnych. Przyjęto hipotezę, że stabilność płynności branż produkcyjnych ulega zmniejszeniu w warunkach spowolnienia gospodarczego, a branże wykazujące się większą stabilnością uzyskiwały korzystniejsze wyniki finansowe w badanym okresie.

Przeprowadzone rozważania wskazują, że te branże, które wykazały najmniejsze zmiany w zakresie poziomów i relacji w płynności, okazały się branżami radzącymi sobie w okresie spowolnienia gospodarczego, co świadczy o tym, że istnieje potrzeba ciągłego monitorowania podstawowych wskaźników finansowych, co może przyczynić się do zwiększenia przewidywalności zjawisk gospodarczych w niestabilnym otoczeniu.

Słowa kluczowe

bezpieczeństwo finansowe, cykl konwersji gotówki

Liquidity and Rotation of Assets as Tools of Firm's Financial Security Management in An Environment of Economic Slowdown (Summary)

The article was devoted to the issue of the use of measures of liquidity and rotation in the management of financial security of companies. The aim of the study was to investigate the stability between the current liquidity and quick liquidity ratios level and cash conversion in selected manufacturing industries. The article hypothesized that the stability of manufacturing industries liquidity is reduced in conditions of economic slowdown and the industries showing a greater stability had better financial results in 2012.

Conducted considerations indicate that these industries that showed the smallest changes in the levels and relationships in liquidity, had stable financial situation during the economic slowdown, which indicates that there is a need for continuous monitoring basic financial ratios, which may help to increase the predictability of economic and financial position of branches and firms in an unstable environment.

Keywords

financial safety, cash conversion cycle

