

**Beata Szczecińska**

Akademia Rolnicza w Szczecinie

## **ZARZĄDZANIE KAPITAŁEM OBROTOWYM W WYBRANYM PRZEDSIĘBIORSTWIE GOSPODARKI ŻYWNOŚCIOWEJ**

### **1. Wstęp**

Przedsiębiorstwa funkcjonujące w gospodarce rynkowej powinny mieć zdolność do terminowego regulowania bieżących zobowiązań, ponieważ przyczyną upadłości firm jest często brak płynności finansowej. Gdy firma ma z tym problemy, maleje jej wiarygodność wobec banków i kontrahentów, co przyczynia się do utraty reputacji oraz zmniejszenia jej wartości rynkowej. Wpływa także na pozycję konkurencyjną danej firmy. Utrzymanie płynności finansowej przedsiębiorstwa uzależnione jest w dużym stopniu od poziomu i struktury kapitału obrotowego, które w toku prowadzonej działalności ulegają zmianom. Wpływają na to podejmowane przez osoby zarządzające decyzje dotyczące zakupów surowców i materiałów do produkcji, sprzedaży produktów gotowych oraz decyzje dotyczące terminów spłat zobowiązań i inkasowania należności.

Celem niniejszego opracowania jest próba ukazania poziomu kapitału obrotowego oraz strategii zarządzania tym kapitałem w Zakładach Chemicznych „Police” SA. Badaniem zostały objęte lata 2002-2004.

Dane źródłowe pochodziły z bilansów, rachunków zysków i strat oraz rachunków przepływów pieniężnych badanego przedsiębiorstwa. Przeprowadzono analizę porównawczą statyczną i dynamiczną w latach 2002-2004.

### **2. Kapitał obrotowy**

W literaturze nie ma jednomyślności, jeśli chodzi o definicję kapitału obrotowego. W najszerszym ujęciu kapitał obrotowy oparty jest na aktywach bieżących

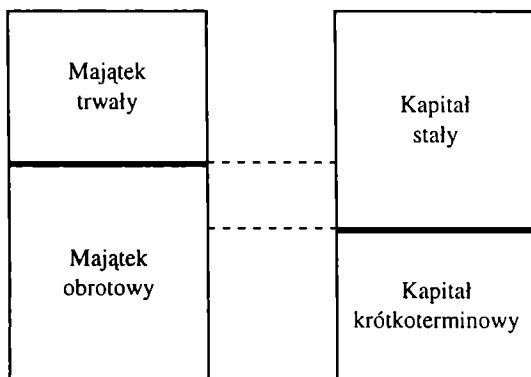
(majątek obrotowy, rozliczenia międzyokresowe czynne krótkoterminowe), które finansowane są zobowiązaniami bieżącymi oraz częścią zobowiązań długoterminowych bądź też częścią kapitałów własnych. W takim ujęciu kapitał obrotowy jest równy aktywom bieżącym i nazywany jest kapitałem obrotowym brutto. Jako synonimu używa się też pojęcia „środki obrotowe”. Natomiast część aktywów, która nie jest finansowana zobowiązaniami bieżącymi, lecz kapitałami stałymi (długoterminowymi), nazywa się kapitałem obrotowym netto bądź kapitałem pracującym. W praktyce nazywa się go krótko kapitałem obrotowym [Sierpińska, Wędzki 1998, s. 73].

Podane definicje sugerują, że kapitał obrotowy to część aktywów, natomiast kapitał oznacza źródła finansowania. W związku z tym Czekaj i Dresler [2002, s. 117] podają nieco inną definicję tych pojęć. Według nich przez kapitał obrotowy brutto należy rozumieć ogół źródeł finansowania majątku obrotowego. Po wyłączeniu zobowiązań bieżących pozostaje kapitał obrotowy netto.

### 3. Poziom kapitału obrotowego

W funkcjonowaniu przedsiębiorstw można wyodrębnić trzy różne poziomy kapitału obrotowego: dodatni, zerowy oraz ujemny.

Dodatni kapitał obrotowy (rys. 1) występuje, gdy kapitał stały – majątek trwały  $> 0$ . Dodatnia różnica między kapitałem stałym a trwałymi składnikami majątku oznacza, że część aktywów bieżących w przedsiębiorstwie finansowana jest kapitałami długoterminowymi i że pozostają one w jego ciągłej dyspozycji [Sierpińska, Wędzki 1998, s. 76].

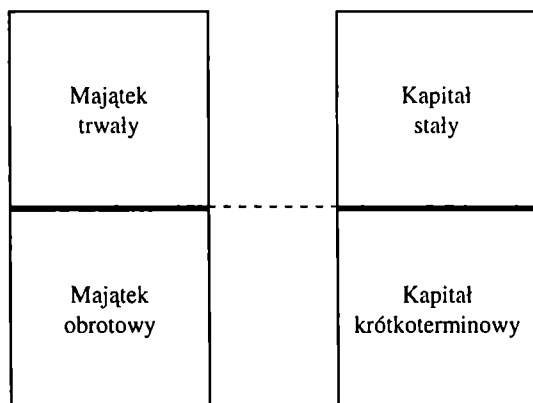


Rys. 1. Dodatni kapitał obrotowy

Źródło: [Sierpińska, Wędzki 1998, s. 76].

Zerowy poziom kapitału obrotowego (rys. 2) występuje, gdy kapitał stały – majątek trwały  $= 0$ . Taka sytuacja ma bardziej teoretyczne niż praktyczne znaczenie, aczkolwiek okresowo stan kapitału obrotowego może równać się zeru. W prak-

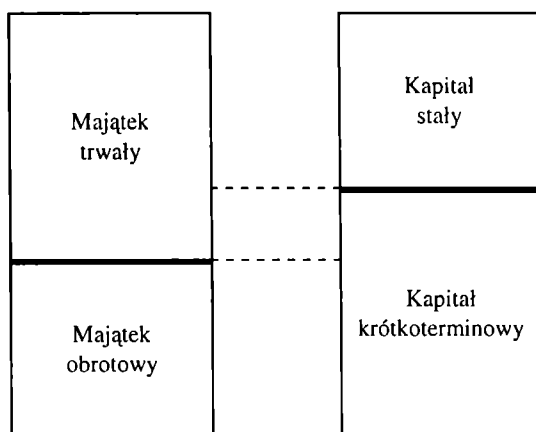
tyce wielu przedsiębiorstw poziom kapitału obrotowego często oscyluje wokół zera, gdyż w warunkach słabej kondycji finansowej stosują one zasadę: płacę zobowiązania, gdy otrzymam należności [Sierpińska, Wędzki 1998, s. 77].



Rys. 2. Zerowy kapitał obrotowy

Źródło: [Sierpińska, Wędzki 1998, s. 77].

Gdy różnica między kapitałem stałym a majątkiem trwałym ma wartość ujemną, wtedy mówi się o ujemnym poziomie kapitału obrotowego (rys. 3). Występuje on w warunkach, gdy część składników trwałych majątku, wiążących na długi okres środki pieniężne przedsiębiorstwa, finansowana jest zobowiązaniami krótkoterminowymi [Sierpińska, Wędzki 1998, s. 77].



Rys. 3. Ujemny kapitał obrotowy

Źródło: jak w rys. 2.

## 4. Strategie zarządzania kapitałem obrotowym

Można wyróżnić trzy strategie kształtowania wielkości i struktury kapitału obrotowego w przedsiębiorstwie: konserwatywną, agresywną oraz umiarkowaną.

Strategia konserwatywna w zarządzaniu aktywami bieżącymi polega na utrzymywaniu stosunkowo wysokich stanów gotówki, zapasów materiałów i surowców do produkcji oraz wyrobów gotowych, jak też na stosowaniu liberalnej polityki w stosunku do odbiorców, czego wyrazem jest utrzymywanie się wysokiego stanu należności od odbiorców. Strategia agresywna wyraża się w minimalizowaniu poziomu składników rzeczowych aktywów oraz stosowaniu bardziej restrykcyjnej polityki kredytowej w odniesieniu do odbiorców. Strategia umiarkowana jest strategią pośrednią, tzn. przedsiębiorstwo utrzymuje zapasy na przeciętnym poziomie, a w zakresie gotówki prowadzi politykę „magazynowania płynności” (utrzymuje zamiast gotówki płynne papiery wartościowe, które nabywane są, gdy istnieją rezerwy finansowe, a sprzedawane w celu zaspokojenia zapotrzebowania na gotówkę). Polityka w zakresie warunków płatniczych wobec odbiorców jest łagodna [Czekaj, Dresler 2002, s. 132-133].

## 5. Sposób zarządzania kapitałem obrotowym w badanym przedsiębiorstwie

Dla ułatwienia rozpoznawania związków rolnictwa z innymi dziedzinami gospodarki i kształtowania tych związków środkami polityki gospodarczej ekonomisci stworzyli pojęcie kompleksu gospodarki żywnościowej. Obejmuje on wszystkie jednostki gospodarcze realizujące bezpośrednio i pośrednio procesy wytwarzania i dystrybucji żywności [Stachak 1998, s. 49]. Przemysł chemiczny zaliczany jest, obok innych gałęzi wytwarzających środki produkcji dla rolnictwa i przemysłu spożywczego, do kompleksu gospodarki żywnościowej.

Zakłady Chemiczne „Police” SA to jedno z największych przedsiębiorstw chemicznych w Polsce. Do roku 1995 funkcjonowało jako przedsiębiorstwo państwowe, później jako spółka Skarbu Państwa, a od lipca 2005 r. jako spółka publiczna notowana na Giełdzie Papierów Wartościowych. W firmie produkuje się 50% wszystkich zużywanych w Polsce mineralnych nawozów wieloskładnikowych. Poza tym spółka skupia się na produkcji bieli tytanowej i chemikaliów (głównie amoniaku oraz kwasów fosforowego i siarkowego).

Omawiane przedsiębiorstwo charakteryzowało się dodatnim kapitałem obrotowym we wszystkich analizowanych latach. Jego wartość znacznie wzrosła w tym okresie – z 804 tys. zł w 2002 r. do 126 745 tys. zł w 2004 r., tj. o 158 razy. Świadczy to o tym, że część majątku obrotowego finansowana jest ze zobowiązań długo-

terminowych. Jednak należy pamiętać, że za korzystanie z kapitału obcego przedsiębiorstwo płaci odsetki.

Wpływ na wartość kapitału obrotowego w przedsiębiorstwie miał spadek wartości majątku trwałego (o 6,3% w 2004 r. w stosunku do roku wyjściowego) oraz wzrost wartości kapitału własnego (analogicznie o 10,3%).

Do wyznaczenia strategii kapitału obrotowego w badanym przedsiębiorstwie posłużyły następujące wskaźniki [Sierpińska, Wędzki 1998, s. 100-101]:

- udział aktywów bieżących w majątku ogółem,
- udział pasywów bieżących w majątku ogółem,
- wskaźnik płynności  $LR_1$  (suma gotówki i krótkoterminowych papierów wartościowych podzielona przez aktywa bieżące),
- wskaźnik płynności  $LR_2$  (suma gotówki i krótkoterminowych papierów wartościowych podzielona przez pasywa bieżące).

W badanym przedsiębiorstwie udział aktywów bieżących w majątku ogółem (tab. 1) był najniższy w roku 2002, następnie wzrósł o 10,2 punktów procentowych (rok 2003) i w ostatnim z badanych lat utrzymał się na niezmiennym poziomie.

Zakres finansowania majątku źródłami krótkoterminowymi zwiększył się w 2003 r. w porównaniu z rokiem poprzednim o 6,3 punktów procentowych, ale w 2004 r. nastąpił spadek i zanotowano najniższy jego poziom (24,7%).

Udział gotówki w aktywach bieżących był w 2002 r. niewielki, ale w następnych latach znacznie wzrósł. W roku 2002 stan gotówki pozwalał na natychmiastowe uregulowanie ok. 7,9% zobowiązań krótkoterminowych, a w roku 2004 było to już ponad 45%.

Tabela 1. Wskaźniki wyznaczające strategię kapitału obrotowego w badanym przedsiębiorstwie (w %)

| Wyszczególnienie                          | 2002 r. | 2003 r. | 2004 r. |
|-------------------------------------------|---------|---------|---------|
| Udział aktywów bieżących w majątku ogółem | 28,7    | 38,9    | 38,9    |
| Udział pasywów bieżących w majątku ogółem | 26,1    | 32,4    | 24,7    |
| Wskaźnik płynności $LR_1$                 | 7,2     | 32,3    | 28,7    |
| Wskaźnik płynności $LR_2$                 | 7,9     | 38,8    | 45,2    |

Źródło: obliczenia własne na podstawie danych spółki.

Na podstawie relacji ukazanych w tab. 1 można stwierdzić, że w badanym okresie spółka stosowała konserwatywną strategię zarówno w zakresie pasywów, jak i aktywów (wskaźniki poniżej 40%). Taki rodzaj strategii sprzyja maksymalizacji wielkości sprzedaży oraz ograniczaniu ryzyka.

Z pojęciem kapitału obrotowego związana jest ściśle zdolność przedsiębiorstwa do regulowania bieżących zobowiązań. Wskaźnik bieżącej płynności w badanym przedsiębiorstwie wynosił: 1,15 w 2002 r., 1,24 w 2003 r. oraz 1,62, w 2004 r. Wprawdzie nie ma zgodności w literaturze co do właściwego poziomu tego wskaźnika, wszyscy autorzy jednak są zgodni, że poziom poniżej 1,2 jest niewłaściwy i świadczy o trudno-

ściach płatniczych przedsiębiorstwa, co oznacza, że spółka nie posiada wystarczających zasobów gotówkowych do spłacenia zobowiązań krótkoterminowych. Potwierdza to także poziom wskaźnika szybkiej płynności finansowej, który w latach 2002 i 2003 był niższy od jedności. Jednak wzrost wskaźników płynności w 2004 r. wskazuje na poprawę sytuacji finansowej badanego przedsiębiorstwa.

## 6. Podsumowanie

Funkcjonowanie przedsiębiorstwa na rynku wiąże się z nieustannym porównywaniem do innych przedsiębiorstw. Chodzi o ustalenie pozycji wobec konkurentów oraz określenie możliwości jego rozwoju. Jednym z elementów, na które zwracają uwagę osoby zarządzające, budując strategię przedsiębiorstwa, jest jego sytuacja finansowa.

Badane przedsiębiorstwo z roku na rok poprawiało swoją sytuację finansową, o czym świadczy wzrost wskaźników płynności do poziomu określanego jako właściwy. W analizowanym okresie spółka stosowała konserwatywną strategię zarządzania kapitałem obrotowym. Poziom kapitału obrotowego był w tym przedsiębiorstwie w latach 2002-2004 dodatni.

## Literatura

- Czekaj J., Dresler Z., *Zarządzanie finansami przedsiębiorstw – podstawy teorii*, PWN, Warszawa 2002.  
 Sierpińska M., Wędzki D., *Zarządzanie płynnością finansową w przedsiębiorstwie*, PWN, Warszawa 1998.  
 Stachak S., *Ekonomika agrofirmy*, PWN, Warszawa 1998.

## MANAGING OF WORKING CAPITAL IN FOOD INDUSTRY COMPANY

### Summary

This article presents the level and structure of working capital in a food industry company. Competitiveness of a company depends on its financial power. During the researched period (2002-2004) the company's working capital was conducted in a conservative way. Data analysis shows that liquidity of this company had increased till 2004. This joint stock company had positive value of working capital in all analyzed years.