

PRACE NAUKOWE

Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu

RESEARCH PAPERS

of Wrocław University of Economics

297

Rola podmiotów sektora publicznego, gospodarstw domowych i przedsiębiorstw w kreowaniu i wspieraniu zrównoważonego rozwoju



Redaktorzy naukowi

Jacek Adamek

Teresa Orzeszko



Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu
Wrocław 2013

Redaktor Wydawnictwa: Dorota Pitulec

Redaktor techniczny: Barbara Łopusiewicz

Korektor: Barbara Cibis

Łamanie: Adam Dębski

Projekt okładki: Beata Dębska

Publikacja jest dostępna w Internecie na stronach:

www.ibuk.pl, www.ebscohost.com,

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 2013

ISSN 1899-3192

ISBN 978-83-7695-334-2

Wersja pierwotna: publikacja drukowana

Druk: Drukarnia TOTEM

Spis treści

Wstęp	11
Bartosz Bartniczak: Pomoc publiczna jako instrument wspierający ochronę środowiska w Polsce.....	13
Szymon Bryndziak: Wybrane preferencyjne rozwiązania w podatku dochodowym od osób fizycznych a nierówności społeczne.....	23
Dorota Burzyńska: Bariery implementacji koncepcji budżetu zadaniowego w jednostkach samorządu terytorialnego.....	32
Anna Doś: Analiza skłonności mieszkańców województwa śląskiego do ponoszenia kosztów ograniczenia zużycia zasobów naturalnych.....	41
Justyna Dyduch: Wpływ przychodów ze sprzedaży praw majątkowych wynikających ze świadectw pochodzenia energii na sytuację finansową wybranych przedsiębiorstw	51
Krzysztof Dziadek: Rola ewaluacji w dystrybucji środków pomocowych z Unii Europejskiej.....	62
Aleksandra Ferens: Rachunkowość jako system pomiaru dokonań jednostki gospodarczej w środowisku przyrodniczym.....	72
Joanna Florek, Dorota Czerwińska-Kayzer: Zróżnicowanie kosztów pracy w Polsce i krajach Unii Europejskiej w warunkach zrównoważonego rozwoju.....	83
Katarzyna Goldman: Analiza płynności finansowej z uwzględnieniem strategii dochód–ryzyko.....	92
Wojciech Hasik: Wartość godziwa w kontekście zrównoważonego rozwoju.	102
Beata Iwasieczko: Ład korporacyjny w warunkach zrównoważonego wzrostu a rachunkowość.....	109
Wiesław Janik: Polityka klimatyczna UE jako czynnik kosztotwórczy produkcji energii elektrycznej	118
Angelika Kaczmarczyk: Mała przedsiębiorczość a jednostki samorządu terytorialnego	127
Anna Katola: Rola samorządu terytorialnego w zrównoważonym rozwoju obszarów wiejskich.....	136
Dariusz Kielczewski: Zielone zamówienia publiczne jako przejaw działań finansowych sektora publicznego na rzecz zrównoważonego rozwoju	147
Anna Kobiółka, Elżbieta Kołodziej: Wpływ polityki podatkowej gmin na rozwój regionu na przykładzie województwa lubelskiego.....	156
Joanna Koczar: Społeczna odpowiedzialność biznesu a rosyjskie społeczeństwo	166

Bożena Kolosowska, Agnieszka Huterska: Wpływ działań społecznie odpowiedzialnych na redukcję kosztów operacyjnych na przykładzie wybranych spółek giełdowych należących do RESPECT Index	176
Dariusz Kotarski: Zrównoważony rozwój uzdrowiska a realizacja funkcji zaspokajania potrzeb zdrowotnych	186
Barbara Kryk: Analiza kosztów i korzyści w ocenie efektywności ekologicznej i społecznej.....	195
Alina Kulczyk-Dynowska: Inwestycje infrastrukturalne Karkonoskiego Parku Narodowego a zrównoważony rozwój obszaru.....	205
Agnieszka Lorek: Finansowanie gospodarki odpadami komunalnymi	215
Dorota Michalak: Zarządzanie ryzykiem pogodowym w przedsiębiorstwach regionu łódzkiego na przykładzie branży budowlanej. Analiza dostępnych instrumentów zabezpieczających.....	224
Monika Myszowska: Nierówności społeczne a ulgi w polskim systemie podatkowym – przykład ulgi na wychowanie dzieci w podatku dochodowym od osób fizycznych	234
Marek Ossowski: Idea ośrodków odpowiedzialności a społeczna odpowiedzialność podmiotów gospodarczych.....	243
Katarzyna Piotrowska: Innowacje a rachunkowość.....	254
Marta Postuła: Korekta fiskalna narzędziem utrzymywania finansów publicznych w równowadze.....	263
Michał Ptak: Metody internalizacji kosztów zewnętrznych związanych z emisją gazów cieplarnianych.....	273
Paulina Sławińska: Wpływ ulg podatkowych na pogłębienie nierówności społecznych w Polsce	282
Ewa Spigarska: Świadomość społeczna mieszkańców w zakresie gospodarki odpadami na przykładzie wspólnot mieszkaniowych.....	290
Katarzyna Strzała-Osuch, Olexandr Petushyns'ky: Społeczno-ekonomiczno-środowiskowe koszty i korzyści wydobywania gazu łupkowego w Polsce na tle doświadczeń amerykańskich	300
Piotr Szczypa: Strategiczna karta wyników jako narzędzie rachunkowości społecznej odpowiedzialności przedsiębiorstwa – aspekty proekologiczne.....	310
Magdalena Ślebocka, Aneta Tylman: Pojęcia zrównoważonego rozwoju i równoważenia rozwoju dla potrzeb finansowania przez jednostki samorządu terytorialnego województwa łódzkiego	319
Damian Walczak: Środki z UE w gospodarstwach rolnych jako element strategii zrównoważonego rozwoju obszarów wiejskich w Polsce	328
Joanna Wieczorek: Rachunek kosztów działań usług medycznych jako podstawa wyboru efektywnych kontraktów.....	337
Stanisław Wieteska: Realizacja idei zrównoważonego rozwoju w zakresie gospodarki odpadami w Polsce w latach 2000-2011	347

Jolanta Wiśniewska: Badanie sprawozdań finansowych małych i średnich przedsiębiorstw	358
Izabela Witzak: Znaczenie strategii zarządzania kapitałem obrotowym firmy	368
Wojciech Zbaraszewski: Finansowanie obszarów chronionych w Federacji Rosyjskiej	378
Dagmara K. Zuzek: Teoria a praktyka wobec koncepcji społecznej odpowiedzialności biznesu małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce.....	387

Summaries

Bartosz Bartniczak: State aid as an instrument supporting environmental protection in Poland	22
Szymon Bryndziak: Selected tax expenditures in personal income tax in the context of social inequalities	31
Dorota Burzyńska: Barriers of implementing the concept of performance budget in local government units	40
Anna Doś: Analysis of Silesia inhabitants propensity to bear the costs of limiting natural resources exploitation.....	50
Justyna Dyduch: Influence of revenues from sales of energy certificates on the financial situation of selected enterprises.....	61
Krzysztof Dziadek: The role of evaluation in the distribution of EU funds... ..	71
Aleksandra Ferens: Accounting as a system for measuring achievements of business entity in natural environment.....	82
Joanna Florek, Dorota Czerwińska-Kayzer: The diversification of labour costs in Poland and the European Union in the conditions of sustainable development.....	91
Katarzyna Goldman: Financial liquidity analysis including risk-return strategy	101
Wojciech Hasik: Fair value in the context of sustainable development	108
Beata Iwasieczko: Corporate governance in terms of sustainable growth and accounting.....	117
Wiesław Janik: Climate policy of the European Union as a cost-generating factor in electricity production	126
Angelika Kaczmarczyk: Small enterprises and local government	135
Anna Katola: The role of local government in the sustainable development of rural areas	146
Dariusz Kielczewski: Green public procurement as a manifestation of financial activities of public sector for sustainable development.....	155
Anna Kobiółka, Elżbieta Kołodziej: Impact of communes fiscal policy on regional development basing upon Lublin Voivodeship.....	165

Joanna Koczar: Corporate social responsibility versus Russian society.....	175
Bożena Kołosowska, Agnieszka Huterska: The influence of socially responsible actions on reduction of operational costs performed by selected public limited companies listed on the RESPECT Index	185
Dariusz Kotarski: Sustainable development of spas and a function of meeting health needs	194
Barbara Kryk: Cost-Benefit Analysis in the assessment of the environmental and social effectiveness	204
Alina Kulczyk-Dynowska: Infrastructural investments of the Karkonosze National Park vs. sustainable development of the area.....	214
Agnieszka Lorek: Financing of municipal waste system	223
Dorota Michalak: Weather risk management in companies in Łódź region as an example of the construction industry. An analysis of available hedging instruments	232
Monika Myszowska: Social inequalities and the reliefs in the Polish tax system – example of child-rearing allowance in personal income tax.....	242
Marek Ossowski: Idea of responsibility centers vs. corporate social responsibility	253
Katarzyna Piotrowska: Innovation and accounting	262
Marta Postuła: Fiscal adjustment as a tool for public finance balance maintenance.....	272
Michał Ptak: Measures for internalizing external costs of greenhouse gas emissions.....	281
Paulina Sławińska: Impact of tax reliefs on deepening of social inequalities in Poland	289
Ewa Spigarska: The citizens' public awareness of waste management on the example of housing associations.....	299
Katarzyna Strzala-Osuch, Olexandr Petushyns'ky: Socio-economic and environmental costs and benefits of shale gas extraction in the context of American experience.....	308
Piotr Szczypa: Balanced Scorecard as a corporate social responsibility accountancy tool – proecological aspects.....	318
Magdalena Ślebocka, Aneta Tylman: The concepts of sustainable development and balancing of development for financing needs by local authorities of Łódź Voivodeship.....	327
Damian Walczak: European Union funds in farms as an important element of sustainable development of rural areas in Poland	336
Joanna Wiczorek: Activity-Based Costing of medical services as a basis for choosing of effective medical contracts	346
Stanisław Wieteska: The implementation of sustainable development in the area of waste management in Poland in the years 2000-2011	357

Jolanta Wiśniewska: Research of small and medium enterprises financial reports	367
Izabela Witzak: The role of working capital policy management	377
Wojciech Zbaraszewski: Financing protected areas in Russia.....	386
Dagmara K. Zuzek: Theory and practice towards Corporate Social Responsibility of small and medium enterprises	395

Izabela Witczak

Spółeczna Akademia Nauk w Łodzi

ZNACZENIE STRATEGII ZARZĄDZANIA KAPITAŁEM OBROTOWYM FIRMY

Streszczenie: W prezentowanym artykule wskazano na istotę zarządzania kapitałem obrotowym na tle społecznej odpowiedzialności firmy. Problematyka kapitału obrotowego jest niezwykle ważna zarówno z punktu widzenia zarządzania krótkookresowego, jak i optymalizacji wyników finansowych. Całość rozważań ujęto w trzech częściach. Pierwsza z nich definiuje kapitał obrotowy brutto i netto oraz wskazuje na jego znaczenie. W drugiej części omówiono strategię zarządzania kapitałem obrotowym. Trzecia, ostatnia część to analiza strategii zarządzania kapitałem obrotowym na przykładzie wybranych firm.

Słowa kluczowe: kapitał obrotowy netto, kapitał obrotowy brutto, aktywa bieżące, pasywa bieżące, strategia, społeczna odpowiedzialność biznesu.

1. Wstęp

Celem artykułu jest omówienie istoty zarządzania kapitałem obrotowym firmy na podstawie wybranych przedsiębiorstw z uwzględnieniem problematyki społecznej odpowiedzialności firmy. Dane uzyskano drogą wywiadu bezpośredniego, jak również ze sprawozdań finansowych firm branży budowlanej z południowej Wielkopolski.

Funkcjonowanie przedsiębiorstw na rynku w warunkach dużej zmienności otoczenia wymusza stosowanie odpowiednich metod i instrumentów zarządzania finansami. Wszelkie decyzje finansowe powinny zapewnić rozwój firmy w sprzyjających warunkach gospodarczych. Zdaniem W. Orłowskiego zdrowy rozwój firmy można zdefiniować jako rozwój oparty na zdolności formułowania strategii i wizji, zdrowych finansach oraz zarządzaniu: zasobami ludzkimi, reputacją i ryzykiem. **Rozwój taki powinien być nie tyle szybki, ile stabilny, niebudzący nadmiernych napięć czy nierównowagi, postępujący w harmonii z otoczeniem i niepowodujący ryzyka szybkiego wyhamowania** [www.forbes.pl]. Dążąc do rozwoju, przedsiębiorstwo powinno również pamiętać o społecznej odpowiedzialności firmy. Zdaniem Druckera „przedsiębiorstwo działające w wolności ekonomicznej nie może funkcjonować tylko dlatego, że jest dobre dla biznesu. Sens jego istnienia polega na tym, że jest dobre dla społeczeństwa” [Drucker 2002, s. 34]. Oznacza to, że prowadzona przez

przedsiębiorstwo działalność nie może być wyłącznie skoncentrowana na wynikach ekonomicznych, ale wymaga zintegrowania aspektów ekonomicznych, społecznych i środowiskowych.

Istnieje wiele definicji dotyczących odpowiedzialności społecznej biznesu. Termin ten właściwie określa Komisja Europejska, definiując społeczną odpowiedzialność biznesu jako koncepcję, zgodnie z którą przedsiębiorstwa dobrowolnie uwzględniają w swojej działalności i w relacjach ze swoimi interesariuszami kwestie społeczne i ekologiczne, traktując ją jako długoterminową inwestycję. Odpowiedzialność jest związana z koncepcją zrównoważonego rozwoju: biznes wymaga zintegrowania zarówno ekonomicznych, społecznych, jak i ekologicznych aspektów. Koncepcja ta nie jest dodatkową opcją do podstawowej działalności firmy, ale sposobem zarządzania przedsiębiorstwem [Krukowska 2013; www.forbes.pl].

Szczegółne miejsce w strategii rozwoju firmy zajmuje kapitał obrotowy. Proces zarządzania tym kapitałem jest niezwykle istotny. Polega nie tylko na kształtowaniu wielkości i struktury aktywów obrotowych, ale również na pozyskiwaniu źródeł finansowania tych aktywów. Poza tym zarządzanie kapitałem obrotowym powinno, z jednej strony, kształtować konkurencyjność przedsiębiorstwa na rynku, z drugiej natomiast – maksymalizować sprzedaż i utrzymywać płynność finansową. Właściwa strategia zarządzania kapitałem pozwoli bowiem wygenerować środki na działalność społeczną. Nie wystarczy „jedynie chcieć” być odpowiedzialną firmą, ważne jest również posiadanie odpowiednich środków finansowych.

2. Istota kapitału obrotowego

W literaturze przedmiotu można spotkać dwa pojęcia dotyczące kapitału obrotowego: kapitał obrotowy brutto i kapitał obrotowy netto. Pierwszy z nich stanowi synonim aktywów obrotowych [Wędzki 2003, s. 39]. Z tego względu obejmuje: zapasy, należności, inwestycje krótkoterminowe oraz krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe [*Finanse firmy...* 2007, s. 201].

Pojęcie kapitału obrotowego netto natomiast jest związane z aktywami obrotowymi oraz ze zobowiązaniami krótkoterminowymi¹. Odpowiedni poziom kapitału obrotowego netto jest warunkiem bezpieczeństwa finansowego jednostki gospodarczej, którego jednym z wyznaczników może być statycznie wyrażona płynność, ilustrowana wskaźnikiem płynności bieżącej, będącym stosunkiem aktywów obrotowych do zobowiązań krótkoterminowych [*Finanse firmy...* 2007, s. 204].

Zaangażowanie kapitału obrotowego netto jest zdeterminowane rodzajem branży. W firmach usługowych jest ono na ogół znacznie niższe niż w firmach produkcyjnych o długim cyklu technologicznym. Wysoki poziom kapitału obrotowego netto warunkuje finansowanie bieżących zobowiązań firmy. Zbyt wysoka płynność

¹ W niniejszej publikacji termin „aktywa bieżące” jest utożsamiany z terminem „aktywa obrotowe”, a termin „pasywa bieżące” z terminem „zobowiązania bieżące” lub „zobowiązania krótkoterminowe”.

powoduje jednak, że część środków jest mało efektywnie wykorzystywana i powstają koszty utraconych możliwości. Niski stan kapitału obrotowego netto może być przyczyną trudności finansowych firmy i problemów ze spłatą zobowiązań. Polityka dotycząca kapitału obrotowego netto powinna więc stanowić swego rodzaju kompromis między koniecznością spłaty bieżących zobowiązań a niechęcią do zamrożenia środków pieniężnych.

Naturalnym źródłem finansowania aktywów obrotowych są zobowiązania krótkoterminowe. Jeżeli jednak nie są one wystarczającym źródłem finansowania tych aktywów, to powstaje sytuacja, w której część aktywów obrotowych jest finansowana przez kapitał stały (będący sumą kapitału własnego oraz zobowiązań długoterminowych wraz z rezerwami na nie) [Sierpińska, Jachna 2007, s. 121]. Sytuacja, w której aktywa bieżące przewyższają zobowiązania krótkoterminowe, wskazuje na dodatni poziom kapitału obrotowego netto (rys. 1). Wspomniany wcześniej wskaźnik płynności bieżącej przyjmuje w tej sytuacji wielkości większe od 1, co oznacza, że groźba utraty płynności nie jest duża. Przedsiębiorstwo raczej w niewielkim stopniu jest uzależnione od źródeł obcych, zwłaszcza obarczonych pilnością zwrotu [Finanse firmy... 2007, s. 204].

Aktywa stałe		Kapitał stały
Aktywa bieżące	Kapitał obrotowy netto	Zobowiązania bieżące

Rys. 1. Dodatni poziom kapitału obrotowego netto

Źródło: [Sierpińska, Jachna 2007, s. 121].

Aktywa obrotowe finansowane kapitałem obrotowym mają wiele pozytywnych. Wśród nich należy wskazać na: wysoki ich wpływ na efektywność procesów gospodarczych, możliwości optymalizacji poziomu i struktury elementów, z których się składają czy powodowanie przez nie zmiennego zapotrzebowania na finansowanie kapitałem obrotowym netto [Finanse firmy... 2007, s. 204]

Sytuacja, w której żadna część aktywów obrotowych nie jest finansowana kapitałem stałym, oznacza, że istnieje groźba utraty płynności. Wskaźnik bieżącej płynności jest wtedy równy 1.

W przypadku, gdy kapitał obrotowy netto jest ujemny, wskaźnik płynności bieżącej jest niższy od 1 (rys. 2). Jeżeli pewna część aktywów stałych jest finansowana zobowiązaniami krótkoterminowymi, wówczas terminy zapadalności aktywów i wymagalności pasywów się rozciągają [Wawryszuk-Misztal 2007, s. 42]. Może wystąpić sytuacja, że aktywa trwale sfinansowane zobowiązaniami krótkoterminowymi nie będą w stanie przed upływem terminu płatności wygenerować takiej nadwyżki finansowej netto, która pozwoli na terminową spłatę zobowiązań.

Aktywa stałe	Ujemny kapitał obrotowy netto	Kapitał stały
Aktywa bieżące		Zobowiązania bieżące

Rys. 2. Ujemny poziom kapitału obrotowego netto

Źródło: [Sierpińska, Jachna 2007, s. 122].

Może również wystąpić sytuacja, że w firmie nie występuje kapitał obrotowy. W takim wypadku aktywa stałe są finansowane kapitałem stałym, a aktywa bieżące – zobowiązaniami bieżącymi. Tego typu rozważanie ma raczej teoretyczne znaczenie. Może się jednak zdarzyć, że kapitał obrotowy jest bliski zera [*Finanse firmy...* 2007, s. 204].

Poziom kapitału obrotowego netto w danym momencie bilansowym można obliczyć za pomocą dwóch formuł: kapitałowej i majątkowej. Bez względu na to, która formuła zostanie wykorzystana, uzyskany wynik będzie identyczny. Wykorzystując formułę kapitałową, od kapitału stałego odejmuje się aktywa trwałe. Podejście majątkowe pozwala ustalić, jaka część majątku krótkoterminowego jest pokryta źródłami długoterminowymi [Sierpińska, Wędzki 2009, s. 74].

3. Strategie zarządzania kapitałem obrotowym

Literatura przedmiotu wskazuje na trzy strategie zarządzania kapitałem obrotowym netto: konserwatywną, agresywną i umiarkowaną [Czekaj, Dresler 2001, s. 132]. Pierwsza charakteryzuje się znaczną przewagą aktywów obrotowych nad zobowiązaniami krótkoterminowymi. Majątek obrotowy netto jest wówczas finansowany za pomocą kapitałów stałych. Ponieważ przedsiębiorstwo utrzymuje wysoki poziom płynności finansowej, wzrastają koszty kapitału i maleje stopa zwrotu [*Finanse firmy...* 2007, s. 212].

Firma stosująca strategię agresywną pokrywa bieżące zapotrzebowanie na kapitał obrotowy najczęściej kredytami krótkoterminowymi. Wynika to z tego, że charakteryzują się one elastycznością i mogą być dostosowane do rzeczywistych potrzeb przedsiębiorstwa. Strategia ta jest przeciwieństwem strategii konserwatywnej. Większość majątku obrotowego jest finansowana zobowiązaniami bieżącymi. Jedynie niewielka część majątku obrotowego jest finansowana kapitałem stałym, zwłaszcza własnym. Niewątpliwą zaletą tej strategii jest duża zyskowość, wadą natomiast – duże ryzyko utraty płynności.

Strategia umiarkowana jest strategią opartą na dwóch poprzednich. Z tego względu w strategii tej występują średnie stany zarówno aktywów obrotowych, jak i zobowiązań krótkoterminowych. Wskutek tego zarówno ryzyko, jak i zyskowość mają umiarkowany charakter [Czekaj, Dresler 2001, s. 132].

Dokonując analizy struktury aktywów i pasywów przedsiębiorstwa, można określić rodzaj strategii kapitału obrotowego, który jest stosowany przez daną firmę. Przyjęta strategia kapitału obrotowego netto wskazuje, ile aktywów bieżących posiada przedsiębiorstwo oraz w jakim stopniu wykorzystuje zobowiązania krótkoterminowe [Wawryszuk-Misztal 2007, s. 79].

Istotna jest strategia umiarkowana kapitału obrotowego. Powinna polegać na kombinacji strategii aktywów i pasywów bieżących zgodnie z preferowaną przez firmę stopą zwrotu oraz odpowiadającego jej ryzyka.

Zarówno w zakresie aktywów, jak i pasywów bieżących w praktyce mogą występować dwa typy strategii: agresywna i konserwatywna (rys. 3).

		Strategie aktywów	
		agresywna	konserwatywna
Strategie pasywów	100%	Agresywna	Umiarkowany zysk i ryzyko
	50%	Konserwatywna	Mały zysk i ryzyko

50% 100%

Rys. 3. Strategie kapitału obrotowego

Źródło: [Sierpińska, Wędzki 2009, s. 103].

Strategia konserwatywna w zarządzaniu aktywami polega na odpowiednim operowaniu strukturą aktywów bieżących przy ustabilizowanej strukturze pasywów bieżących. Przejawia się ona w chęci utrzymania w przedsiębiorstwie wysokiej kwoty najbardziej płynnych aktywów. Powstała nadwyżka płynności jest utrzymywana do spłaty zobowiązań spontanicznych w terminie ich wymagalności na wypadek, gdyby brakło wpływów operacyjnych. W zarządzaniu aktywami odwrotnością strategii konserwatywnej jest strategia agresywna. W strategii tej następuje więc ograniczenie płynnych aktywów, a w skrajnym wypadku jest obniżany również poziom należności. Strategia ta charakteryzuje się wysoką rentownością aktywów trwałych. Relatywnie niski udział gotówki w aktywach przyczynia się do uzyskania wyższego poziomu zwrotu z kapitału [Sierpińska, Wędzki 2009, s. 102].

Właściwe wykorzystanie aktywów bieżących może mieć miejsce w połączeniu z odpowiednią strukturą źródeł finansowania [Wawryszuk-Misztal 2007, s. 80]. Przedsiębiorstwo, które stosuje strategię konserwatywną w zarządzaniu pasywami, minimalizuje udział krótkoterminowego zadłużenia w strukturze źródeł finansowania majątku firmy. Oznacza to minimalizację kredytu krótkoterminowego. Strategia

ta może się również wyrażać brakiem kredytu długoterminowego i zastąpieniem go kapitałem własnym. Odwrotnością tej strategii jest strategia agresywna, polegająca na maksymalizacji funduszy okresowych kosztem kapitału stałego. Wskutek tego rośnie udział krótkoterminowego zadłużenia w kapitałach ogółem [Sierpińska, Wędzki 2009, s. 103].

Rozważając zarządzanie kapitałem obrotowym, należy zwrócić uwagę na te wskaźniki, które pozwalają wybrać właściwą strategię dla przedsiębiorstwa. Są to: wskaźnik bieżącej płynności finansowej, wskaźnik udziału aktywów bieżących w aktywach ogółem oraz wskaźnik wyrażający relację pasywów bieżących do ogółu aktywów firmy. Poza wymienionymi wskaźnikami do wyznaczenia strategii zarządzania kapitałem obrotowym brutto mogą być wykorzystane dwa szczegółowe wskaźniki: wskaźnik mierzący płynność aktywów bieżących (LR_1) oraz wskaźnik mierzący zdolność firmy do spłaty bieżących zobowiązań bez naruszenia pozostałych aktywów firmy (LR_2) [Sierpińska, Wędzki 2009, s. 101].

Wysoki poziom pierwszego wskaźnika oznacza, że gotówka i krótkoterminowe papiery wartościowe mogą stanowić istotne źródło finansowania przyrostu środków obrotowych. Stanowi to więc o dużym zabezpieczeniu płynności przez tymczasowe źródła finansowania. Znaczny poziom drugiego wskaźnika oznacza, że duża część zobowiązań może być finansowana najbardziej płynnymi środkami, a więc gotówką i krótkoterminowymi papierami wartościowymi.

4. Analiza strategii zarządzania kapitałem obrotowym na przykładzie wybranych firm

Analizę zarządzania kapitałem obrotowym przeprowadzono dla trzech przedsiębiorstw branży budowlanej z południowej Wielkopolski w latach 2010-2012². Autorka postanowiła sprawdzić, jak przedstawia się przykładowa sytuacja firm branży budowlanej w tym regionie w okresie recesji branży budowlanej oraz jak wygląda kwestia społecznej odpowiedzialności tych firm. Na podstawie informacji uzyskanych z Firmy Euler Hermes³ można zauważyć, że w roku 2012 w Polsce upadło ok. 30 deweloperów⁴. Pomimo że w roku 2012 obowiązywał program dopłat „Rodzina na swoim”, w ofercie deweloperów pozostawała bardzo duża liczba nowych mieszkań – ponad 50 tys. Trudności ze znalezieniem nabywcy i wydłużony przez to okres sprzedaży dotknęły w pierwszej kolejności mniejsze podmioty. Traciły one płynność i ogłaszały upadłość. Wielu polskim firmom nie wystarczało kapitału obrotowego na zwiększenie produkcji. Inne mogły, co prawda, kupić komponenty do produkcji i sprzedać towar, ale często nie były w stanie przetrwać następującego po tym kilkumiesięcznego okresu oczekiwania na należności, tracąc wcześniej płynność.

² Ponieważ firmy nie wyraziły zgody na podanie ich nazw w publikacji, autorka posłużyła się nazwami A, B, C.

³ Jedna z głównych firm na rynku polskim ubezpieczająca transakcje handlowe.

⁴ Informacje uzyskane na podstawie wywiadu z pracownikiem firmy.

W związku z powyższym identyczne problemy dotknęły producentów półfabrykatów oraz hurtownie budowlane. Co jest niezwykle istotne, firmy te, pomimo trudności, doceniały znaczenie społecznej odpowiedzialności biznesu. Świadome swojego wpływu na kształtowanie otoczenia, firmy te angażowały się w ważne sfery życia publicznego, a przy podejmowaniu decyzji uwzględniały kwestie związane z interesem społecznym oraz ochroną środowiska.

Dane zawarte w tab. 1 dotyczą producenta artykułów budowlanych oraz wykonawcy takich usług. Dokonując analizy danych, można zauważyć wysoki udział aktywów bieżących w ogólnym majątku przedsiębiorstwa, wynoszący w roku 2010 aż 75%. W następnych latach można zaobserwować jego spadek, ale i tak pozostaje on wysoki. Było to spowodowane dużym poziomem zapasów. W latach 2011-2012 zwiększył się zakres finansowania majątku źródłami krótkoterminowymi, co było wynikiem sytuacji w branży budowlanej. Opierając się na zaprezentowanych danych, można stwierdzić, że przedsiębiorstwo prowadzi konserwatywną strategię w zakresie pasywów, gdyż udział krótkoterminowych źródeł finansowania w kapitałach ogółem jest relatywnie niski, oraz konserwatywną strategię aktywów, wyrażającą się dużym udziałem aktywów bieżących w ogólnym jego majątku. Znajduje się więc ono w obszarze małego zysku i niewielkiego ryzyka.

Tabela 1. Wskaźniki wyznaczające strategię kapitału obrotowego w przedsiębiorstwie A w latach 2010-2012

Wyszczególnienie	2010	2011	2012
Udział aktywów bieżących w majątku ogółem	75,05	65,04	61,20
Udział pasywów bieżących w majątku ogółem	36,02	25,05	40,02
Wskaźnik bieżącej płynności	2,34	1,52	1,59
Wskaźnik szybkiej płynności	1,63	1,02	0,79
ROE	4,71	8,87	-
ROA	3,05	4,52	-
ROS	1,42	2,54	-
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego	0,43	0,83	0,91
Rotacja zobowiązań krótkoterminowych w dniach	54,43	58,09	63,05

Źródło: opracowanie własne na podstawie sprawozdań finansowych uzyskanych z Firmy A.

Do oceny zdolności przedsiębiorstwa do efektywnego lokowania kapitałów obliczono wskaźniki rentowności: ROE, ROA i ROS. Wskaźników tych nie obliczono za rok 2012 ze względu na stratę odnotowaną w firmie. Biorąc pod uwagę wszystkie wyznaczone wskaźniki, należy stwierdzić, że najkorzystniejsza sytuacja wystąpiła w roku 2011.

Dane zawarte w tab. 2 dotyczą producenta betonu towarowego oraz prefabrykatów betonowych. Należy zauważyć, że w tym przedsiębiorstwie w latach 2010-

-2012 udział aktywów bieżących w majątku ogółem wzrastał. Tak jak w poprzednim wypadku, wynika to z poziomu zapasów i sytuacji branży. W okresie analizowanych trzech lat firma zmieniła więc strategię zarządzania kapitałem obrotowym w zakresie aktywów: z agresywnej na konserwatywną. W zakresie zarządzania zobowiązaniami bieżącymi firma prowadziła również strategię konserwatywną. Analizując wskaźniki rentowności, warto zauważyć, że najkorzystniejszy był rok 2010. Potwierdza się wcześniejszy wniosek, że w trzech ostatnich latach najgorszy dla branży budowlanej był rok 2012.

Tabela 2. Wskaźniki wyznaczające strategię kapitału obrotowego w przedsiębiorstwie B w latach 2010-2012

Wyszczególnienie	2010	2011	2012
Udział aktywów bieżących w majątku ogółem	25,40	46,40	50,70
Udział pasywów bieżących w majątku ogółem	11,20	28,66	13,50
Wskaźnik bieżącej płynności	2,26	1,39	3,02
Wskaźnik szybkiej płynności	0,78	0,83	2,15
ROE	17,21	1,70	1,87
ROA	13,35	0,61	0,71
ROS	10,58	1,08	1,04
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego	0,29	1,62	1,39
Rotacja zobowiązań krótkoterminowych w dniach	44,22	112,55	113,84

Źródło: opracowanie własne na podstawie sprawozdań finansowych uzyskanych z Firmy B.

Analizowane przedsiębiorstwo C to hurtownia materiałów budowlanych o bardzo wysokim udziale aktywów bieżących w majątku ogółem. Należy podkreślić spadek udziału pasywów bieżących w majątku ogółem w latach 2011-2012. Zmniejszył się więc zakres finansowania majątku przedsiębiorstwa źródłami krótkoterminowymi. Oznacza to, że firma zmieniła strategię pasywów z agresywnej na konserwatywną.

Negatywnie należy również ocenić – w przypadku wszystkich badanych firm – zwiększenie w latach 2010-2012 wskaźnika rotacji zobowiązań krótkoterminowych w dniach.

Tabela 3. Wskaźniki wyznaczające strategię kapitału obrotowego w przedsiębiorstwie C w latach 2010-2012

Wyszczególnienie	2010	2011	2012
Udział aktywów bieżących w majątku ogółem	98,03	96,00	95,00
Udział pasywów bieżących w majątku ogółem	58,28	68,04	42,43
Wskaźnik bieżącej płynności	1,70	1,41	2,28
Wskaźnik szybkiej płynności	1,50	1,26	1,87
ROE	5,87	19,37	4,87
ROA	2,46	6,13	2,84
ROS	1,19	3,42	1,49
Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego	1,38	2,16	0,72
Rotacja zobowiązań krótkoterminowych w dniach	85,47	105,45	154,74

Źródło: opracowanie własne na podstawie sprawozdań finansowych uzyskanych z Firmy C.

Analizując wskaźniki rentowności, można zauważyć, tak samo jak w przypadku Firmy A, że największą efektywność Firma C zanotowała w roku 2011, co potwierdza wskazany wcześniej zauważony trend na rynku budowlanym.

Pomimo zauważalnych problemów branżowych omawiane firmy zwiększają zatrudnienie specjalistów posiadających uprawnienia budowlane oraz uprawnienia do sporządzania certyfikatów energetycznych. Współpracują na stałe z renomowanymi firmami z branży elektrycznej, wentylacyjnej, instalacyjnej. Są również zaangażowane w pomoc dla społeczeństwa. Jedną z omawianych firm wchodzi w skład Indeksu Respect.

5. Podsumowanie

Jednym z obszarów zarządzania finansami, który wymaga formułowania strategii finansowej, jest zarządzanie kapitałem obrotowym. Korzyści związane z posiadaniem kapitału obrotowego wskazują na rolę, jaką odgrywa on w przedsiębiorstwie. Można stwierdzić, że kapitał ten zmniejsza ryzyko funkcjonowania firmy, ale negatywnym skutkiem jego występowania są wyższe koszty obniżające rentowność. Podejmowanie decyzji w zakresie kapitału obrotowego powinna ułatwiać odpowiednia jego strategia. Właściwe zarządzanie kapitałem pozwala firmie wygenerować środki na zaangażowanie się w pomoc dla społeczeństwa, co przynosi sporo korzyści. Dla wielu inwestorów wiarygodność finansowa firmy jest uwarunkowana jej wiarygodnością społeczną. Atutami odpowiedzialności przedsiębiorstwa są także: zwiększenie lojalności konsumentów, poprawa relacji ze społecznością, wzrost konkurencyjności, pozytywny wizerunek firmy czy pozyskanie i utrzymanie najlepszych

pracowników. Można stwierdzić, że gdyby omawiane firmy bardziej zaangażowały się w prowadzenie działań odpowiedzialnych społecznie, ich sytuacja finansowa byłaby o wiele lepsza.

Literatura

- Czekaj J., Dresler Z., *Zarządzanie finansami przedsiębiorstw. Podstawy teorii*, PWN, Warszawa 2001.
- Drucker P., *Mysli przewodnie Druckera*, MT Biznes Sp. z o.o., Warszawa 2002.
- Finanse firmy. Jak zarządzać kapitałem*, red. W. Szczęsny, C.H. Beck, Warszawa 2007.
- Krukowska M., *Definicje i standardy CSR*, www.Forbes.pl/artykuly/sekcje/baza-wiedzy-csr/definicje-i-standardy-csr,3879,1.
- Sierpińska M, Jachna T., *Metody podejmowania decyzji finansowych. Analiza przykładów i przypadków*, PWN, Warszawa 2007.
- Sierpińska M. Wędzki D., *Zarządzanie płynnością finansową w przedsiębiorstwie*, PWN, Warszawa 2009.
- Wawryszuk-Misztal A., *Strategie zarządzania kapitałem obrotowym netto w przedsiębiorstwach*, UMCS, Lublin 2007.
- Wędzki D. *Strategie płynności finansowej przedsiębiorstwa*, Oficyna Ekonomiczna, Kraków 2003
- <http://www.forbes.pl/artykuly/sekcje/wydarzenia/pwc--firmy-powinny-stawiac-na-zrownowazony-rozwoj,9006,1>.

THE ROLE OF WORKING CAPITAL POLICY MANAGEMENT

Summary: In this paper there is discussed the role of working capital strategy taking into consideration corporate social responsibility. This is a very important area because of short term capital management and the financial results. The considerations are divided into three parts. The first one discusses the meaning of net and gross working capital. The second part is focused on the strategies of working capital management. The strategies of working capital management were determined by the selected strategy of assets (structure of current assets) and the strategy of liability (structure of current liabilities). The last part presents the analysis of the working capital management strategy.

Keywords: net working capital, gross working capital, current assets, current liabilities, social strategy, corporate social responsibility.