

Bartłomiej Nita

Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu

SYNTETYCZNY WSKAŹNIK PŁYNNOŚCI FINANSOWEJ W UJĘCIU STATYCZNYM W KONTEKŚCIE ZAPOTRZEBOWANIA NA KAPITAŁ OBROTOWY NETTO

Streszczenie: W artykule przedstawiono statyczne podejście do pomiaru płynności finansowej z uwzględnieniem zapotrzebowania na kapitał obrotowy netto. W pierwszej części opracowania zaprezentowano strukturę kapitału obrotowego netto oraz zapotrzebowania na kapitał obrotowy. Ukazano również znaczenie krótko- i długoterminowego finansowania działalności operacyjnej przedsiębiorstwa. W drugiej części wyjaśniono potrzebę zastosowania syntetycznego wskaźnika płynności finansowej. Argumentowano, że tradycyjne wskaźniki, takie jak wskaźnik bieżącej płynności finansowej czy wskaźnik szybkiej płynności finansowej, są niewystarczające, w szczególności przy ocenie zdolności jednostki do kontynuowania działalności, ponieważ aby przedsiębiorstwo mogło przetrwać, musi być zdolne do bieżącego finansowania swojego zapotrzebowania na kapitał obrotowy netto. Prowadzone rozważania poparto przykładem liczbowym, który wyjaśnia zastosowanie omawianego wskaźnika w praktyce na podstawie danych pochodzących z bilansu.

Słowa kluczowe: płynność finansowa, kapitał obrotowy netto, analiza finansowa.

1. Wstęp

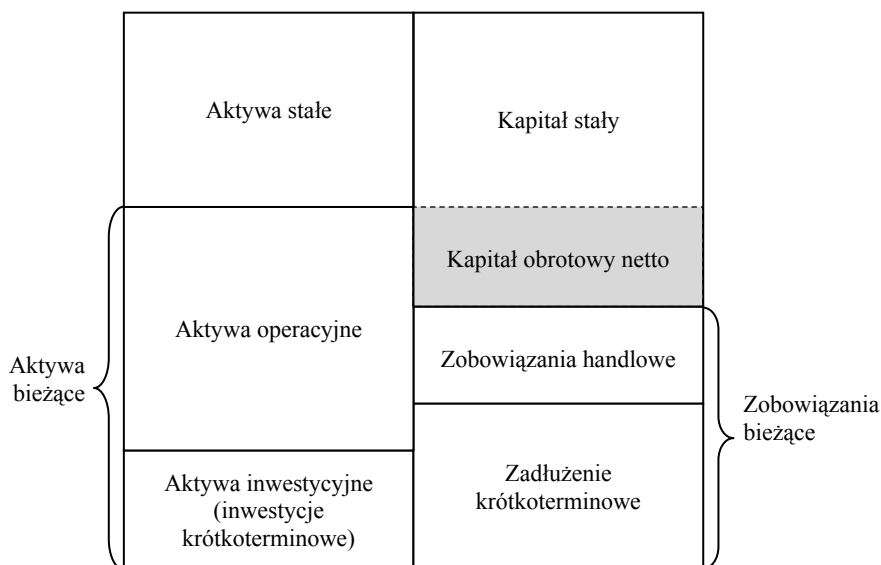
Zarządzanie płynnością finansową stanowi jeden z warunków utrzymania przez przedsiębiorstwo zdolności do kontynuowania działalności. W procesie tym kluczową rolę odgrywa pomiar płynności finansowej i w związku z tym w praktyce analizy finansowej podkreśla się ocenę płynności w ujęciu statycznym na podstawie bilansu oraz w ujęciu dynamicznym na podstawie danych pochodzących z rachunku przepływów pieniężnych. Podejście statyczne koncentruje się na analizie zależności między aktywami, które są krótkoterminowo zaangażowane w działalność przedsiębiorstwa, oraz zobowiązaniami krótkoterminowymi. Takie podejście jest uzasadnione, ponieważ pozwala na ocenę zdolności jednostki do terminowego regulowania bieżących zobowiązań, przy czym w niewystarczającym stopniu uwzględnia potrzebę finansowania zapotrzebowania na kapitał obrotowy netto.

Celem niniejszego opracowania jest przedstawienie możliwości syntetycznej oceny płynności finansowej za pomocą wskaźnika, który pozwala na ocenę możli-

wości finansowania zapotrzebowania na kapitał obrotowy netto. Aby osiągnąć tak wyznaczony cel, zaprezentowano rozważania nad istotą i strukturą kapitału obrotowego netto oraz krótko- i długoterminowych źródeł jego finansowania, a następnie w drodze wnioskowania logicznego uzasadniono potrzebę badania relacji między kapitałem obrotowym netto i zapotrzebowaniem na ten kapitał jako syntetycznego wskaźnika, który w ujęciu statycznym umożliwi ocenę płynności finansowej. Teza opracowania zawiera się w stwierdzeniu, że klasyczne wskaźniki, takie jak wskaźnik bieżącej płynności finansowej czy wskaźnik szybkiej płynności finansowej, nie są wystarczające do oceny płynności, ocena ta bowiem powinna uwzględniać zdolność podmiotu do kontynuowania działalności, która zależy od możliwości finansowania zapotrzebowania na kapitał obrotowy netto.

2. Struktura kapitału obrotowego netto

W literaturze dotyczącej krótkoterminowego zarządzania finansami przedsiębiorstw znajduje się wiele propozycji definiowania kapitału obrotowego netto. M. Sierpińska pisze, że kapitał obrotowy netto to „część aktywów, która nie jest finansowana zobowiązaniami bieżącymi, lecz kapitałami stałymi (długoterminowymi)” [Sierpińska, Wędzki 2005, s. 74]. Precyzyjne wyjaśnienie istoty kapitału obrotowego netto wymaga zatem zdefiniowania kategorii, które determinują jego poziom. Zdarza się bowiem, że utożsamia się aktywa obrotowe i aktywa operacyjne, a także zobowiązania krótkoterminowe i zobowiązania bieżące, co stanowi zbyt duże uproszczenie.



Rys. 1. Kapitał obrotowy netto

Źródło: opracowanie własne.

Na potrzeby opracowania przyjmuje się, że kapitał obrotowy netto stanowi część bieżących aktywów operacyjnych, które są finansowane kapitałem stałym. Aby wyjaśnić takie rozumienie kapitału obrotowego netto, na rys. 1 zaprezentowano bilans analityczny, który ukazuje istotę kapitału obrotowego netto.

W przedstawionym ujęciu aktywa przedsiębiorstwa można podzielić na aktywa stałe i aktywa bieżące, które z kolei obejmują aktywa operacyjne i inwestycje krótkoterminowe. Aktywa stałe nie są tożsame z aktywami trwałymi i można je oszacować w następujący sposób:

$$AS = AT + NK_{>12}, \quad (1)$$

gdzie: AS – aktywa stałe,
 AT – aktywa trwałe,
 $NK_{>12}$ – należności krótkoterminowe z tytułu dostaw i usług o okresie spłaty powyżej 12 miesięcy.

Aktywa stałe obejmują zatem część aktywów obrotowych, ponieważ zgodnie z ustawą o rachunkowości w aktywach obrotowych w bilansie ujawnia się należności krótkoterminowe o okresie wymagalności powyżej 12 miesięcy.

Aktywa bieżące nie są tożsame z aktywami obrotowymi, ponieważ nie obejmują należności krótkoterminowych o okresie spłaty powyżej jednego roku. Aktywa bieżące można zatem wyznaczyć następująco:

$$AB = AO - NK_{>12}, \quad (2)$$

gdzie: AB – aktywa bieżące.
 AO – aktywa obrotowe.

Zasadnicza różnica między podziałem aktywów na trwałe i obrotowe oraz wyróżnieniem aktywów za względu na stałe i bieżące dotyczy terminu wymagalności należności krótkoterminowych. W grupie aktywów bieżących dokonano rozróżnienia na aktywa operacyjne i inwestycyjne. Aktywa operacyjne obejmują zapasy, należności krótkoterminowe z wyłączeniem należności z tytułu dostaw i usług o terminie spłaty powyżej 12 miesięcy oraz krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe. Aktywa inwestycyjne, czyli inwestycje krótkoterminowe, obejmują krótkoterminowe aktywa finansowe (udziały, akcje, papiery wartościowe, udzielone pożyczki), środki pieniężne w kasie i na rachunkach bankowych, inne środki pieniężne oraz inne inwestycje krótkoterminowe.

Kapitał stały w uproszczeniu jest utożsamiany z sumą kapitału własnego i zobowiązań długoterminowych. W celu dokładnej kalkulacji kapitału obrotowego netto należy przyjąć następujące określenie kapitału stałego:

$$KS = KW + RO + RD + ZD + ZK_{>12} + UWF + IRMD, \quad (3)$$

gdzie: KS – kapitał stały,
 KW – kapitał własny,

- RO* – rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego,
RD – rezerwy długoterminowe,
ZD – zobowiązania długoterminowe,
ZK_{>12} – zobowiązania krótkoterminowe z tytułu dostaw i usług o okresie wymagalności powyżej 12 miesięcy,
UWF – ujemna wartość firmy,
IRMD – inne rozliczenia międzyokresowe długoterminowe.

Kapitał stały obejmuje, oprócz kapitału własnego, te wszystkie elementy pasywów zaliczane do grupy ‘Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania’, które są długoterminowe. Zobowiązania bieżące stanowią krótkoterminowe źródła finansowania i można je przedstawić następująco:

$$ZB = ZK - ZK_{>12} + RK + IRMK, \quad (4)$$

- gdzie: *ZB* – zobowiązania bieżące,
ZK – zobowiązania krótkoterminowe,
RK – rezerwy krótkoterminowe,
IRMK – inne rozliczenia międzyokresowe krótkoterminowe.

Zobowiązania bieżące obejmują zatem zobowiązania handlowe i krótkoterminowy dług. Zobowiązania handlowe to suma zobowiązań krótkoterminowych z tytułu dostaw i usług o okresie wymagalności do 12 miesięcy i innych rozliczeń międzyokresowych krótkoterminowych. Natomiast zadłużenie krótkoterminowe obejmuje pozostałe elementy zobowiązań krótkoterminowych oraz rezerwy krótkoterminowe.

Wyjaśnienia dotyczące elementów ujmowanych w bilansie analitycznym ułatwiają zdefiniowanie kapitału obrotowego netto w ujęciu majątkowym i kapitałowym. W ujęciu majątkowym kapitał obrotowy netto stanowi część aktywów bieżących finansowaną kapitałem stałym, czyli od aktywów bieżących należy odjąć zobowiązania bieżące:

$$KON = AB - ZB, \quad (5)$$

gdzie: *KON* – kapitał obrotowy netto.

W drugim ujęciu kapitał obrotowy netto można określić jako część kapitału stałego, która finansuje aktywa bieżące, czyli od kapitałów stałych należy odjąć aktywa stałe:

$$KON = KS - AS. \quad (6)$$

Wzrost kapitału obrotowego netto oznacza dodatkowe zamrożenie środków pieniężnych w aktywach obrotowych z wyłączeniem należności krótkoterminowych o okresie spłaty powyżej dwunastu miesięcy. W konsekwencji salda przepływów pieniężnych są mniejsze, co wpływa negatywnie na wartość przedsiębiorstwa.

3. Syntetyczny wskaźnik płynności finansowej a zapotrzebowanie na kapitał obrotowy netto

Kapitał obrotowy netto stanowi część bieżących aktywów operacyjnych, które są finansowane kapitałem stałym, natomiast zapotrzebowanie na kapitał obrotowy netto odpowiada tej części bieżących aktywów operacyjnych, która nie została pokryta przez zobowiązania handlowe. Można zatem zapisać formułę, która umożliwi wyznaczenie zapotrzebowania na kapitał obrotowy netto:

$$ZKON = BAO - ZH, \quad (7)$$

gdzie: $ZKON$ – zapotrzebowanie na kapitał obrotowy netto,

BAO – bieżące aktywa operacyjne,

ZH – zobowiązania handlowe.

Z przedstawionej formuły wynika, że zapotrzebowanie na kapitał obrotowy netto nie uwzględnia po stronie aktywów inwestycji krótkoterminowych. Wynika to z dwóch powodów (por. [Hawawini, Viallet 2007, s. 74]). Po pierwsze, środki pieniężne w kasie i na rachunkach bankowych, które są ujmowane w inwestycjach krótkoterminowych, służą nie tylko wspomaganie prowadzenia działalności operacyjnej, lecz także mają zapewnić pokrycie przyszłych wydatków związanych z wypłatą dywidendy czy zakupem środków trwałych. Po drugie, środki pieniężne mogą być również utrzymywane w celach ostrożnościowych ze względu na potrzebę pokrywania niespodziewanych wydatków wynikających ze zmian w zapotrzebowaniu na kapitał obrotowy netto. Mając na względzie rys. 1, bieżące aktywa operacyjne można przedstawić jako nadwyżkę całkowitych aktywów bieżących nad inwestycjami krótkoterminowymi, natomiast zobowiązania handlowe jako różnicę zobowiązań bieżących i zadłużenia krótkoterminowego. W konsekwencji formułę (7) można przekształcić i zaprezentować zapotrzebowanie na kapitał obrotowy netto w następujący sposób:

$$\begin{aligned} ZKON = BAO - ZH &= (AB - IK) - (ZB - DK) = (AB - ZB) + (DK - IK) = \\ &= KON + (DK - IK), \end{aligned} \quad (8)$$

gdzie: DK – zadłużenie krótkoterminowe,

IK – inwestycje krótkoterminowe.

Z przeprowadzonych przekształceń wynika, że zapotrzebowanie na kapitał obrotowy netto stanowi sumę kapitału obrotowego netto i nadwyżki długu krótkoterminowego nad inwestycjami krótkoterminowymi¹. Innymi słowy, zapotrzebowanie na kapitał obrotowy netto można przedstawić jako sumę krótko- i długoterminowych źródeł finansowania netto i przedstawić za pomocą formuły:

¹ Owa nadwyżka jest również określana jako saldo płynności netto [Wędzki 2003, s. 86] lub netto środków pieniężnych [Sierpińska, Jachna 2007, s. 123].

$$ZKON = KFN + DFN, \quad (9)$$

gdzie: *KFN* – krótkoterminowe finansowanie netto,
DFN – długoterminowe finansowanie netto.

Kapitał obrotowy netto jest zatem tożsamy z długoterminowymi źródłami finansowania na poziomie netto, natomiast krótkoterminowe finansowanie netto to różnica między zadłużeniem krótkoterminowym i inwestycjami krótkoterminowymi. Omówione zależności wyjaśniono na rys. 2, który ukazuje relację między kapitałem obrotowym netto i zapotrzebowaniem na kapitał obrotowy netto². Na rysunku widać, że kapitał obrotowy netto reprezentuje nadwyżkę kapitału stałego nad aktywami stałymi, natomiast ta część zapotrzebowania na kapitał obrotowy netto, która nie ma pokrycia w kapitale obrotowym netto, oznacza krótkoterminowe finansowanie netto, czyli różnicę między długiem krótkoterminowym i inwestycjami krótkoterminowymi.



Rys. 2. Zapotrzebowanie na kapitał obrotowy netto

Źródło: opracowanie własne.

Im większa jest nadwyżka zadłużenia krótkoterminowego nad inwestycjami krótkoterminowymi, które obejmują głównie środki pieniężne w kasie i na rachunkach bankowych, tym niższy jest poziom płynności finansowej. Dlatego mając na względzie poczynione wcześniej ustalenia i stwierdzenie, że całkowite zapotrzebowanie na kapitał obrotowy netto stanowi sumę krótko- i długoterminowych źródeł finansowania – poziom płynności finansowej w przedsiębiorstwie będzie tym większy, im większy jest udział długoterminowego finansowania netto w całkowitym zapotrzebowaniu na kapitał obrotowy. Można zatem zapisać formułę syntetycznego

² Rysunek 2 można otrzymać, modyfikując rys. 1 przez odjęcie po obu stronach bilansu zobowiązania handlowe.

wskaźnika, który pozwala na określenie poziomu płynności finansowej w przedsiębiorstwie z uwzględnieniem zapotrzebowania na kapitał obrotowy netto:

$$L = \frac{DFN}{ZKON} = \frac{ZKON - KFN}{ZKON} = \frac{KON}{ZKON}, \quad (10)$$

gdzie: L – syntetyczny wskaźnik płynności.

Syntetyczny wskaźnik płynności informuje, w jakim stopniu zapotrzebowanie na kapitał obrotowy jest długoterminowo sfinansowane. W ujęciu najbardziej ogólnym, im większe jest zaspokojenie zapotrzebowania na kapitał obrotowy netto długoterminowymi źródłami finansowania, tym wyższy poziom płynności (por. [Hawawini, Viallet 2007, s. 80]).

Klasyczne wskaźniki płynności finansowej, takie jak wskaźnik bieżącej płynności finansowej czy wskaźnik szybkiej płynności finansowej, wyrażają relację między aktywami bieżącymi i zobowiązaniami bieżącymi i dzięki temu uznaje się, że informują o zdolności przedsiębiorstwa do regulowania zobowiązań³. Zwiększenie stanu zapasów i należności krótkoterminowych oraz jednoczesne zmniejszenie stanu zobowiązań krótkoterminowych zwiększy wskaźnik bieżącej płynności. Jednak takie zmiany wielkości bilansowych, mimo że podniosą poziom wskaźnika, nie zawsze oznaczają poprawę płynności. Z punktu widzenia zasady kontynuowania działalności jednostki istotna jest jej zdolność do finansowania zapotrzebowania na kapitał obrotowy netto. Tradycyjne wskaźniki płynności nie odpowiadają na pytanie, czy przedsiębiorstwo utrzymuje taką zdolność. Jeżeli zadłużenie krótkoterminowe jest znacząco wyższe od inwestycji krótkoterminowych (głównie środków pieniężnych), oznacza to duży poziom finansowania krótkoterminowego netto, które w połączeniu z finansowaniem długoterminowym netto wyznacza zapotrzebowanie na kapitał obrotowy netto. W takiej sytuacji to zapotrzebowanie nie będzie pokryte przez kapitał obrotowy netto. Jak powszechnie wiadomo, konstrukcja wskaźnika bieżącej płynności finansowej jest następująca:

$$CR = \frac{AB}{ZB}, \quad (11)$$

gdzie: CR – wskaźnik bieżącej płynności finansowej.

Wskaźnik szybkiej płynności finansowej jako zaostrene kryterium płynności można przedstawić za pomocą formuły:

$$QR = \frac{AB - Z - KRMC}{ZB}, \quad (12)$$

gdzie: QR – wskaźnik szybkiej płynności finansowej.

Z – zapasy,

$KRMC$ – krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe czynne.

³ Formuły pozwalające na określenie płynności finansowej w ujęciu statycznym są szeroko opisywane w literaturze z zakresu analizy finansowej. Por. [Nowak 2008, s. 204–208].

Proste przekształcenie wskaźnika syntetycznego (10) pozwala na uzyskanie następującej zależności:

$$L = \frac{AB - ZB}{ZKON} = \frac{AB - ZB}{KON + KFN}. \quad (13)$$

Konfrontacja formuł (11) i (12) ze wzorem (13) jednoznacznie wskazuje na to, że pokrycie zobowiązań bieżących przez wybrane składniki aktywów obrotowych może być zadowalające przy uwzględnieniu specyfiki jednostki i porównań branżowych, jednak nie pozwoli na uzyskanie satysfakcjonującego poziomu płynności z punktu widzenia finansowania zapotrzebowania na kapitał obrotowy netto i kontynuowania działalności w przyszłości.

4. Studium przypadku

Niniejsze studium przypadku ma na celu ukazanie zastosowania syntetycznego wskaźnika płynności finansowej w porównaniu z tradycyjnymi wskaźnikami wykorzystywanymi w analizie finansowej. W tab. 1 zaprezentowano bilans przedsiębiorstwa dla czterech wariantów, różniących się strukturą aktywów obrotowych i zobowiązań krótkoterminowych.

Dla każdego wariantu wyznaczono kapitał obrotowy netto oraz ustalono zapotrzebowanie na kapitał obrotowy netto. Następnie obliczono wskaźniki bieżącej i szybkiej płynności finansowej oraz wskaźnik syntetycznej płynności finansowej. Wyniki obliczeń przedstawiono w tab. 2.

Tabela 1. Bilans na dzień 31.12.XX dla czterech wariantów (dane w mln zł)

Aktywa	A	B	C	D
1	2	3	4	5
A. Aktywa trwale	1 869	1 869	1 869	1 869
I. Wartości niematerialne i prawne	48	48	48	48
II. Rzeczowe aktywa trwale	402	402	402	402
III. Należności długoterminowe	246	246	246	246
IV. Inwestycje długoterminowe	488	488	488	488
V. Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	685	685	685	685
B. Aktywa obrotowe	3 131	3 131	3 131	3 131
I. Zapasy	843	843	843	843
II. Należności krótkoterminowe	1 355	1 355	1 755	1 755
do 12 miesięcy	607	607	1 007	1 007
powyżej 12 miesięcy	748	748	748	748
III. Inwestycje krótkoterminowe	912	912	512	512
IV. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	21	21	21	21
Aktywa razem	5 000	5 000	5 000	5 000

Tabela 1, cd.

1	2	3	4	5
Pasywa				
A. Kapitał własny	2 500	2 500	2 500	2 500
B. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	2 500	2 500	2 500	2 500
I. Rezerwy na zobowiązania	343	343	343	343
1. Rezerwa z tyt. odroczonego podatku	43	43	43	43
2. Rezerwy krótkoterminowe	250	250	250	250
3. Rezerwy długoterminowe	50	50	50	50
II. Zobowiązania długoterminowe	472	472	472	472
III. Zobowiązania krótkoterminowe	1 500	1 500	1 500	1 500
zobowiązania z tytułu dostaw i usług	800	300	800	300
do 12 miesięcy	600	100	600	100
powyżej 12 miesięcy	200	200	200	200
pozostałe zobowiązania krótkoterminowe	700	1 200	700	1 200
IV. Rozliczenia międzyokresowe	185	185	185	185
1. Ujemna wartość firmy	30	30	30	30
2. Inne rozliczenia międzyokresowe	155	155	155	155
długoterminowe	35	35	35	35
krótkoterminowe	120	120	120	120
Pasywa razem	5 000	5 000	5 000	5 000

Źródło: opracowanie własne.

Tabela 2. Kalkulacja wskaźników płynności finansowej

Lp.	Wyszczególnienie	A	B	C	D
1	Aktywa bieżące	2 383	2 383	2 383	2 383
2	Zobowiązania bieżące	1 670	1 670	1 670	1 670
3	Kapitał stały	3 330	3 330	3 330	3 330
4	Aktywa stałe	2 617	2 617	2 617	2 617
5	Kapitał obrotowy netto ([1] – [2]) lub ([3] – [4])	713	713	713	713
6	Krótkoterminowe finansowanie netto	38	538	438	938
7	Bieżące aktywa operacyjne	1 471	1 471	1 871	1 871
8	Zobowiązania handlowe	720	220	720	220
9	Zapotrzebowanie na kapitał obrotowy netto ([5] + [6]) lub ([7] – [8])	751	1 251	1 151	1 651
10	Aktywa bieżące minus zapasy minus rozliczenia międzyokresowe	1 519	1 519	1 519	1 519
11	Wskaźnik bieżącej płynności finansowej [1]/[2]	1,43	1,43	1,43	1,43
12	Wskaźnik szybkiej płynności finansowej	0,91	0,91	0,91	0,91
13	Syntetyczny wskaźnik płynności finansowej	94,9%	57,0%	61,9%	43,2%

Źródło: opracowanie własne.

W wyniku przeprowadzonych obliczeń okazuje się, że klasyczne wskaźniki płynności finansowej pozostają na takim samym poziomie, ponieważ aktywa bieżące i zobowiązania bieżące się nie zmieniają. Rozwijając formułę (13), syntetyczny wskaźnik płynności finansowej można przedstawić w następującej postaci:

$$L = \frac{AB - ZB}{AB - ZB + DK - IK}. \quad (14)$$

Formuły (11) i (12) uwzględniają zobowiązania bieżące i aktywa bieżące, natomiast wskaźnik syntetyczny bierze pod uwagę również krótkoterminowe finansowanie netto, czyli różnicę między długiem krótkoterminowym i inwestycjami krótkoterminowymi.

Wariant A stanowi wariant bazowy, który służy za punkt odniesienia do oceny zmian w strukturze aktywów i zobowiązań bieżących. W wariacie tym syntetyczny wskaźnik płynności jest bardzo wysoki i informuje o tym, że długoterminowe finansowanie netto w 94,9% zaspokaja zapotrzebowanie na kapitał obrotowy netto. W wariacie B zwiększono dług krótkoterminowy i jednocześnie zmniejszono zobowiązania handlowe z tytułu dostaw i usług. W wariacie C zmniejszono inwestycje krótkoterminowe i jednocześnie zwiększono należności krótkoterminowe o terminie spłaty do dwunastu miesięcy. Natomiast w wariacie D dokonano zmian zarówno w aktywach bieżących, jak i zobowiązaniach bieżących. Okazuje się, że przy tej samej relacji między aktywami bieżącymi i zobowiązaniami bieżącymi ($CR = 1,43$) syntetyczny wskaźnik płynności finansowej się zmniejsza, ponieważ rośnie zapotrzebowanie na kapitał obrotowy netto. Wskaźnik syntetyczny w wariacie D pokazuje, że zapotrzebowanie na kapitał obrotowy netto jest zaspokojone jedynie w 43% przez długoterminowe finansowanie netto, tożsame z kapitałem obrotowym netto. Pozostała część tego zapotrzebowania (57%) musi zostać zaspokojona przez krótkoterminowe finansowanie netto, czyli nadwyżkę długu krótkoterminowego nad inwestycjami krótkoterminowymi.

5. Podsumowanie

W toku prowadzonych rozważań wykazano, że wskaźniki stosowane w analizie finansowej, takie jak wskaźnik bieżącej płynności finansowej czy wskaźnik szybkiej płynności finansowej, nie są wystarczające do oceny płynności finansowej przedsiębiorstwa w ujęciu statycznym. Mając na względzie silny związek płynności finansowej z zachowaniem przez przedsiębiorstwo zdolności do kontynuowania działalności, przy analizie płynności finansowej należy uwzględnić możliwości bieżącego finansowania zapotrzebowania na kapitał obrotowy netto. Można tego dokonać, posługując się syntetycznym wskaźnikiem, który opisuje relację między długoterminowym finansowaniem netto, czyli kapitałem obrotowym netto, który w swojej istocie jest długoterminowo zaangażowany w działalność operacyjną przedsiębiorstwa, a zapotrzebowaniem na ten kapitał. Wskaźnik syntetyczny na poziomie równym je-

den oznaczałby, że przedsiębiorstwo jest w pełni zdolne do sfinansowania zapotrzebowania na kapitał obrotowy netto częścią kapitału stałego, która nie finansuje aktywów stałych. Wartość niższa od jedności wskazuje na potrzebę zaangażowania do sfinansowania zapotrzebowania na kapitał obrotowy netto nadwyżki długu krótkoterminowego ponad inwestycje krótkoterminowe. Korzystając z prostego przykładu, wykazano, że syntetyczny wskaźnik płynności finansowej może wykazywać różne wartości przy tym samym poziomie klasycznych wskaźników płynności finansowej. Ograniczenie analizy płynności finansowej w ujęciu statycznym do monitorowania wskaźnika bieżącej, szybkiej czy nawet gotówkowej płynności finansowej jest zatem niewystarczające.

Literatura

Hawawini G., Viallet C. [2007], *Finance for Executives*, South-Western Cengage Learning, Mason.

Nowak E. [2008], *Analiza sprawozdań finansowych*, PWE, Warszawa.

Sierpińska M., Jachna T. [2007], *Metody podejmowania decyzji finansowych*, PWN, Warszawa.

Sierpińska M., Wędzki D. [2005], *Zarządzanie płynnością finansową w przedsiębiorstwie*, PWN, Warszawa.

Ustawa z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (DzU z 1994 r., nr 121, poz. 591).

Wędzki D. [2003], *Strategie płynności finansowej przedsiębiorstwa*, Oficyna Ekonomiczna, Kraków.

SYNTHETIC RATIO OF FINANCIAL LIQUIDITY IN A STATIC APPROACH IN THE CONTEXT OF WORKING CAPITAL REQUIREMENT

Summary: The paper describes the static approach to financial liquidity measurement taking into account working capital requirement. In the first part of the article the structure of net working capital and working capital requirement are depicted. The concept of net short- and long-term financing is briefly presented. In the second part of the paper the synthetic ratio of financial liquidity is explained. It is argued that the traditional measures of financial liquidity as current ratio and quick ratio are not sufficient especially in the context of going concern principle. For a company in order to survive it is essential to be able to finance its working capital requirement. Considerations in the paper are supported by means of the numerical example aimed to explain the use of the synthetic measure in practice on the basis of the data coming from the balance sheet.