

**Grzegorz ZIMON<sup>1</sup>**

## **KAPITAŁ OBROTOWY NETTO W PRZEDSIĘBIORSTWACH HANDLOWYCH**

W artykule przedstawiono funkcje kapitału obrotowego netto w przedsiębiorstwie. Zdefiniowano pojęcie kapitału obrotowego netto, przedstawiono mierniki poziomu kapitału obrotowego netto i główne obszary jego zarządzania. Następnie zaprezentowano wyniki badań dotyczących zarządzania kapitałem obrotowym netto w przedsiębiorstwach handlowych z branży budowlanej.

### **1. WPROWADZENIE**

Prawidłowy rozwój i bezpieczeństwo funkcjonowania przedsiębiorstw zależą od decyzji zarządczych podejmowanych w obszarze finansów. Przedsiębiorstwa, aby przetrwać na rynku, podejmują w bardzo krótkim czasie wiele skomplikowanych decyzji finansowych, które w danym momencie muszą być skuteczne i bezbłędne, aby nie narazić jednostki na ryzyko bankructwa. Spowodowane to jest szybkim rozwojem konkurencji, która przyjmuje ogromne rozmiary i nowoczesne formy. Rok 2011 był rekordowym pod względem upadłości przedsiębiorstw, prognozy na rok 2012 i wyniki za pierwsze półrocze wskazują, że wynik ten zostanie poprawiony. Sytuacja ta wymusza na menadżerach zastosowanie sprawnych systemów zarządzania finansami w dwóch najważniejszych obszarach finansów – aktywach bieżących i pasywach bieżących. Aktywa i pasywa bieżące tworzą kapitał obrotowy netto. Zarządzanie nimi jest jednym z najważniejszych elementów prowadzenia przedsiębiorstwa i wymaga od menadżerów uzyskiwania efektywnych wyników przy niskim ryzyku prowadzenia działalności<sup>2</sup>. Wymaga to odpowiedniej wiedzy i wyboru właściwej strategii zarządzania aktywami i pasywami, czyli skutecznego zarządzania finansami.

Taka strategia ma za zadanie ukształtować optymalny poziom aktywów i ich źródła finansowania, czyli pasywa, co ma istotny wpływ na wyniki finansowe i dalsze funkcjonowanie przedsiębiorstw. Trafne decyzje podejmowane przez zarządzających dotyczące tych dwóch obszarów mają znaczący wpływ na rozwój jednostek, ich zdolność do przetrwania kryzysów finansowych, skuteczną rywalizację z konkurencją, poprawę kondycji finansowej.

### **2. KAPITAŁ OBROTOWY NETTO**

Kapitał obrotowy utożsamia się z aktywami obrotowymi. Najczęściej z tym terminem kojarzone są dwa pojęcia:

- kapitał obrotowy brutto;
- kapitał obrotowy netto.

---

<sup>1</sup> Dr Grzegorz Zimon, Zakład Finansów i Bankowości, Wydział Zarządzania, Politechnika Rzeszowska.

<sup>2</sup> J. K. Shim, J.G. Siegel, *Financial management*, Barrons, New York 2008, s. 7.

Kapitał obrotowy brutto to aktywa obrotowe, w związku z tym obejmuje on: zapasy, należności, inwestycje krótkoterminowe oraz krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe<sup>3</sup>.

Aby zdefiniować kapitał obrotowy netto, można przyjąć, że najprościej ujmuje się go jako różnicę pomiędzy aktywami obrotowymi pomniejszonymi o zobowiązania bieżące<sup>4</sup>. Jest to zatem kapitał finansujący tylko tę część aktywów obrotowych, która nie została sfinansowana zobowiązaniami krótkoterminowymi<sup>5</sup>.

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*, co oznacza różnicę pomiędzy aktywami bieżącymi i pasywami bieżącymi<sup>6</sup>.

Kapitał obrotowy netto w przedsiębiorstwie odgrywa następujące role:

- jest miernikiem płynności finansowej;
- stanowi bufor chroniący przedsiębiorstwo przed stratami operacyjnymi;
- zabezpiecza przed zmiennością dostaw<sup>7</sup>.

### 3. GŁÓWNE OBSZARY ZARZĄDZANIA KAPITAŁEM OBROTOWYM

Zarządzanie kapitałem obrotowym jest związane z dwoma obszarami – aktywami bieżącymi i pasywami bieżącymi. W artykule przyjęto, że pojęcie aktywów obrotowych będzie równoznaczne z aktywami bieżącymi, to samo dotyczy pasywów bieżących i zobowiązań krótkoterminowych. Wynika to z niewystępowania w przebadanych przedsiębiorstwach należności i zobowiązań z tytułu dostaw przekraczających okres 12 miesięcy. Ponadto w literaturze anglojęzycznej terminy te często są mieszane i definiowane w ten sam sposób.

Pierwszy obszar to aktywa obrotowe, których podstawowymi składnikami są:

- zapasy;
- należności krótkoterminowe;
- środki pieniężne.

Decyzje podejmowane przez menadżerów powinny zmierzać do ustalenia odpowiednich poziomów i struktury poszczególnych elementów składających się na aktywa bieżące<sup>8</sup>. Zarządzanie w tym obszarze ma istotny wpływ na minimalizację kosztów utrzymania aktywów obrotowych. Warunkiem skutecznego zarządzania w tym wypadku jest ciągła kontrola ryzyka związanego z utrzymywaniem aktywów<sup>9</sup>.

Drugi obszar zarządzania kapitałem obrotowym to zarządzanie pasywami bieżącymi. Tworzą je zobowiązania krótkoterminowe, w których skład wchodzi zobowiązania o okresie wymagalności do 12 miesięcy i wobec dostawców powyżej 12 miesięcy. Zarządzanie tym obszarem to wyszukiwanie źródeł finansowania aktywów.

<sup>3</sup> *Finanse firmy. Jak zarządzać kapitałem*, red. W. Szczęsny, C.H. Beck, Warszawa 2007, s. 204.

<sup>4</sup> P. Atrill, E. McLaney, *Accounting and Finance for Non-Specialists*, FT Prentice Hall, Harlow – New York 2008, s. 9.

<sup>5</sup> E. Nowak, *Analiza sprawozdań finansowych*, PWE, Warszawa 2005, s. 198.

<sup>6</sup> J.F. Weston, T.E. Copeland, *Managerial Finance*, Cassell Educationa, Ltd, London 1988, s. 239.

<sup>7</sup> P. Karpuś, *Zarządzanie finansami przedsiębiorstw*, Wydawnictwo UMCS, Warszawa 2006, s. 261.

<sup>8</sup> J. Andrew, T. Gallagher, *Financial Management: Principles and Practice*, Freeload Press, Pearson Education New Jersey 2007, s. 512.

<sup>9</sup> A. Groppelli, E. Nikbakht, *Finance*, Barrons, New York 2006, s. 119.

Zarządzanie kapitałem obrotowym dotyczy ustalenia odpowiedniego poziomu aktywów bieżących, czyli ogólnej ich wielkości i poszczególnych jej elementów<sup>10</sup>. Istotne również jest określenie struktury aktywów obrotowych. Drugą ważną częścią polityki zarządzania kapitałem obrotowym jest ustalenie źródeł i struktury finansowania aktywów obrotowych. Kapitał obrotowy netto stanowi połączenie majątku i źródeł finansowania w tym sensie, że zarządzanie nim nie jest tożsame z zarządzaniem tylko aktywami obrotowymi lub tylko zobowiązaniami krótkoterminowymi i krótkoterminowymi rozliczeniami. Istnieje bowiem możliwość sformułowania celu zarządzania aktywami obrotowymi przy stałym poziomie i strukturze źródeł ich finansowania oraz celu zarządzania zobowiązaniami krótkoterminowymi i krótkoterminowymi rozliczeniami przy danej wielkości i strukturze aktywów obrotowych<sup>11</sup>.

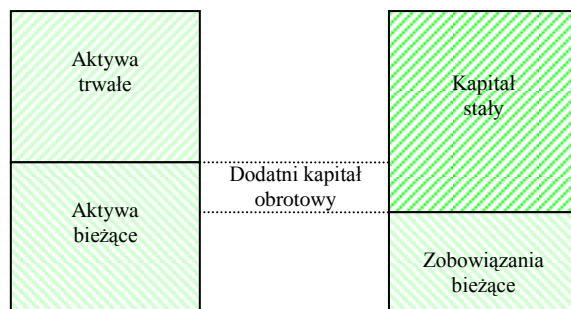
#### 4. POZIOM KAPITAŁU OBROTOWEGO NETTO

Obecnie poziom kapitału obrotowego netto (KON) to kluczowa informacja dla zarządzających przedsiębiorstwem. Posiadanie dodatniego KON pozwala przedsiębiorstwom zachować płynność finansową, która nawet na średnim poziomie może się stać doskonałą bronią w walce z konkurencją. Spowodowane to jest trudną sytuacją przedsiębiorstw, które bardzo często stają przed ryzykiem utraty płynności finansowej. Kapitał obrotowy netto może przyjmować wynik dodatni, ujemny i teoretycznie zerowy. Zapotrzebowanie na kapitał obrotowy pozostaje w ścisłej zależności od wielkości utrzymanych składników majątku i poziomu utrzymywanych zobowiązań krótkoterminowych<sup>12</sup>.

Dodatni kapitał obrotowy występuje w sytuacji, gdy aktywa obrotowe są wyższe od zobowiązań bieżących.

Rys. 1. Dodatni kapitał obrotowy

$$AO > ZB = \text{dodatni kapitał obrotowy netto}$$



Źródło: opracowanie własne.

Dodatni kapitał obrotowy oznacza bezpieczeństwo przedsiębiorstwa. Aktywa obrotowe są finansowane poprzez zobowiązania krótkoterminowe oraz poprzez kapitał stały. Ta część kapitału stałego, która finansuje aktywa obrotowe, nazywana jest dodatnim kapitałem obrotowym netto. Ponadto dodatni kapitał zwiększa szanse na pozyskanie nowych

<sup>10</sup> A. Adam, *Handbook of assets and liability management – From models to optimal strategies*, John Wiley & Sons, Chichester 2007, s. 201.

<sup>11</sup> D. Wędzki, *Strategia płynności finansowej przedsiębiorstwa*, OE, Kraków 2003, s. 41.

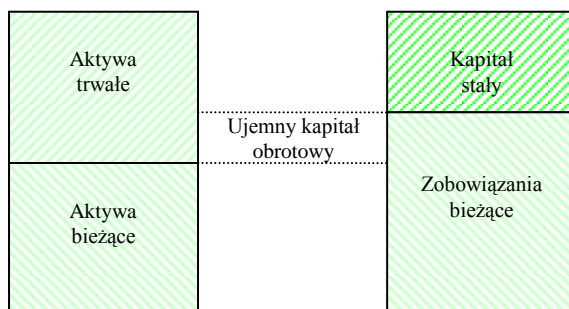
<sup>12</sup> A. Kusak, *Planowanie potrzeb w zakresie kapitału obrotowego*, „Problemy Zarządzania” 21/3 (2008), s. 118.

obcych źródeł finansowania, gdyż wielkość kapitału obrotowego jest miernikiem ryzyka finansowego dla banków. W tym momencie jest to ważny element pozwalający łatwiej i szybciej uzyskać kredyt bankowy. Może to skutkować większą pewnością w podejmowaniu decyzji zarządczych, co może wpływać na zyskiwanie przewagi nad konkurencją.

Ujemny kapitał obrotowy netto pojawia się w sytuacji, gdy zobowiązania krótkoterminowe przewyższają aktywa obrotowe.

Rys. 2. Ujemny kapitał obrotowy

$$AO < ZB = \text{ujemny kapitał obrotowy netto}$$



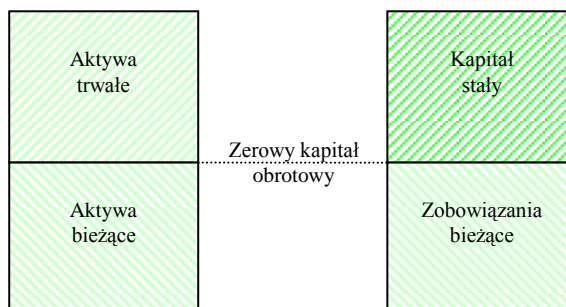
Źródło: opracowanie własne.

Sytuacja ta przedstawia taki poziom zobowiązań bieżących, które oprócz finansowania aktywów obrotowych, finansują dodatkowo aktywa trwałe. Aktywa trwałe, które powinny być naturalnie finansowane kapitałem stałym, są finansowane zobowiązaniami krótkoterminowymi. W takiej sytuacji mówimy o ujemnym kapitale obrotowym netto. Jest to sytuacja niekorzystna, ponieważ wiąże się z ryzykiem bankructwa jednostki spowodowanym utratą płynności finansowej. Przyczyną tego jest zwiększanie się poziomu zobowiązań krótkoterminowych, wydłużanie terminów ich spłaty, zaciąganie nowych kredytów i spadek aktywów bieżących.

Kapitał obrotowy równy zero występuje w sytuacji, gdy aktywa obrotowe równają się zobowiązaniom krótkoterminowym.

Rys. 3. Zerowy kapitał obrotowy

$$AO = ZB = \text{zerowy kapitał obrotowy netto}$$



Źródło: opracowanie własne.

W takiej sytuacji nie pojawia się kapitał stały, który finansuje aktywa obrotowe. Poziom kapitału obrotowego zależy od polityki zarządzania poszczególnymi elementami tworzącymi kapitał obrotowy.

## 5. ANALIZA POZIOMU KON W PRZEDSIĘBIORSTWACH HANDLOWYCH Z BRANŻY BUDOWLANEJ

Poziom kapitału obrotowego netto zależy od strategii, jaką wybrały osoby zarządzające przedsiębiorstwem. W artykule zaprezentowano badania, które przeprowadzono na grupie 51 przedsiębiorstw z całej Polski działających w branży budowlanej – technika grzewcza.

Przedsiębiorstwa podzielono na dwie grupy. Pierwsza z nich to jednostki działające na rynku samodzielnie i wykorzystujące w zarządzaniu KON strategię klasyczne (26 firm):

- konserwatywna;
- umiarkowana;
- agresywna.

Druga grupa to przedsiębiorstwa funkcjonujące w ramach Grup Zakupowych (25 firm). Firmy te wykorzystują zintegrowany system dostaw (ZSD) w zarządzaniu kapitałem obrotowym. Zintegrowany system dostaw jest koncepcją zarządzania kapitałem obrotowym, którą stosuje się w grupie współpracujących przedsiębiorstw z tej samej branży, wspólnie kontrolujących i usprawniających transfery rzeczowe, informacyjne i pieniężne od dostawców do końcowych odbiorców. Uczestnicy takiego systemu tworzą odrębną jednostkę centralną, której głównym zadaniem jest realizacja celów wytyczonych przez przedsiębiorstwa działające w danym systemie. Pomiędzy przedsiębiorstwami tworzącymi dany system pojawia się sieć poziomych i pionowych powiązań, które prowadzą do większej integracji w danej grupie. Zgodna kooperacja jednostek przekłada się na optymalizację kapitału obrotowego, co wpływa na poprawę wyników finansowych i zmniejsza ryzyko utraty płynności finansowej.

Wspólne funkcjonowanie w ramach Grup Zakupowych pozwala im ograniczyć koszty i wykorzystywać efekt skali. Zarządzanie kapitałem obrotowym w ramach Grup Zakupowych obniża stany zapasów, poprawia zarządzanie należnościami, środkami pieniężnymi i zobowiązaniami bieżącymi, co znajduje odzwierciedlenie w poziomie KON.

W tabelach 1 i 2 zaprezentowano udział kapitału obrotowego netto w aktywach ogółem. Analizując wyniki przedstawione w tabelach 1 i 2, można zaobserwować rozmaite rezultaty. Wynikają one z indywidualnego podejścia przedsiębiorstwa do problemów związanych z zarządzaniem kapitałem obrotowym oraz stosowania rozmaitych strategii zarządzania kapitałem obrotowym.

W celu udziału kapitału obrotowego netto (KON) posłużono się następującymi miernikami:

$$\text{Udział kapitału obrotowego netto w aktywach obrotowych} = \frac{\text{kapitał obrotowy netto}}{\text{aktywa obrotowe}}$$

$$\text{Udział kapitału obrotowego netto w aktywach ogółem} = \frac{\text{kapitał obrotowy netto}}{\text{aktywa ogółem}}$$

Wskaźnik pierwszy określa, jaki procent aktywów ogółem stanowi kapitał obrotowy, czyli w jakim stopniu kapitał obrotowy finansuje aktywa. Wzrost tego wskaźnika zasługuje na pozytywną ocenę.

Tabela 1. Udział kapitału obrotowego netto w aktywach przedsiębiorstw będących przedmiotem badania (%)

Lp.	Przedsiębiorstwo*	2004	2005	2006	2007	2008	Średnia za lata 2004–2008
<i>1</i>	<i>2</i>	<i>3</i>	<i>4</i>	<i>5</i>	<i>6</i>	<i>7</i>	<i>8</i>
1	AE	21,64	28,29	38,33	35,11	36,74	32,02
2	AK	23,91	20,98	20,35	9,05	13,70	17,60
3	AW	33,52	29,96	32,55	19,28	23,04	27,67
4	AM	25,00	18,14	16,94	22,74	26,62	21,89
5	AG	42,33	45,32	51,26	61,85	54,57	51,07
6	AU	6,61	11,6	7,60	4,80	7,70	7,66
7	BA	52,56	38,00	55,71	24,49	24,49	39,05
8	B1	19,96	1,81	7,25	-1,55	3,52	6,20
9	CE	1,43	-0,34	-2,50	-6,81	-8,97	-3,44
10	CU	50,95	37,20	41,45	53,26	74,70	51,51
11	DE	19,97	24,54	24,18	23,58	26,68	23,79
12	DG	14,4	14,58	9,60	13,94	28,70	16,24
13	DO	27,07	20,46	33,92	53,18	60,14	38,95
14	EK	31,07	22,12	25,86	30,76	33,98	28,76
15	EL	25	19	33,70	35,35	22,47	27,10
16	FE	13,88	10,54	21,14	27,75	25,68	19,80
17	GR1	24,59	22,92	21,09	27,50	32,14	25,65
18	GR	15,7	-0,4	-19,00	-58,00	-96,00	-31,54
19	H1	35,82	35,67	39,34	47,06	27,78	37,13
20	IN	23,34	27,87	48,04	46,96	39,90	37,22
21	IN 1	29,69	37,22	37,67	48,87	44,87	39,66
22	KO1	41,14	39,89	47,39	44,15	52,00	44,91
23	KO	-43	-60	-60,00	-72,00	-23,00	-51,60
24	MA	12,42	13,69	11,84	12,70	13,86	12,90
25	MI	6,00	-2,87	26,22	6,22	31,28	13,37
26	ON	32,00	30,62	26,89	16,38	11,00	23,38
27	PA	8,00	9,96	12,98	28,49	-9,10	10,07
28	PC	5,86	2,19	8,00	6,20	8,40	6,13
29	PO	45,56	37,15	42,89	46,96	54,23	45,36

30	PR	24,16	25,19	22,82	23,60	30,09	25,17
31	PT	17,85	10,43	14,69	24,93	28,76	19,33
32	RE	10,54	12,95	17,88	26,96	29,37	19,54
33	SA 1	55,02	56,64	41,60	50,55	50,50	50,86
34	SA	7,8	6,8	6,88	9,00	14,00	8,90
35	SE	22,78	19,64	22,15	26,94	28,06	23,91
36	ST	1,95	-1,02	1,00	-0,80	0,10	0,25
37	SP	54,51	50,07	49,68	57,69	38,79	50,15
38	TA	34,15	39,06	25,07	24,90	24,84	29,60
39	T2	-8,02	9,7	9,17	3,55	14,61	5,80
40	TC	8,98	40,64	28,32	26,67	5,40	22,00
41	TE	31,43	36,39	27,39	29,09	22,75	29,41
42	TM	19,80	15,66	24,38	35,37	44,13	27,87
43	TR	49,14	48,85	48,62	49,35	50,42	49,28
44	TH	30,83	32,77	36,52	37,16	33,94	34,24
45	TI	39,79	43,45	58,09	82,45	40,94	52,94
46	TO	7,82	7,30	14,22	28,86	44,70	20,58
47	VI	9,75	17,38	-1,00	-1,00	-11,00	2,83
48	WR	52,20	48,38	62,05	24,26	42,05	45,79
49	WA	9,07	9,25	12,64	8,68	1,00	8,13
50	WI	24,77	13,57	10,98	16,02	18,47	16,76
51	ZE	-5,57	14,76	20,05	8,27	15,33	10,57

Źródło: opracowanie własne.

W tabeli 2 wskaźnik przedstawia udział kapitału obrotowego netto w aktywach obrotowych. Wskaźnik ten określa, jaki procent aktywów obrotowych stanowi kapitał obrotowy. Wzrost wskaźnika oznacza pozytywną sytuację w jednostce. Spadek tego wskaźnika może sugerować wzrost korzystania z kredytów lub też trudności związane z regulacją zobowiązań<sup>13</sup>.

<sup>13</sup> E. Nowak, *Analiza sprawozdań finansowych*, PWE, Warszawa 2005, s. 198.

Tabela 2. Udział kapitału obrotowego netto w aktywach obrotowych przedsiębiorstw będących przedmiotem badań (%)

Lp.	Przedsiębiorstwo	2004	2005	2006	2007	2009	Średnia za lata 2004–2008
1	2	3	4	5	6	7	8
1	AE	43,81	48,96	61,91	61,11	58,48	54,85
2	AK	24,95	21,58	20,80	9,49	14,88	18,34
3	AW	38,32	34,00	37,84	21,66	25,48	31,46
4	AM	28,04	23,33	23,33	32,53	34,15	28,28
5	AG	51,00	50,54	55,00	65,05	56,54	55,63
6	AU	8,19	14,20	9,77	6,13	9,38	9,53
7	BA	65,36	46,45	49,73	28,57	28,43	43,71
8	B1	24,14	2,23	8,42	-1,83	4,22	7,44
9	CE	4,02	-0,75	-5,91	-15,30	-20,68	-7,72
10	CU	51,35	39,95	45,63	57,90	77,38	54,44
11	DE	21,77	26,58	25,53	25,09	26,00	24,99
12	DG	15,95	15,55	10,25	15,11	30,82	17,54
13	DO	33,74	26,32	42,62	63,44	70,00	47,22
14	EK	35,48	23,65	28,42	31,61	34,51	30,73
15	EL	31,27	24,19	39,70	41,51	49,44	37,22
16	FE	25,07	23,68	38,91	46,85	44,17	35,73
17	GR1	25,62	23,99	23,27	30,72	35,39	27,80
18	GR	16	-0,50	-21,50	-69,57	-116,00	-38,31
19	H1	37,74	38,51	39,72	48,31	28,44	38,54
20	IN	24,11	28,11	49,73	47,60	40,00	37,91
21	IN 1	35,40	44,13	43,91	56,80	52,81	46,61
22	KO 1	46,23	43,93	52,81	49,81	57,02	49,96
23	KO	-43	-60,00	-69,00	-83,00	-27,00	-56,40
24	MA	14,86	17,21	14,50	16,40	17,76	16,15
25	MI	9,00	-4,80	32,73	9,07	33,39	15,88
26	ON	35,49	33,02	28,45	17,83	11,69	25,30
27	PA	8,30	10,03	14,10	32,52	-10,00	10,99
28	PC	6,4	2,50	9,75	7,12	9,60	7,07
29	PO	57,58	46,34	52,69	56,96	70,29	56,77
30	PR	26,92	28,61	25,25	24,99	31,96	27,55
31	PT	27,67	17,36	21,16	33,27	36,08	27,11
32	RE	24,03	23,83	28,69	40,40	41,47	31,68



33	SA 1	55,71	56,92	43,87	51,92	52,3	52,14
34	SA	7,8	6,93	6,90	9,90	14,06	9,12
35	SE	25,11	20,63	23,23	27,93	29,37	25,25
36	ST	2,3	-1,33	1,23	-1,00	0,11	0,26
37	SP	69,08	62,74	61,85	70,46	46,61	62,15
38	TA	42,49	49,49	30,38	28,86	29,33	36,11
39	T2	-11,28	14,34	14,34	23,83	21,33	12,51
40	TC	22,33	45,05	31,27	27,93	5,70	26,46
41	TE	31,43	36,39	27,39	29,09	22,75	29,41
42	TM	20,79	16,62	25,82	35,86	45,23	28,86
43	TR	52,07	50,85	50,30	52,12	53,51	51,77
44	TH	38,75	39,29	41,21	40,89	36,71	39,37
45	TI	51,46	59,19	73,29	79,44	50,91	62,86
46	TO	9,86	8,80	17,41	32,98	50,12	23,84
47	VI	10,62	18,80	-2,00	-2,00	-23,00	0,48
48	WR	53,57	49,11	64,17	39,80	57,05	52,74
49	WA	13,36	16,88	19,97	11,10	1,50	12,56
50	WI	35,25	19,83	17,14	23,08	23,71	23,80
51	ŻE	-6,35	17,04	24,58	11,71	20,07	13,41

Źródło: opracowanie własne.

Przedstawione 51 przedsiębiorstw uzyskuje różnorodne wyniki. Świadczy to o odmiennym podejściu jednostek do dostępnych strategii zarządzania kapitałem obrotowym. Jeżeli jednak dokonamy prostego podziału zaprezentowanych przedsiębiorstw na dwie grupy, to znaczy jednostki, które stosują klasyczne strategie zarządzania, i te, które stosują strategię zintegrowanego systemu dostaw, to obraz zamieszczony w tabelach 1 i 2 na szczeblu podstawowym się uporządkuje.

Uwidoczni się różnica dotycząca wyników uzyskanych przez przedsiębiorstwa korzystające z klasycznych metod zarządzania w porównaniu z firmami działającymi w ramach Grup Zakupowych. Średni udział kapitału obrotowego netto w aktywach ogółem i aktywach obrotowych:

- udział KON w aktywach ogółem w przedsiębiorstwach tworzących ZSD to 38,35%, podczas gdy w przedsiębiorstwach działających samodzielnie na rynku – 13,99%;
- udział KON w aktywach obrotowych w przedsiębiorstwach tworzących ZSD wynosi 38,60%, podczas gdy w jednostkach samodzielnie działających – 15,85%.

W obu przypadkach widać, że przedsiębiorstwa funkcjonujące w ramach grup zakupowych zanotowały wyższe poziomy kapitału obrotowego netto w porównaniu z jednostkami działającymi samodzielnie na rynku. Świadczy to o odmiennym podejściu do zarządzania aktywami, które charakteryzuje się wysokim poziomem należności, zapasów, ni-

skim poziomem zobowiązań bieżących i środków pieniężnych. Tego typu podejście do kapitału obrotowego ogranicza ryzyko funkcjonowania przedsiębiorstw na rynku poprzez utrzymanie płynności finansowej, odpowiednie zachowania struktury aktywów i pasywów bieżących oraz minimalizację ich kosztów. Istotne jest również to, że działanie w ramach grup zakupowych, oprócz zapewnienia bezpiecznego funkcjonowania przedsiębiorstwom, czyli wysokiej płynności finansowej poprzez utrzymanie dodatniego KON, pozwoliło także uzyskać wysoką rentowność. Klasyczne strategie nie dają takich możliwości

W tabeli 3 przedstawiono wyniki badań, które jednoznacznie wskazują na to, że jednostki korzystające ze strategii ZSD są lepiej zabezpieczone przed możliwością utraty płynności finansowej i mają większe szanse na pozyskiwanie zewnętrznych źródeł finansowania i przyszły rozwój.

Tabela 3. Podstawowe miary statystyczne dla poszczególnych wskaźników z podziałem na strategię zintegrowanego systemu dostaw i tradycyjne

	Typ strategii	N	Średnia
Wskaźnik płynności	Klasyczna	26	1,30
	Grupa Zakupowa	25	1,80
Płynność szybka	Klasyczna	26	0,72
	Grupa Zakupowa	25	1,03
Rentowność sprzedaży	Klasyczna	26	2,35
	Grupa Zakupowa	25	5,06
Rentowność aktywów	Klasyczna	26	8,10
	Grupa Zakupowa	25	13,08
Rentowność kapitałów	Klasyczna	26	32,72
	Grupa Zakupowa	25	32,97

Źródło: opracowanie własne.

## 6. PODSUMOWANIE

Wybór odpowiedniej strategii zarządzania w obszarze dotyczącym kapitału obrotowego ma korzystny wpływ na bezpieczeństwo jednostki, sprawność działania, konkurencyjność i wyniki finansowe. Wszystkie te elementy uzyskuje się dzięki rzetelnemu i poprawnemu zarządzaniu zapasami, należnościami i inwestycjami krótkoterminowymi oraz zobowiązaniami bieżącymi. Jest to możliwe tylko dzięki wyborowi odpowiedniej, skutecznej strategii zarządzania kapitałem obrotowym. Jednym słowem, znajomość strategii w zakresie kapitału obrotowego pozwala zidentyfikować skalę ryzyka finansowego oraz poprawiać zarządzanie kapitałem obrotowym<sup>14</sup>. Przeprowadzone badania wykazały, że obecnie przedsiębiorstwa, aby mogły bezpiecznie funkcjonować na rynku, zmuszone są do poszukiwania nowych rozwiązań, które pozwolą im sprawnie zarządzać kapitałem obrotowym i poprawią ich kondycję finansową. Przebadana grupa przedsiębiorstw handlowych z branży budowlanej, aby

<sup>14</sup> A. Kusak, *Jak określić strategię w zarządzaniu kapitałem obrotowym*, „Biuletyn Rachunkowości i Finansów” 2006/13, s. 43.

osiągnąć takie wyniki, funkcjonuje w ramach Grup Zakupowych. Tego typu organizacja pozwala im uzyskać optymalny poziom kapitału obrotowego netto gwarantujący im płynność finansową i wysoką rentowność, dzięki czemu zwiększa się ich pozycja konkurencyjna na rynku.

#### LITERATURA

- [1] Adam A., *Handbook of assets and liability management – From models to optimal strategies*, John Wiley & Sons, Chichester 2007
- [2] Andrew J., Gallagher T., *Financial Management: Principles and Practice*, FreeLoad Press, Pearson Education New Jersey 2007
- [3] Atrill P., McLaney E., *Accounting and Finance for Non-Specialists*, FT Prentice Hall, Harlow –New York 2008
- [4] Gropelli A., Nikbakht E., *Finance*, Barrons, New York 2006
- [5] Karpus P., *Zarządzanie finansami przedsiębiorstw*, Wydawnictwo UMCS, Warszawa 2006
- [6] Kusak A., *Planowanie potrzeb w zakresie kapitału obrotowego*, „Problemy Zarządzania” 21/3 (2008), s. 118
- [7] Kusak A., *Jak określić strategię w zarządzaniu kapitałem obrotowym*, „Biuletyn Rachunkowości i Finansów” 2006/13
- [8] Nowak E., *Analiza sprawozdań finansowych*, PWE, Warszawa 2005
- [9] Shim J.K., Siegel J.G., *Financial management*, Barrons, New York 2008
- [10] *Finanse firmy. Jak zarządzać kapitałem*, W. Szczęsny red., C.H. Beck, Warszawa 2007
- [11] Wędzki D., *Strategia płynności finansowej przedsiębiorstwa*, OE, Kraków 2003
- [12] Weston J.F., Copeland T.E., *Managerial Finance*, Cassell Educationa, Ltd, London 1988.

#### WORKING CAPITAL IN TRADE COMPANIES

The paper presents functions of net working capital in companies. It was defined the notion of net working capital, its level ratios and the main areas of its management. Then there were featured the results of the study of net working capital management in the trade companies of building branch.

DOI: 10.7862/rz.2012.zim.13