

Henryk Zagórski

Znaczenie płynności finansowej w zarządzaniu przedsiębiorstwem

Annales Universitatis Mariae Curie-Skłodowska. Sectio H, Oeconomia 42, 167-174

2008

Artykuł został opracowany do udostępnienia w internecie przez Muzeum Historii Polski w ramach prac podejmowanych na rzecz zapewnienia otwartego, powszechnego i trwałego dostępu do polskiego dorobku naukowego i kulturalnego. Artykuł jest umieszczony w kolekcji cyfrowej bazhum.muzhp.pl, gromadzącej zawartość polskich czasopism humanistycznych i społecznych.

Tekst jest udostępniony do wykorzystania w ramach dozwolonego użytku.

HENRYK ZAGÓRSKI

Znaczenie płynności finansowej w zarządzaniu przedsiębiorstwem

The importance of financial liquidity in enterprise's management

Abstrakt: Właściwe funkcjonowanie przedsiębiorstwa w złożonej i dynamicznej rzeczywistości zapewnia sprawne zarządzanie, umożliwiające realizację podstawowego celu, jakim jest maksymalizacja wartości dla właścicieli. Do kluczowych obszarów tego zarządzania należy zaliczyć zarządzanie finansami, koncentrujące się głównie na kształtowaniu wielkości finansowych w taki sposób, aby ten podstawowy cel mógł zostać zrealizowany. W obrębie zarządzania finansami leży nie tylko optymalizacja struktury kapitałowej czy też maksymalizacja wyniku finansowego, ale również zapewnienie stabilności płatniczej podmiotu w krótkim i w długim okresie. Temu właśnie służy zarządzanie płynnością finansową, które podobnie jak samo zarządzanie przedsiębiorstwem jest procesem złożonym i składa się z planowania, organizowania, sterowania oraz kontrolowania.

WPROWADZENIE

Introduction

Ostatnie lata XX i początek XXI wieku stanowiły okres dynamicznej transformacji systemu społeczno-gospodarczego w Polsce. W wyniku realizowanego przekształcania gospodarki centralnie planowanej w gospodarkę rynkową doszło do istotnych zmian w otoczeniu przedsiębiorstw. Dokonano zmiany priorytetów w działalności przedsiębiorstw z wykonywania centralnie ustalonych planów na wyniki finansowe, służące realizacji podstawowego celu funkcjonowania firmy, jakim jest maksymalizacja wartości majątku właściciela.¹ W świetle

¹ R. A. Brealey, S. C. Myers, *Principles of Corporate Finance*, McGraw-Hill, New York, s. 5.

nowego podejścia do funkcjonowania przedsiębiorstwa skupienie działań organizacyjnych w działalności gospodarczej zostało przeniesione ze „ssania” wytworzonych dóbr w gospodarce niedoborów na wieloaspektową optymalizację procesów sprzedaży i procesów zakupu w gospodarce rynkowej. Zmiana znaczenia podstawowych kategorii finansowych sprawiła, że jednym z najważniejszych obszarów zarządzania przedsiębiorstwem stało się zarządzanie finansami, do którego należy zaliczyć także zarządzanie płynnością finansową.

PŁYNNOŚĆ FINANSOWA JAKO PRZEDMIOT ZARZĄDZANIA Financial liquidity as the main aspect of the management

Przewodnią rolę bytu ekonomicznego przedsiębiorstwa pełni sprawne zarządzanie jego funkcjonowaniem. Jak podają Z. Dresler i J. Czekaj, wyniki gospodarowania uzyskiwane przez poszczególne firmy są w zdecydowanej mierze uzależnione od jakości procesów zarządzania. Wiele jest bowiem empirycznie potwierdzonych dowodów na to, że z tych samych zasobów gospodarczych i w tych samych warunkach ekonomicznych można osiągnąć wyraźnie różniące się rezultaty, co związane jest przede wszystkim z jakością zarządzania, a w tym z jakością zarządzania finansami.² J. Stoner i Ch. Wankel, pisząc o **kierowaniu przedsiębiorstwem, nazywają je procesem planowania, organizowania, przewodzenia i kontrolowania** działalności członków organizacji oraz wszystkich jej zasobów do osiągnięcia określonych celów.³ Ogólnym celem podmiotu gospodarczego jest osiągnięcie zamierzeń czy też zadań stawianych przed nim przez jego właścicieli.⁴ Jeżeli przyjąć, że **właściciele oczekują maksymalizacji jego wartości rynkowej⁵, to realizacja tego celu wymaga skutecznych i skoordynowanych działań we wszystkich obszarach zarządzania.⁶**

Samo zaś **zarządzanie finansami przedsiębiorstwa** jest ukierunkowane na pozyskiwanie źródeł finansowania działalności (kapitału własnego i obcego) przy przestrzeganiu optymalnej struktury kapitałów oraz przy angażowaniu ich w składniki majątkowe w sposób zapewniający maksymalizację korzyści udziałowców

² J. Czekaj, Z. Dresler, *Zarządzanie finansami przedsiębiorstw, Podstawy teorii*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2005, s. 14.

³ J. A. F. Stoner, Ch. Wankel, *Kierowanie*, Państwowe Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 1992, s. 23.

⁴ *Finanse przedsiębiorstwa*, pod red. J. Szczepańskiego i L. Szyszko, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 2007, s. 21.

⁵ G. Michalski, *Leksykon zarządzania finansami*, Wydawnictwo C. H. Beck, Warszawa 2004, s. 132.

⁶ *Finanse firmy; Jak zarządzać kapitałem*, pod red. W. Szczęsnego, Wydawnictwo C. H. Beck, Warszawa 2007, s. 53.

firmy, co oznacza postępujący wzrost jej realnej wartości.⁷ Rola zarządzania finansami nabiera coraz większego znaczenia na tle zarządzania firmą ze względu na nasilenie konkurencji, procesy koncentracji działalności gospodarczej, występowanie inflacji, wzrost znaczenia rynków kapitałowych oraz globalizację działalności gospodarczej. W polu oddziaływania tych czynników w mniejszym lub większym stopniu znajduje się każde przedsiębiorstwo.⁸

Jednym z podstawowych celów zarządzania finansami i zapewne najważniejszym krótkoterminowym zadaniem w przedsiębiorstwie jest utrzymanie jego stabilności finansowej, mierzonej poziomem płynności finansowej. A. Rutkowski zalicza planowanie rozkładów przepływów pieniężnych w czasie, tak aby zapewnić utrzymanie płynności finansowej w krótkim i w długim okresie, do najważniejszych działań o implikacjach finansowych, realizowanych w obszarze zarządzania przedsiębiorstwem i prowadzących do maksymalizacji majątku właścicieli.⁹

Stała możliwość realizowania wszystkich zobowiązań, jakie w procesie gospodarczym zaciąga przedsiębiorstwo, nazywana zdolnością płatniczą, stwarza podstawę do stabilnego kontynuowania działalności gospodarczej w następnych okresach. Jest to zatem także jeden z fundamentów realizacji podstawowego celu funkcjonowania przedsiębiorstwa, jakim jest maksymalizacja wartości dla jego właścicieli.¹⁰ Jest znamienne, że zasadniczym krótkoterminowym celem zarządzania finansami nie może być ani optymalizacja struktury aktywów, ani też właściwy dobór źródeł finansowania działalności przedsiębiorstwa. Nie może też być nim dążenie do uzyskania korzyści finansowych, mierzonych porównaniem przychodów i kosztów (podejście zyskowe), a wyznaczonych z zastosowaniem zasady memoriału, która nie wiąże tych kategorii finansowych bezpośrednio z ruchem środków pieniężnych.¹¹ Natomiast może i powinno nim być **zarządzanie płynnością finansową, którego główną rolą jest właśnie zapewnienie stabilności finansowej podmiotu gospodarczego.** M. Sierpińska stoi na stanowisku, że utrzymanie płynności finansowej jest podstawowo-

⁷ *Leksykon finansów*, pod red. J. Głuchowskiego, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 2001, s. 355, por. Z. Biernat, *Zarządzanie finansami firmy*, Wydawnictwo Difin, Warszawa 1999, s. 14.

⁸ Na podstawie: A. Rutkowski, *Zarządzanie finansami*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 2003, s. 15, por. *Zarządzanie finansami przedsiębiorstw*, pod red. P. Karpusia, Wydawnictwo UMCS, Lublin 2006, s. 34.

⁹ A. Rutkowski, *op. cit.*, s. 16.

¹⁰ Por. *ibid.*, s. 15, za: E. F. Brigham, L. C. Gapenski, M. C. Ehrhardt, *Financial Management, Theory and Practice*, The Dryden Press, Fort Worth 1999, s. 13; R. A. Brealey, S. C. Myers, *Principles of Corporate Finance*, McGraw-Hill, New York 2000, s. 5.

¹¹ Por. *Płynność finansowa polskich przedsiębiorstw w okresie transformacji*, pod red. U. Wojciechowskiej, Szkoła Główna Handlowa, Warszawa 2001, s. 20.

wym zadaniem kierownictwa przedsiębiorstw funkcjonujących w gospodarce rynkowej.¹² Takie zaszeregowanie celu utrzymania płynności finansowej w przedsiębiorstwie jest, zdaniem autora, zbyt wysoko umieszczone w hierarchii celów funkcjonowania firmy. Niemniej jednak podkreśla jego znaczenie dla stabilnego funkcjonowania przedsiębiorstwa na rynku.

Określając **zarządzanie płynnością finansową**, można zdefiniować je jako zespół czynności mających na celu nabywanie lub zbywanie środków pieniężnych, ich ekwiwalentów i innych aktywów pieniężnych, w zależności od aktualnych potrzeb przedsiębiorstwa. Działania takie mają być podejmowane dla zapewnienia optymalnego poziomu płynności finansowej.¹³

Samo pojęcie zarządzania płynnością finansową jest różnie rozumiane i często stosuje się je wymiennie z określeniem „zarządzanie kapitałem obrotowym”. Wśród badaczy i specjalistów zajmujących się finansami przedsiębiorstw nie ma w tym zakresie zgody.

Według G. Michalskiego **zarządzanie kapitałem obrotowym netto (lub zarządzanie kapitałem obrotowym)** jest częścią zarządzania finansami przedsiębiorstwa, zajmującą się krótkoterminowymi aktywami i zobowiązaniami przedsiębiorstwa. Dotyczy ono codziennego funkcjonowania przedsiębiorstwa, zapewniającego wystarczające zasoby do kontynuowania działalności i zabezpieczenia przed ryzykiem wynikającym ze zbyt niskiego poziomu tych zasobów.¹⁴

R. Pike i B. Nepale, na których powołuje się też G. Michalski w innym opracowaniu, podają, że zarządzanie kapitałem obrotowym netto odnosi się do finansowania, zakupu, obrotu i kontroli poziomu aktywów bieżących, który powinien zgadzać się z przyjętą przez przedsiębiorstwo polityką finansową. Zaś opisane już zarządzanie płynnością finansową traktują jako pojęcie węższe.¹⁵

Bardziej schematyczną definicję kapitału obrotowego, nawiązującą do sposobu jego wyznaczania, podają G. Gallinger i B. Healey. Według nich (podobnie postrzega to D. Wędzki) zarządzanie kapitałem obrotowym polega na kształtowaniu poziomu i struktury części majątku obrotowego, finansowanej kapita-

¹² M. Sierpińska, D. Wędzki, *Zarządzanie płynnością finansową w przedsiębiorstwie*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2002, s. 95.

¹³ R. Pike, B. Nepale, *Corporate Finance and Investment: Decisions and Strategies*, Prentice Hall, Londyn 1999, s. 373, za: G. Michalski, *Płynność finansowa w małych i średnich przedsiębiorstwach*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2005, s. 40; idem, *Wartość płynności w bieżącym zarządzaniu finansami*, CeDeWu, Warszawa 2004, s. 18; W. Pluta, G. Michalski, *Krótkoterminowe zarządzanie kapitałem. Jak zachować płynność finansową*, Wydawnictwo C. H. Beck, Warszawa 2005, s. 4–5.

¹⁴ G. Michalski, *Leksykon...*, s. 132.

¹⁵ R. Pike, B. Nepale, *op. cit.*, s. 373, za: W. Pluta, G. Michalski, *op. cit.*, s. 4–5; G. Michalski, *Płynność finansowa...*, s. 40; idem, *Wartość płynności...*, s. 18.

łem własnym i zobowiązaniami długoterminowymi.¹⁶ Jednocześnie D. Wędzki stoi na stanowisku, iż **zarządzanie płynnością finansową, którą postrzega jako zdolność do osiągania przepływów pieniężnych, umożliwiającą regulowanie wymagalnych zobowiązań i pokrywanie niespodziewanych wydatków gotówkowych, jest pojęciem szerszym od zarządzania kapitałem obrotowym.**¹⁷

Odnosząc się do przytoczonych wyżej definicji zarządzania płynnością finansową, autor jest zdania, że pierwsza nie opisuje właściwie tego pojęcia, znacznie je zawężając. Zarządzania płynnością finansową nie można sprowadzić jedynie do sterowania aktywami pieniężnymi. Zjawisko to ma zdecydowanie bardziej złożony charakter, zaś same aktywa pieniężne i ich przepływy są jedynie pochodną przepływów rzeczowych. **Według autora zarządzanie płynnością finansową w węższym ujęciu należy rozumieć jako synchronizację wpływów i wypływów pieniądza w celu utrzymania równowagi płatniczej.** Takie bowiem podejście umożliwi zachowanie płynności finansowej, gdyż na każdy moment czasowy spływ środków pieniężnych będzie na tyle duży, aby można było zrealizować wszystkie zaplanowane oraz niezaplanowane wydatki.

W szerszym ujęciu zarządzanie płynnością finansową należy traktować jako zespół czynności zmierzających do pełnej synchronizacji zadań w obszarach sprzedaży i zakupów firmy, a tym samym sprzężenia polityki sprzedaży i polityki zakupów przedsiębiorstwa.

ZASTOSOWANIE FUNKCJI ZARZĄDZANIA W STEROWANIU PŁYNNOCIĄ FINANSOWĄ

The function of the management in financial liquidity

Tworzące płynność finansową przepływy środków pieniężnych nie mogą być jedynie przedmiotem ewidencji finansowej w przedsiębiorstwie, ale powinny wynikać z przemyślanych decyzji kierownictwa. Skuteczne zarządzanie tą płynnością, zmierzające do uzyskania i utrzymania jej optymalnego poziomu, jako element zarządzania całokształtem działalności przedsiębiorstwa nie może być realizowane w wyniku jednej decyzji. Podobnie jak w przypadku zarządzania przedsiębiorstwem, wymaga wieloetapowej realizacji zadań związanych z jej kształtowaniem.

Przedstawione obszernie w literaturze **zarządzanie przedsiębiorstwem** jest realizowane przez różne funkcje. Obecnie najczęściej zalicza się do nich¹⁸:

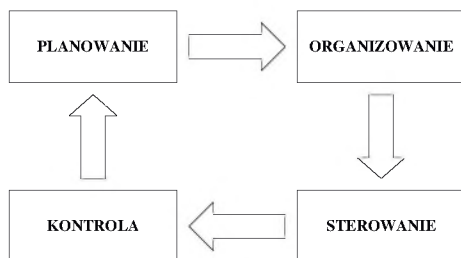
¹⁶ G. Gallinger, B. Healey, *Liquidity Analysis and Management*, Addison-Wesley, Menlo Park 1991, s. 7, za: D. Wędzki, *Strategie płynności finansowej przedsiębiorstwa*, Oficyna Wydawnicza, Kraków 2002, s. 34.

¹⁷ D. Wędzki, *op. cit.*, s. 34.

¹⁸ Cz. Skowronek, Z. Sarjusz-Wolski, *Logistyka w przedsiębiorstwie*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa, 2003, s. 128–129.

- ♦ **planowanie,**
- ♦ **organizowanie,**
- ♦ **sterowanie i motywowanie,**
- ♦ **kontrolowanie.**

Racjonalny i stabilny poziom płynności finansowej jest możliwy do uzyskania w drodze podejmowania i wdrażania decyzji w tym zakresie na etapie planowania, organizowania, sterowania oraz kontrolowania płynności finansowej. System sterowania płynnością finansową w tym ujęciu został schematycznie przedstawiony na rysunku 1.



Rys. 1. Schemat sterowania płynnością finansową w przedsiębiorstwie
The scheme of controlling liquidity in an enterprise

Źródło: Opracowanie własne.

Planowanie płynności finansowej odbywa się przez zsynchronizowane planowanie procesów zakupu i sprzedaży. Kształt przyszłych strumieni wpływów i wydatków środków pieniężnych nie może być jedynie prognozą skutków przepływów rzeczowych. Przy podejmowaniu decyzji w zakresie przepływów rzeczowych w tym obszarze powinny zostać uwzględnione ich implikacje finansowe. Takie ujęcie przedstawionej problematyki jest pierwszym warunkiem uzyskania właściwego, racjonalnego poziomu płynności finansowej, umożliwiającej stabilne funkcjonowanie przedsiębiorstwa.

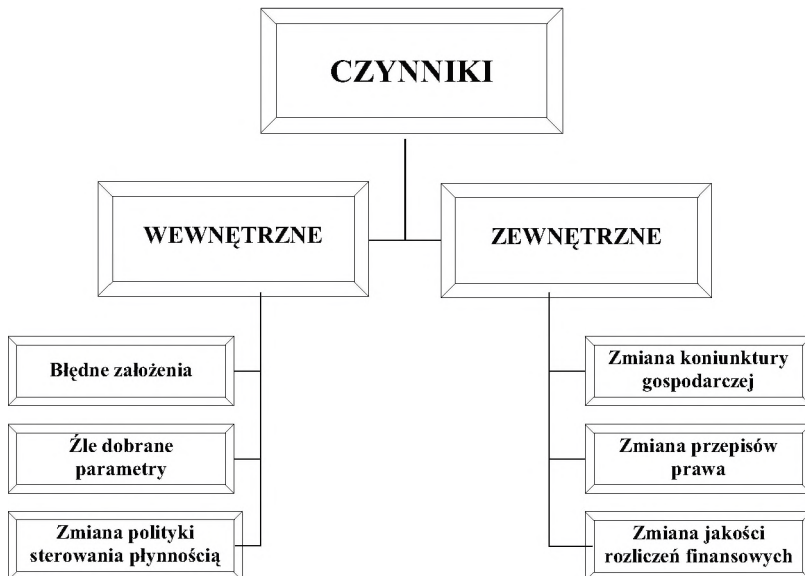
Organizowanie płynności finansowej polega na wdrażaniu przyjętych rozwiązań do rzeczywistych działań przedsiębiorstwa w zakresie płynności finansowej. Przedsięwzięcie to może spotkać się z różnymi trudnościami, wynikającymi z mało precyzyjnego zaplanowania przepływów lub też zmienności warunków realizacji tych przepływów. W działaniach tych należy jednak dążyć do synchronizacji zarówno przepływów rzeczowych i finansowych jak też do synchronizacji wpływów i wydatków środków pieniężnych. Realizacja tego etapu jest kolejnym krokiem do uzyskania pożądanego poziomu płynności finansowej.

Sterowanie przepływami rzeczowymi i finansowymi w procesie optymalizacji płynności finansowej ma za zadanie ciągle kształtowanie tych strumieni w taki sposób, aby można było osiągnąć zamierzone cele. W pierwszej kolejności należy stale dążyć do osiągnięcia zsynchronizowanego powiązania strumieni rze-

czowych z finansowymi w drodze ciągłego ich dopasowywania, zaś za korekcyjne (precyzujące) należy uznać działania mające dopasować wpływy i wydatki środków pieniężnych, jako pochodnych strumieni rzeczowych, a w szczególności finansowych. Takie podejście jest niezbędne z uwagi na dynamiczny charakter funkcjonowania przedsiębiorstwa oraz związane z nim zmienne warunki kształtowania zarówno strumieni rzeczowych jak też strumieni finansowych.

Kontrolowanie płynności finansowej ma za zadanie bieżące monitorowanie osiągniętego stopnia synchronizacji przepływów rzeczowych i przepływów finansowych, a także generowanych w ich wyniku strumieni wpływów i wydatków środków pieniężnych. Stwierdzone nieprawidłowości są podstawą do zmiany parametrów (instrumentów) sterowania tymi przepływami w procesach zakupu i w procesach sprzedaży, które jako sprzężenie zwrotne są uwzględniane w procesie ich planowania. Działania takie mają charakter korekty w przyjętych założeniach i realizowanych zadaniach, których empirycznej weryfikacji dostarcza sama praktyka gospodarcza.

Przedstawiony sposób sterowania płynnością finansową ze szczególnym uwzględnieniem wpływów i wydatków środków pieniężnych stwarza możliwość korekty niezbędnej zarówno z powodu **czynników wewnętrznych** jak też **czynników zewnętrznych**. Wybrane elementy tych czynników schematycznie przedstawiono na rysunku 2.



Rys. 2. Czynniki wpływające na poziom płynności finansowej w przedsiębiorstwie
Factors affecting the liquidity level in and enterprise

Źródło: Opracowanie własne.

Wymienione uwarunkowania wewnętrzne koncentrują się na funkcjonowaniu przedsiębiorstwa w przyjętym układzie gospodarczym i są w zdecydowanej mierze uzależnione od jakości zarządzania nim. Na ogół kierownictwo takiej firmy ma znaczne możliwości zmian w tym zakresie, umożliwiających uzyskanie odpowiedniego poziomu płynności finansowej.

Odmiennie wygląda sytuacja w zakresie czynników zewnętrznych. Na zmiany tych uwarunkowań przedsiębiorstwo nie ma wpływu. Dążenie do uzyskania pożądanego poziomu płynności finansowej wymaga stałego procesu dostosowawczego niezależnie od jakości i poprawności decyzji kierownictwa przedsiębiorstwa w tym obszarze zarządzania finansami.

PODSUMOWANIE

Summation

Przemiany gospodarcze po 1989 roku spowodowały, że zarządzanie finansami, ukierunkowane na maksymalizację wartości firmy, nabrało istotnego znaczenia dla funkcjonowania przedsiębiorstwa w nowej rzeczywistości gospodarczej. **Szczególną rolę w obrębie tego zarządzania pełni sterowanie płynnością finansową, którego głównym celem jest zapewnienie stabilności finansowej przedsiębiorstwa.** Proces kształtowania płynności finansowej nie może być ograniczony do pojedynczej decyzji, podjętej bez odpowiedniego przygotowania. Jest to zjawisko złożone, które jest kształtowane w czterech fazach, składających się – podobnie jak przy zarządzaniu przedsiębiorstwem – z planowania, organizowania, sterowania i motywowania oraz kontroli. Podejmowanie właściwych działań na każdym z tych etapów warunkuje uzyskanie pożądanego poziomu płynności finansowej w przedsiębiorstwie.

SUMMARY

Due to the economic changes that took place in 1989, the financial management oriented towards profit maximalisation of the business started to play the significant role in the proper functioning of the business. The main role of the management is to secure its financial liquidity. What is more, the purpose of the management is to ensure the financial stability of the business. The process of the formation of the financial liquidity cannot be restricted to the decisions that are made without the accurate preparation. The formation of the financial liquidity is a complex process. It usually consists of the following four stages: planning, organization, controlling, verification. Required level of the financial liquidity in the business can be achieved by means of the right decisions made while planning, organization, controlling, verification.