

PŁYNNOŚĆ FINANSOWA A CYKL KONWERSJI GOTÓWKI W WYBRANYCH PRZEDSIĘBIORSTWACH BRANŻY MIĘSNEJ

Tomasz Pawlonka

Katedra Ekonomiki i Organizacji Przedsiębiorstw Szkoły Głównej Gospodarstwa Wiejskiego
w Warszawie

Kierownik: prof. dr hab. Henryk Runowski

Słowa kluczowe: płynność finansowa, cykl konwersji gotówki, branża mięsna, kapitał obrotowy netto

Key words: financial liquidity, cash conversion cycle, meat industry, net working capital

S y n o p s i s. Długość cyklu konwersji gotówki jest istotnym wskaźnikiem oceny efektywności gospodarowania aktywami i pasywami bieżącymi, jak również ogólnej efektywności jednostki. Im krótszy jest ten cykl, tym więcej obrotów kapitałem obrotowym może dokonać przedsiębiorstwo. Zakładając, że każdy taki obrót pozwala na zrealizowanie przedsiębiorstwu określonej kwoty zysku, zwiększenie częstotliwości obrotów umożliwia wypracowanie większego zysku globalnego. Długość cyklu konwersji gotówki wpływa również w istotny sposób na płynność finansową przedsiębiorstw. Wzrost długości cyklu konwersji gotówki stymuluje wzrost wskaźnika bieżącej płynności finansowej, jednakże tylko do pewnego momentu. Nadpłynności finansowej badanych przedsiębiorstw branży mięsnej towarzyszy malejąca tendencja w zakresie długości cyklu konwersji gotówki.

WSTĘP

Prawidłowe zarządzanie kapitałem obrotowym netto stanowi priorytet przy kształtowaniu pożądanego przez przedsiębiorstwo poziomu płynności finansowej. Zagadnienie to, w obliczu zidentyfikowanej silnej zależności liniowej i wysokiej wrażliwości między wskaźnikiem bieżącej płynności a wskaźnikiem wielkości kapitału obrotowego, winno stanowić obszar szczególnej koncentracji przedsiębiorstw branży mięsnej [Gołębiowski 2004]. Problemy z płynnością finansową stanowią główną przyczynę bankructw małych i średnich przedsiębiorstw w krótkim czasie [Wędzki, Sierpińska 1997]. Fakt ten nabiera szczególnego znaczenia w odniesieniu do przedsiębiorstw branży mięsnej, w których płynność finansowa identyfikowana jest jako obszar możliwego zagrożenia. Przedsiębiorstwa mają wiele powodów, ażeby przykładać wagę do zarządzania płynnością finansową i utrzymywać właściwy zapas gotówki [Kusak 2006]. Wśród licznych argumentów wyróżnić można:

– motyw transakcyjny – konieczność regulowania bieżących wydatków;

- motyw ostrożnościowy – obawa związana z niepewnością dotyczącą kształtowania się przyszłych przepływów pieniężnych;
- motyw spekulacyjny – związany z niepewnością dotyczącą przyszłej stopy procentowej [Keynes 2003].

Jednostki odznaczające się poziomem płynności finansowej rekomendowanym w literaturze przedmiotu (1,2-2,0) charakteryzują się cechami takimi, jak:

- elastyczność w wyborze najbardziej optymalnej formy działania;
- możliwość dłuższego kredytowania nabywców towarów (usług), co podnosi pozycję konkurencyjną i umożliwia zdynamizowanie sprzedaży;
- zdolność do regularnego wywiązywania się ze zobowiązań, co poprawia wizerunek firmy; przedsiębiorstwa takie mają możliwość dokonywania zakupów za gotówkę, co daje im szansę na uzyskanie opustów i rabatów;
- możliwość ograniczenia ryzyka rynkowego oraz wzrost szans rozwojowych;
- możliwość przedterminowej spłaty wyżej oprocentowanych kredytów; działanie to pozwala na aktywne sterowanie działalnością finansową przedsiębiorstwa, co prowadzi do obniżenia kosztów finansowych [Zaniecka 2001];
- brak ryzyka utraty wiarygodności umożliwia firmie koncentrację na obranej strategii, realizację wcześniej założonych celów, bez konieczności asekurowania się przed materializacją ryzyka związanego z wiarygodnością firmy jako partnera handlowego czy też producenta dóbr [Sierpińska, Jachna 2004].

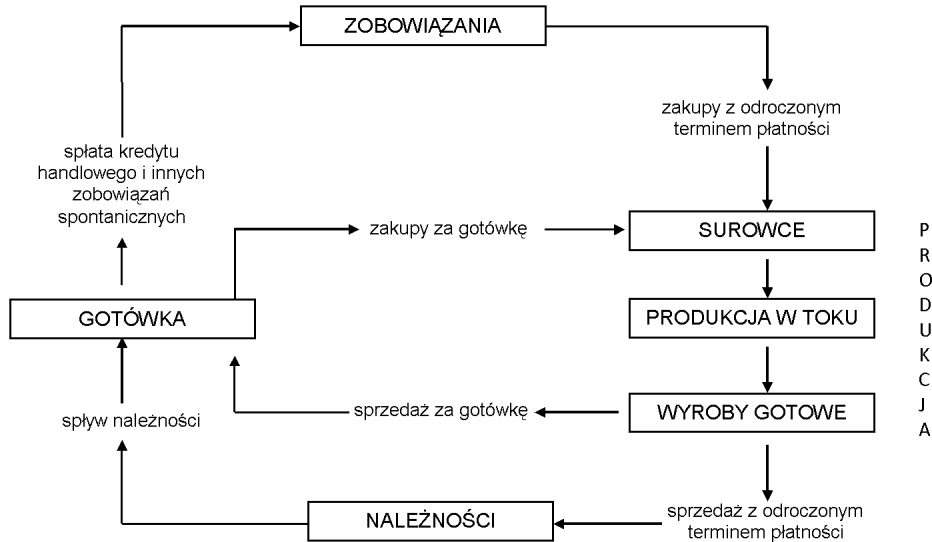
Analiza kapitału obrotowego netto (KON), cyklu kapitału obrotowego netto, a także cyklu konwersji gotówki stanowi dopełnienie oceny płynności finansowej jednostki [Wawryszuk-Misztal 2007].

Kapitał obrotowy netto jest bezwzględnym miernikiem płynności finansowej [Pazio 1994]. Stanowi on bufor, który może być wykorzystany w przypadku nieprzewidzianych potrzeb. Właściwy poziom¹ KON znacząco ogranicza ryzyko utraty płynności finansowej.

Istotą kapitału obrotowego jest jego nieustanny ruch, który jest efektem ciągłego przepływu strumieni pieniężnych i rzeczowych, co z kolei prowadzi do zmian wartości poszczególnych pozycji aktywów i pasywów [Czekaj, Dresler 1996]. Odbywa się to w sposób przedstawiony na rysunku 1.

Cykl konwersji gotówki to okres który upływa od momentu wypływu środków pieniężnych na zakup czynników produkcji do momentu wpływu środków ze sprzedaży produktów gotowych powstałych z zakupionych surowców i materiałów. Sterowanie długością cyklu konwersji gotówki umożliwia oddziaływanie na płynność finansową jednostki. Zagadnienie to jest szczególnie istotne dla przedsiębiorstw branży mięsnej, w której trudności w zakresie płynności finansowej zostały zidentyfikowane jako obszar możliwego zagrożenia [Drewnowska 2010].

¹ W praktyce nie istnieje jeden optymalny poziom kapitału obrotowego netto. Właściwy poziom kapitału obrotowego netto rozumiany jest jako wielkość KON umożliwiająca osiągnięcie wskaźnika bieżącej płynności finansowej na poziomie 1,2-2,0.



Rysunek 1. Cykl kapitału obrotowego
Źródło: [Wawryszuk-Misztal 2007, s. 44].

METODYKA BADAŃ

Długość cyklu konwersji gotówki (CKG) jest istotną miarą oceny efektywności gospodarowania aktywami i pasywami bieżącymi oraz ogólnej efektywności jednostki. Im krótszy jest ten cykl, tym więcej obrotów kapitałem obrotowym może dokonać przedsiębiorstwo. Przy założeniu, że każdy taki obrót pozwala na zrealizowanie przedsiębiorstwu określonej kwoty zysku, zwiększenie częstotliwości obrotów umożliwia wypracowanie większego zysku globalnego. Długość CKG wpływa również w istotny sposób na płynność finansową przedsiębiorstw. Celem badań jest identyfikacja zależności występującej między długością CKG a wskaźnikiem bieżącej płynności finansowej. W ramach realizacji celu sformułowano następujące hipotezy²:

- wydłużenie CKG wpływa na wzrost wskaźnika bieżącej płynności finansowej w warunkach braku płynności finansowej oraz przy wzorcowym poziomie wskaźnika bieżącej płynności finansowej,
- wzrost wskaźnika bieżącej płynności finansowej w warunkach nadpłynności finansowej powoduje skrócenie długości CKG.

Badanie przeprowadzono na próbie przedsiębiorstw z branży mięsnej wybranej metodą nielosowego doboru celowego, co oznacza, że nie jest ono reprezentatywne dla ogółu przedsiębiorstw tej branży. Obiekty wybrano na podstawie dorocznego rankingu tworzono w ramach konkursu Gazele Biznesu, a kryterium doboru były informacje tam zamieszczone dotyczące znacznych nakładów inwestycyjnych³ ponoszonych przez niektóre z ba-

² Jako poziom wzorcowy wskaźnika bieżącej płynności finansowej przyjęto 1,2-2,0.

³ Stopa inwestycji przedsiębiorstw powyżej średniej branżowej stopy inwestycji (> 172,39) [Okresnik 2008].

danych przedsiębiorstw oraz informacje dotyczące trudności finansowych występujących w niektórych jednostkach (w szczególności trudności z regulowaniem bieżących zobowiązań). Badanie jest transparentne dla próby badawczej i stanowi próbę identyfikacji zależności między długością CKG a wskaźnikiem bieżącej płynności finansowej. W celu przeprowadzenia analiz posłużono się sprawozdaniami finansowymi wybranych przedsiębiorstw branży mięsnej, które zamieszczone były w „Monitorze Polskim B” za lata 2001-2008. Przedsiębiorstwa wybrane do badania to: Zakłady Mięsne Gzella, Zakłady Mięsne MAT, Zakłady Mięsne Brat-Pol, Zakłady Mięsne Skiba, Zakłady Mięsne Herman, Zakłady Mięsne Pamso, Zakłady Mięsne Łmeat-Łuków, Zakłady Mięsne Sokołów, Profi, Food Service, Zakłady Mięsne Jadów oraz Beef San.

W celu obliczenia wielkości wskaźników niezbędnych do dalszego badania posłużono się następującymi formułami:

$$\frac{\text{wskaźnik bieżącej płynności finansowej}}{\text{płynności finansowej}} = \frac{\text{aktywa bieżące}}{\text{zobowiązania bieżące}} \quad (1)$$

$$CKG = \frac{\text{przeciętny stan należności} + \text{przeciętny stan zapasów} - \text{przeciętny stan zobowiązań}}{\text{przychody ze sprzedaży}} \times 365 \text{ dni} \quad (2)$$

Na podstawie równania (1). [Sierpińska, Jachna 2004, s. 146]. i równania (2). [Kamath 1989, s. 24-26] obliczono wybrane wskaźniki finansowe dla badanej grupy przedsiębiorstw za lata 2001-2008, co pozwoliło na budowę 96-elementowej próby badawczej przedstawionej w tabeli 1.

W próbie badawczej wyznaczono dwie linie trendu, których miarą dopasowania do próby był współczynnik R^2 . W celu jego maksymalizacji posłużono się możliwością eliminacji z próby do 20% odstających przypadków [Gawlik 2008]. Ukierunkowana dwutorowo eliminacja odstających przypadków umożliwiła wydzielenie dwóch prób badawczych – próbę dopasowaną do liniowej funkcji trendu i próbę dopasowaną do kwadratowej funkcji trendu. W celu maksymalizacji współczynnika R^2 liniowej funkcji trendu wyeliminowano największą dopuszczalną liczbę odstających przypadków – 19 elementów, co stanowi 19,79% próby [Gawlik 2008]. Usunięte z próby odstające przypadki są oznaczone pogrubieniem w tabeli 1. W celu maksymalizacji współczynnika R^2 kwadratowej funkcji trendu wyeliminowano maksymalną dopuszczalną liczbę odstających przypadków – 19. Usunięte elementy zostały oznaczone szarym kolorem w tabeli 1. Eliminacja odstających przypadków liniowej funkcji trendu była zgodna w 63,12% z eliminacją odstających elementów kwadratowej funkcji trendu, co oznacza, że w obydwu procesach usunięto 12 tych samych przypadków. Świadczy to o niewielkich rozbieżnościach nowo powstałych prób badawczych. Usunięte z próby liniowej funkcji trendu przypadki „niezgodne” z próbą kwadratowej funkcji trendu dotyczyły głównie elementów wskazujących na skracanie długości CKG przy wzroście poziomu wskaźnika bieżącej płynności finansowej (przypadki wskaźnika bieżącej płynności finansowej powyżej 2,36). Wyeliminowane „niezgodne” przypadki kwadratowej funkcji trendu z liniową funkcją trendu odnosiły się głównie do przedziału wskaźnika bieżącej płynności finansowej od 1,7 do 2,36. W przedziale tym usunięte zostały przypadki wskazujące na wydłużanie CKG wraz ze wzrostem wskaźnika bieżącej płynności finansowej.

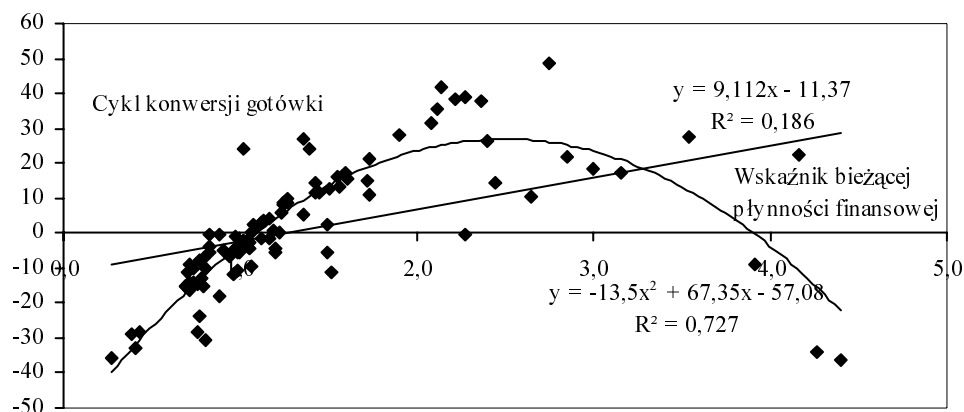
WYNIKI BADAŃ

W wyniku graficznej prezentacji przedstawionych w tabeli 1. obliczeń zbudowano wykres punktowy (rys. 2.). Większość elementów próby znajdowała się w przedziale wskaźnika bieżącej płynności finansowej od 0,7 do 1,7 – 70% elementów próby badawczej. Jedyne 20% elementów próby badawczej cechowało się poziomem wskaźnika bieżącej płynności finansowej powyżej 2,0.

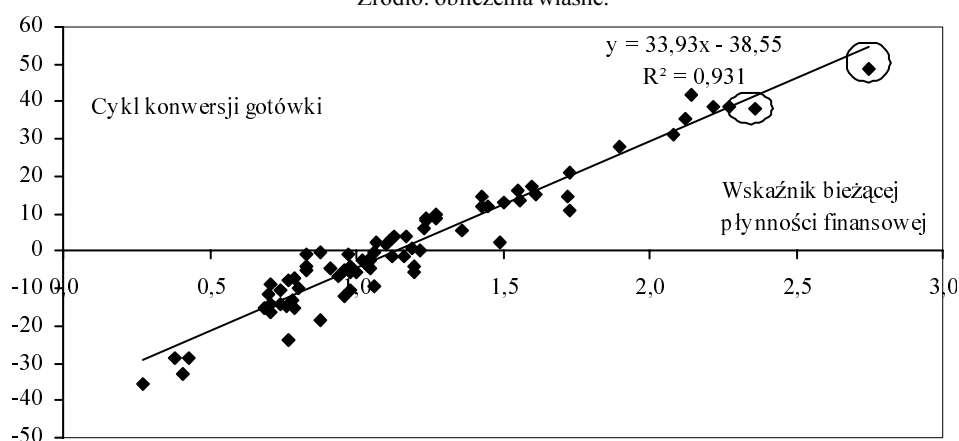
Tabela 1. Wskaźniki bieżącej płynności finansowej i cykl konwersji gotówki (w dniach) wybranych do badania przedsiębiorstw

	Płynność bieżąca	CKG		Płynność bieżąca	CKG		Płynność bieżąca	CKG	Płynność bieżąca	CKG	
Gzella	1,50	12,95	Skiba	0,77	-7,57	Łmeat Łuków	1,55	16,28	Food Service	1,13	3,86
	1,24	8,94		0,71	-8,93		1,43	14,50		1,07	2,23
	1,56	13,40		0,74	-10,23		1,27	10,06		0,80	-10,17
	0,79	-15,27		0,98	-5,74		1,12	3,16		0,91	-4,80
	0,76	-28,41		1,02	-2,27		1,73	11,13		0,96	-12,09
	0,71	-16,18		0,98	-4,11		1,60	17,52		1,00	-5,60
	1,52	-11,24		0,96	-5,14		1,61	15,38		1,06	-0,08
	1,49	2,16		1,05	-2,53		1,72	14,79		0,97	-0,96
	0,80	-30,62		1,49	-5,75		0,77	-23,75		1,04	-2,22
MAT	0,43	-28,44	Herman	2,27	-0,46	Sokolów	0,88	-18,34	Jadów	0,83	-5,31
	1,06	-9,54		1,10	1,86		0,98	-10,62		0,70	-11,47
	0,83	-4,08		0,94	-6,54		1,04	-4,09		0,71	-14,13
	1,05	-4,50		1,20	-5,42		1,36	5,43		0,69	-15,36
	1,23	6,07		1,22	-0,02		1,27	8,74		0,76	-14,94
	0,83	-0,64		1,16	-1,32		1,24	8,34		0,74	-14,09
	1,20	-4,21		0,79	-7,02		0,88	-0,48		0,78	-13,18
		1,36		26,67			3,00	18,15			2,14
BratPol	1,39	24,15	Pasmo	4,16	22,12	Profi	1,02	23,82	Beef San	0,27	-35,60
	1,90	27,85		3,54	27,61		1,45	11,75		0,38	-28,69
	2,08	31,33		2,27	38,73		2,40	26,19		1,12	-1,30
	2,22	38,46		2,85	21,63		1,73	20,96		0,41	-32,69
	2,36	37,91		3,16	17,45		1,43	11,73		4,40	-36,19
	2,75	48,64		2,44	14,35		1,17	4,14		4,27	-33,82
	2,12	35,24		2,65	10,65		1,19	0,87		3,91	-8,73

Źródło: obliczenia własne.



Rysunek 2. Wskaźniki bieżącej płynności finansowej i cykl konwersji gotówki (w dniach) przedsiębiorstw wybranych do badania – funkcja kwadratowa i liniowa
Źródło: obliczenia własne.



Rysunek 3. Wskaźniki bieżącej płynności finansowej i cykl konwersji gotówki (w dniach) przedsiębiorstw wybranych do badania – funkcja liniowa
Źródło: obliczenia własne.

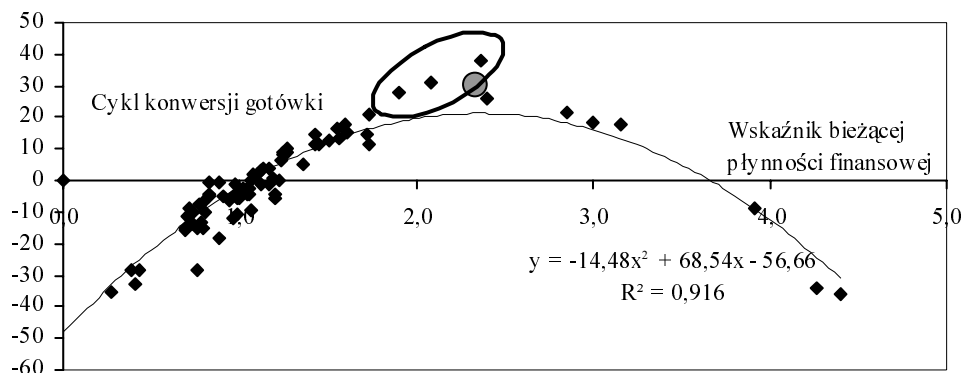
Graficzna interpretacja pozwoliła na ustalenie występowania dwóch prawidłowości w zakresie zależności między długością CKG a wskaźnikiem bieżącej płynności finansowej. Pierwsza z nich – zależność liniowa – obserwowana była w przedziale wskaźnika bieżącej płynności finansowej od 0,27 do 2,36. Druga zależność – wielomianowa, drugiego stopnia – widoczna była w szczególności w przedziałach wskaźnika bieżącej płynności finansowej od 0,27-1,70 oraz 2,85-4,40. W celu zidentyfikowania badanej prawidłowości na wykres naniesiono dwie linie trendu. Funkcja liniowa, określona formułą: $y=9,112x-11,37$, cechowała się niskim poziomem dopasowania wyrażonym współczynnikiem R^2 równym 0,186. Funkcja kwadratowa, wyrażona formułą: $y=-13,5x^2+67,35x-57,08$, cechowała się zadowalającym poziomem współczynnika R^2 równym 0,727. W celu szczegółowej identyfikacji badanej zależności zdecydowano o dwutorowej eliminacji odstających elementów próby w stosunku do dwóch funkcji trendu. Graficzna interpretacja liniowej funkcji trendu przedstawiona została na rysunku 3.

Zaprezentowana zależność liniowa cechowała się wysokim współczynnikiem R^2 równym 0,931, co oznacza właściwe dopasowanie do próby badawczej pozbawionej odstających przypadków. Funkcja trendu wyrażona została formułą: $y=33,93x-38,55$, co oznacza, że wraz ze wzrostem poziomu wskaźnika bieżącej płynności finansowej, wzrastała długość CKG. Odnosząc się do wzorcowych wielkości wskaźnika bieżącej płynności finansowej, zauważono, że oszacowana funkcja wskazywała na optymalny przedział długości CKG od 2,2 dni do 29,3 dni.

Zaobserwowana prawidłowość wskazała, że jednostki zwiększające poziom aktywów obrotowych poprzez wzrost wartości zapasów czy też należności, bądź jednostki zmniejszające wartość zobowiązań bieżących poprzez ograniczanie zobowiązań krótkoterminowych zwiększały poziom wskaźnika bieżącej płynności finansowej. Wzrost wartości aktywów obrotowych przy niezmiennym poziomie wartości zobowiązań bieżących determinował wzrost wskaźnika bieżącej płynności finansowej. Analogiczna sytuacja występowała w przypadku CKG. Wydłużanie cyklu należności w dniach oraz cyklu zapasów w dniach, przy niezmiennym poziomie wartości zobowiązań krótkoterminowych w dniach determinowała wydłużenie CKG. Analogiczna sytuacja występowała w przypadku stałego poziomu aktywów obrotowych (cyklu zapasów w dniach oraz cyklu należności w dniach) oraz jednoczesnego zmniejszania poziomu zobowiązań bieżących (cyklu zobowiązań krótkoterminowych w dniach). Powyższe prawidłowości sugerują, iż zmiany CKG oraz wskaźnika bieżącej płynności finansowej cechowały się jednakowym kierunkiem zmian. Wydłużanie CKG stymulowało wzrost wartości kapitału obrotowego netto w przedsiębiorstwie, który z kolei wpływał na zwiększenie poziomu wskaźnika bieżącej płynności finansowej.

Nierozwiązana pozostała kwestia inwestycji krótkoterminowych, które wchodziły w skład aktywów obrotowych, a nie są uwzględniane w CKG. Możliwa jest zatem sytuacja, w której przedsiębiorstwo cechujące się wysokim poziomem wskaźnika bieżącej płynności finansowej nie wydłuża cyklu zapasów w dniach, który z uwagi na specyfikę branży jest znacząco ograniczony, ani też nie liberalizuje polityki w zakresie kredytowania kontrahentów poprzez dalsze wydłużanie cyklu należności w dniach – jednostka dąży do możliwie krótkiego cyklu inkasa należności, jednakże takiego, który zapewni jej konkurencyjność na rynku. Przedsiębiorstwo dąży równoległe do wydłużania cyklu zobowiązań krótkoterminowych w dniach – odroczenie płatności zobowiązań umożliwia pozostawienie gotówki w jednostce bądź też zaangażowanie jej w bieżącą działalność. W konsekwencji, pomimo wysokiego poziomu wskaźnika bieżącej płynności finansowej, cykl konwersji gotówki ulega skróceniu.

Przedsiębiorstwo nie powinno również przekroczyć uzgodnionych terminów płatności zobowiązań, co sprawia, że cykl zobowiązań krótkoterminowych w dniach jest również ograniczony. W takiej sytuacji przedsiębiorstwa (również w analizowanej próbie badawczej) zwiększały wartość aktywów obrotowych poprzez przyrost inwestycji krótkoterminowych (np. w postaci gotówki czy też akcji lub udziałów). Działanie to, przy niezmiennym poziomie wartości zobowiązań krótkoterminowych, prowadziło do zwiększenia poziomu wskaźnika bieżącej płynności finansowej, przy jednoczesnym braku wzrostu długości CKG. Niekiedy, wysoka zdolność przedsiębiorstwa do regulowania bieżących zobowiązań mierzona jako poziom wskaźnika bieżącej płynności finansowej, pozwalała na negocjowanie dłuższych terminów płatności zobowiązań przedsiębiorstwa, co dodatkowo skracało długość CKG [Boer 1999]. Sytuacja ta widoczna jest na rysunku 2. w dwóch przypadkach otoczonych kółkiem. Punkty te odchylały się *in minus* od liniowej funkcji trendu i wskazywały na poziom wskaźnika bieżącej płynności finansowej, od którego CKG wzrastał wolniej niż sugerowała to liniowa funkcja trendu. Na



Rysunek 4. Wskaźniki bieżącej płynności finansowej i cykl konwersji gotówki (w dniach) przedsiębiorstw wybranych do badania – funkcja kwadratowa

Źródło: obliczenia własne.

wyjaśnienie tendencji dotyczącej skacania długości CKG przy jednoczesnym wzroście wartości wskaźnika bieżącej płynności finansowej, pozwala identyfikacja zależności wielomianowej między zmiennymi, którą graficznie przedstawiono na rysunku 4.

W efekcie eliminacji odstających przypadków zidentyfikowano wielomianową zależność między długością CKG a wartością wskaźnika bieżącej płynności finansowej. Kwadratowa funkcja trendu cechowała się współczynnikiem dopasowania R^2 równym 0,916, co wskazuje na prawdziwość stwierdzonej zależności oraz skuteczność eliminacji odstających przypadków. Maksimum funkcji kwadratowej, wyrażonej formułą: $y = -14,48x^2 + 68,54x - 56,66$, znajdowało się w punkcie (2,36;23,67) i oznaczone zostało na rysunku 4. szarą kropką. Interpretacja powyższych prawidłowości wskazuje, że jednostki cechujące się wskaźnikiem bieżącej płynności finansowej powyżej 2,36 wraz z dalszym wzrostem statycznego wskaźnika płynności finansowej skracają długość CKG. Przyczyną zidentyfikowanej zależności była zmiana alokacji poszczególnych składników aktywów obrotowych oraz maksymalne wydłużanie cyklu zobowiązań krótkoterminowych w dniach (przy zachowaniu uzgodnionych z dostawcami terminów płatności). W badanej próbie, z której odrzucono odstające przypadki, charakterystyczne były również punkty otoczone elipsą na rysunku 4. Sugerowały one dalsze wydłużanie CKG przy jednoczesnym wzroście wielkości wskaźnika bieżącej płynności finansowej. Były one niewyeliminowanymi przypadkami wskazującymi na zależność liniową między CKG a wskaźnikiem bieżącej płynności finansowej.

WNIOSKI

Właściwe zarządzanie długością cyklu konwersji gotówki winno pozwolić na optymalny wybór pomiędzy możliwym skracaniem CKG⁴ a jego wymaganym, optymalnym poziomem, który zapewnia przedsiębiorstwu płynność finansową (wartość zapasów i należności na poziomie wyższym niż wartość zobowiązań krótkoterminowych). Przeprowadzone badanie wskazało na występowanie zależności między długością cyklu konwersji gotówki a wskaźnikiem bieżącej płynności finansowej.

⁴ Zakładając, że każdy cykl pozwala przedsiębiorstwu na zrealizowanie określonej kwoty zysku, zwiększenie częstotliwości obrotów umożliwia wypracowanie większego zysku globalnego.

1. Wzrost wielkości wskaźnika bieżącej płynności finansowej do poziomu 2,36 powodował wzrost długości CKG. Zależność ta miała charakter liniowy i opisana została formułą: $y=33,93x-38,55$. Zależność ta wskazywała na dążenie przedsiębiorstw do poprawy płynności finansowej przez zwiększanie wartości aktywów obrotowych głównie poprzez wzrost wartości zapasów i należności krótkoterminowych oraz przez zmniejszanie wartości zobowiązań krótkoterminowych. Zidentyfikowana zależność stanowi cenną wskazówkę w szczególności dla przedsiębiorstw cechujących się trudną sytuacją w zakresie płynności finansowej. Liniowa, dodatnia zależność między długością CKG a wskaźnikiem bieżącej płynności finansowej przedstawia możliwą drogę do poprawy płynności finansowej przedsiębiorstwa – wydłużenie CKG np. przez bardziej liberalną politykę w zakresie kredytowania kontrahentów czy też skrócenie terminu płatności zobowiązań przedsiębiorstwa.
2. Wzrost wielkości wskaźnika bieżącej płynności finansowej powyżej poziomu 2,36 powodował skrócenie długości CKG. Zależność ta miała charakter funkcji kwadratowej i opisana została następującą formułą: $y=-14,48x^2+68,54x-56,66$. Zależność ta wskazywała na zmianę alokacji wartości w zakresie aktywów obrotowych. Z uwagi na ograniczenie długości cyklu zapasów w dniach oraz racjonalizacji długości cyklu należności krótkoterminowych w dniach, przedsiębiorstwa lokowały środki w inwestycje krótkoterminowe. Dodatkowo, wskutek wysokiego poziomu wskaźnika bieżącej płynności finansowej, dążyły do renegocjowania umów w zakresie terminu spłaty zobowiązań krótkoterminowych. Zidentyfikowana zależność może być pomocna w szczególności dla przedsiębiorstw cechujących się nadpłynnością finansową. Wielomianowa zależność między długością CKG a wskaźnikiem bieżącej płynności finansowej określa możliwą drogę do optymalizacji poziomu wskaźnika bieżącej płynności finansowej⁵ – skrócenie cyklu konwersji gotówki np. przez mniej liberalną politykę w zakresie kredytowania kontrahentów czy też renegocjowanie (i w konsekwencji – wydłużenie) terminów płatności zobowiązań.

LITERATURA

- Boer G., 1999: *Managing the cash gap*, „Journal of Accountancy”, October, 27.
- Czekaj J., Dresler Z., 1996: *Podstawy zarządzania finansami firm*, PWN, Warszawa, 145.
- Drewnowska B. 03.02.2010: *Widmo upadłości wisi nad rynkiem mięsnym*, KMK, dostęp: <http://www.parkiet.com/artukul/894003.html>, 01.06.2011 r.
- Gawlik L. 2008: *Budowa i weryfikacja modelu ekonometrycznego dla określenia liniowej zależności*, Kraków, <http://min-pan.krakow.pl/Wydawnictwa/GSM2411/gawlik.pdf>, dostęp: 20.02.2011 r.
- Gołębiowski G. 2004: *Rola kapitału obrotowego i jego wpływ na zarządzanie finansami przedsiębiorstw*, s. 2, dostęp: http://www.golebiowski.stansat.pl/publikacje_g/rola%20KON.pdf, 23.07.2011.
- Kamath R. 1989: *How Useful are Common Liquidity Measures?* “Journal of Cash Management”, No.1, January-February.
- Keynes J. 2003: *Ogólna teoria zatrudnienia, procentu i pieniądza*, PWN, Warszawa, 171.
- Kusak A. 2006: *Płynność finansowa. Analiza i sterowanie*, Wyd. Naukowe Wydziału Zarządzania Uniwersytetu Warszawskiego, Warszawa, 23.
- Okrzesik J. 2008: *Ranking branży mięsnej*, www.portalspozywczy.pl/pliki/1539.html, dostęp: 21.06.2011 r.

⁵ Nadpłynność finansowa może powodować generowanie kosztów alternatywnych związanych z inną możliwością alokacji środków. W przedsiębiorstwach cechujących się nadpłynnością finansową występować może sytuacja, w której koszty korzystania z kapitału obcego przewyższą płynne rezerwy jednostki, co powoduje ujemne saldo działalności finansowej.

- Pazio W. 1994: *Jak gospodarować finansami. Ekonomiczne podstawy biznesu*, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa, 299.
- Sierpińska M., Jachna T. 2004: *Ocena przedsiębiorstwa według standardów światowych*, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa, 162.
- Wawryszuk-Misztal A. 2007: *Strategie zarządzania kapitałem obrotowym netto w przedsiębiorstwach*, Wyd. UMCS, Lublin, 99.
- Wędzki D., Sierpińska M. 1997: *Zarządzanie płynnością finansową w przedsiębiorstwie*, PWN, Warszawa, 7.
- Zaniecka K. 2001: *Zarządzanie finansami przedsiębiorstw*, Stowarzyszenie Księgowych w Polsce, Warszawa, 110.

Tomasz Pawlonka

LIQUIDITY AND CASH CONVERSION CYCLE IN SELECTED ENTERPRISES
IN THE MEAT INDUSTRY

Summary

Length of cash conversion cycle is an important indicator for assessing the effectiveness of current management of assets and liabilities, as well as overall business performance. The shorter the cycle, the more turnover of working capital may make a company. Assuming that each such marketing allows a company to carry out a certain amount of profit, increasing the frequency of rotation can develop a greater global profit. Length of cash conversion cycle also affects significantly the liquidity of companies. The increase in cash conversion cycle length stimulates the growth of the current liquidity ratio, but only to a point. Financial liquidity of companies surveyed in the meat industry is accompanied by a decreasing trend in the cash conversion cycle length.

Adres do korespondencji:

Mgr Tomasz Pawlonka
Szkoła Główna Gospodarstwa Wiejskiego w Warszawie
Katedra Ekonomiki i Organizacji Przedsiębiorstw
ul. Nowoursynowska 166
02-787 Warszawa
e-mail: tomaszpawlonka@gmail.com