

## Kapitał obrotowy w analizie ekonomicznej przedsiębiorstwa\*

Małgorzata Kowalik\*\*

**Streszczenie:** Celem niniejszego artykułu jest zwrócenie uwagi na istotne znaczenie kapitału obrotowego netto w analizie ekonomicznej przedsiębiorstwa. Ocena sytuacji finansowej przedsiębiorstwa jest dokonywana głównie na podstawie przeprowadzanej analizy w wielu obszarach działalności podmiotu. W artykule zwrócono uwagę, iż niezwykle użyteczną informacyjnie kategorią ekonomiczną wykorzystywaną w ramach analizy ekonomicznej przedsiębiorstwa jest kapitał obrotowy netto. Przedstawiona została problematyka ustalania poziomu tego kapitału, jak i sposób obliczania zapotrzebowania na kapitał obrotowy netto. Omówiono znaczenie tego kapitału i jego wykorzystanie w wielu obszarach dokonywanych analiz, co pozwala uzyskać informacje umożliwiające dokonanie właściwej oceny i diagnostyki ekonomicznej przedsiębiorstwa.

**Słowa kluczowe:** analiza ekonomiczna, kapitał obrotowy netto, zapotrzebowanie na kapitał obrotowy netto, analiza płynności finansowej

### Wprowadzenie

Ocena sytuacji ekonomicznej przedsiębiorstwa wymaga dokonania analizy w wielu obszarach jego działalności, jak i analizy otoczenia, w którym ono funkcjonuje. W ramach przeprowadzanej analizy ekonomicznej oblicza się i wykorzystuje wiele kategorii ekonomicznych dostarczających istotnych informacji o sytuacji firmy. Jedną z nich, na którą warto zwrócić uwagę w ramach dokonywanych analiz ekonomicznych jest kapitał obrotowy. Ustalenie poziomu i zapotrzebowania na kapitał obrotowy netto pozwala określić czy przedsiębiorstwo osiągnęło równowagę finansową w krótkim okresie czasu. Możliwa jest zatem pełniejsza ocena sytuacji w przedsiębiorstwie nie tylko z punktu widzenia płynności finansowej, ale również uzyskuje się wartościowe informacje o strukturze majątkowo-kapitałowej analizowanego podmiotu.

---

\* Publikacja została sfinansowana ze środków przyznanych Wydziałowi Zarządzania Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie, w ramach dotacji na utrzymanie potencjału badawczego.

\*\* dr Małgorzata Kowalik, Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie, Katedra Ekonomiki i Organizacji Przedsiębiorstw, ul. Rakowicka 27, 31-510 Kraków, e-mail: kowalikm@uek.krakow.pl.

## **1. Analiza ekonomiczna podstawą oceny kondycji finansowej przedsiębiorstwa**

Duża zmienność szeroko pojętego otoczenia przedsiębiorstwa oraz wysoka dynamika rozwoju techniki i nauki powodują, że w procesie podejmowania decyzji w zarządzaniu współczesną organizacją spotyka się wiele utrudnień, których przezwyciężenie wymaga dostępu do posiadania szybkich i rzetelnych informacji. Analiza ekonomiczna staje się zatem niezwykle użyteczna, bowiem dostarcza danych niezbędnych w zarządzaniu przedsiębiorstwami.

Termin „analiza” jest pojęciem wieloznacznym, szeroko stosowanym i wykorzystywanym niemal w każdej dziedzinie nauki w różnoraki sposób. Ten szeroki zakres sprawia, że termin „analiza” jest pojęciem bardzo pojemnym, a co za tym idzie – różnie interpretowanym. Analiza jest wykorzystywana do zrozumienia zjawisk przyrodniczych, społecznych, a także gospodarczych i to zróżnicowane zastosowanie sprawia, że można mówić o wielu rodzajach analiz (chemicznej, fizycznej, ekonomicznej itp.).

Analiza w najbardziej ogólnym ujęciu oznacza najczęściej rozczłonkowanie, rozdzielanie, rozbiór złożonego przedmiotu badawczego na elementy składowe, w celu lepszego poznania i wyjaśnienia owego złożonego przedmiotu za pomocą poznania jego części składowych<sup>1</sup>.

Analiza ekonomiczna postrzegana jest zatem jako narzędzie badania zjawisk i procesów gospodarczych, polega na ich rozczłonkowaniu, stwierdzeniu związków przyczynowych pomiędzy fragmentami oraz ustaleniu źródeł istniejących zmian w badanym obiekcie jako całości. Dzięki niej można ustalić wewnętrzne oraz zewnętrzne powiązania między procesami. Poprzez poznanie struktury obiektu i określenie wielkości oraz podłoża odchyłeń stanów rzeczywistych od zakładanych można sprecyzować rodzaj i kierunek działań likwidujących odchylenia niekorzystne i wzmacniających zmiany i tendencje pożądane.

Analiza działalności przedsiębiorstwa w warunkach gospodarki rynkowej powinna obejmować:

- analizę otoczenia przedsiębiorstwa,
- analizę ekonomiczną.

Analiza otoczenia pozwala na określenie czynników kształtujących wyniki ekonomiczne przedsiębiorstwa, w większości od niego niezależnych. Zasadniczą jednak częścią analizy działalności przedsiębiorstwa obrazującej te wyniki jest analiza ekonomiczna. Analizę ekonomiczną w przedsiębiorstwie można podzielić według różnorodnych kryteriów wymienianych w literaturze przedmiotu. Jedną z podstawowych klasyfikacji analizy ekonomicznej uwzględnia, iż analiza ta obejmuje zasadniczo dwa działy: analizę finansową oraz analizę techniczno-ekonomiczną (Sierpińska, Jachna 2004: 15).

---

<sup>1</sup> Według encyklopedycznego ujęcia: „Analiza to metoda badawcza polegająca na rozłożeniu danej całości na jej elementy składowe i badaniu każdego z nich z osobna” (Nowa encyklopedia powszechna PWN 1995: 153).

Przedmiotem analizy finansowej w przedsiębiorstwie jest jego działalność gospodarcza oparta na zaangażowanych zasobach majątkowo-kapitałowych i osobowych. W ramach przeprowadzanej analizy finansowej w przedsiębiorstwie dokonywana jest: wstępna analiza sprawozdań finansowych oraz analiza wskaźnikowa. Analiza finansowa obejmuje zatem głównie: wstępną i rozwiniętą analizę bilansu, rachunku zysków i strat, rachunku przepływów pieniężnych, źródeł przychodów i kierunków ich rozdysponowania, analizę wyniku finansowego i czynników go kształtujących. Na podstawie sprawozdań finansowych przedsiębiorstwa dokonywana jest również analiza wskaźnikowa w takich obszarach, jak: płynność finansowa, zadłużenie i zdolność do obsługi długu, rentowność, sprawność działania oraz ocena rynkowej wartości akcji i kapitału.

Analiza techniczno-ekonomiczna koncentruje się na ocenie poszczególnych odcinków działalności gospodarczej przedsiębiorstwa: ilości i asortymencie produkcji, metodach jej wytwarzania, wyposażeniu technicznym, zaopatrzeniu materiałowym i stopniu wykorzystania materiałów, zatrudnieniu, płacach, wydajności pracy itp. Ocena stopnia wykorzystania poszczególnych czynników produkcji przeprowadza się z punktu widzenia ich wpływu na wyniki ekonomiczno-finansowe przedsiębiorstw.

Przyczynowo-skutkowe wyjaśnienie odchyleń wskaźników finansowych stwarza konieczność wzajemnego powiązania analizy finansowej z analizą techniczno-ekonomiczną.

## **2. Problematyka ustalania poziomu i zapotrzebowania na kapitał obrotowy**

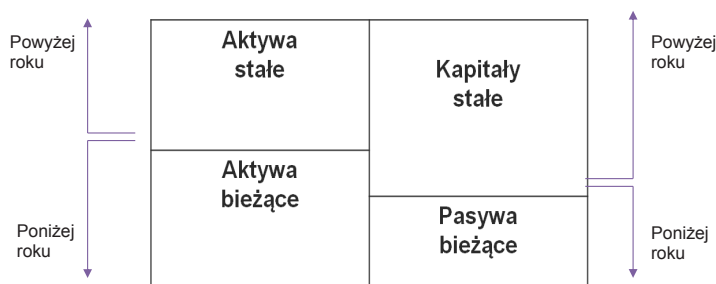
Zmienność otoczenia, wzrastająca niepewność i ryzyko działalności przedsiębiorstw powoduje, że podstawowym ich celem w krótkim okresie czasu stało się utrzymanie płynności finansowej na odpowiednim poziomie. Analiza płynności finansowej jest niewątpliwie podstawą do oceny kondycji finansowej przedsiębiorstwa, ale tylko po uwzględnieniu poziomu rentowności, zadłużenia czy zbadaniu sprawności działania prowadzonej działalności. Utrzymanie płynności finansowej decyduje o trwaniu firmy na rynku, a realizacja tego celu uwarunkowana jest m.in. przez efektywne zarządzanie kapitałem obrotowym. Kapitał obrotowy istniejący w przedsiębiorstwie stanowi bowiem pewnego rodzaju bufor bezpieczeństwa ułatwiający zachowanie płynności finansowej przedsiębiorstwa.

Kapitał obrotowy jest różnie definiowany w literaturze przedmiotu. W najszerszym ujęciu kapitał obrotowy oparty jest na aktywach bieżących, które finansowane są zobowiązaniami bieżącymi oraz częścią zobowiązań długoterminowych bądź też częścią kapitałów własnych. W takim ujęciu kapitał obrotowy jest równy aktywom bieżącym i nazywany jest kapitałem obrotowym brutto. Jako synonimu używa się też pojęcia „środki obrotowe” (Sierpińska, Wędzki 1999: 73–74).

Natomiast część aktywów bieżących, która nie jest finansowana zobowiązaniami bieżącymi, lecz kapitałami stałymi (długoterminowymi) nazywana jest kapitałem obrotowym netto bądź kapitałem pracującym. W praktyce używa się też skrótu kapitał obrotowy.

Kapitał obrotowy jest podstawą zmniejszenia ryzyka wynikającego z finansowania środków obrotowych, na przykład związanego z trudnością sprzedaży wytworzonych wyrobów czy trudnością odzyskania należności od kontrahentów.

Podstawą ustalenia poziomu i zmian w zakresie kapitału obrotowego jest sprawozdawczość finansowa. W przedsiębiorstwie w praktyce może wystąpić dodatni, ujemny lub zeroowy poziom kapitału obrotowego netto. Ustalenie poziomu kapitału obrotowego możliwe jest na podstawie sprawozdań finansowych sporządzanych przez podmioty zgodnie ze wzorem według ustawy o rachunkowości<sup>2</sup>. Podstawowym sprawozdaniem wykorzystywanym do analizy kapitału obrotowego jest bilans, który jednakże powinien być przekształcony do postaci tzw. bilansu analitycznego, przedstawionego na rysunku 1.



**Rysunek 1.** Skrócony bilans analityczny przedsiębiorstwa

Źródło: Sierpińska, Jachna (2007).

Wartość kapitału obrotowego netto można obliczyć wykorzystując podejście majątkowe lub kapitałowe (Sierpińska, Wędzki 1999: 74), nazywane również podejściem krótko- i długoterminowym (Wędzki 2002: 41). Wynik uzyskany przy zastosowaniu tych dwóch podejść jest taki sam.

W ujęciu majątkowym (krótkoterminowym) kapitał obrotowy netto jest równy różnicy pomiędzy aktywami bieżącymi a krótkoterminowymi źródłami finansowania aktywów bieżących, czyli pasywami bieżącymi:

$$\text{Kapitał obrotowy netto} = \text{aktywa bieżące} - \\ - \text{krótkoterminowe źródła finansowania aktywów bieżących (pasywa bieżące)}.$$

Aktywa bieżące to aktywa obrotowe pomniejszone o należności z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty powyżej 12 miesięcy. Natomiast krótkoterminowe źródła finansowania aktywów bieżących (pasywa bieżące) obejmują rezerwy krótkoterminowe, zobowiązania krótkoterminowe pomniejszone o zobowiązania z tytułu dostaw i usług o okresie wymagalności powyżej 12 miesięcy oraz rozliczenia międzyokresowe krótkoterminowe.

<sup>2</sup> Ustawa o rachunkowości...

Drugi sposób obliczania kapitału obrotowego netto, określony przez podejście kapitałowe (długoterminowe), polega na obliczeniu różnicy pomiędzy kapitałami stałymi, czyli kapitałami długoterminowo zaangażowanymi w przedsiębiorstwie oraz aktywami stałymi.

$$\text{Kapitał obrotowy netto} = \text{kapitał stały} - \text{aktywa stałe.}$$

Kapitał stały obejmuje (zgodnie ze wzorem bilansu według ustawy o rachunkowości<sup>3</sup>): kapitał własny, rezerwy długoterminowe, zobowiązania długoterminowe, zobowiązania wobec dostawców o terminie zapadalności powyżej 12 miesięcy oraz rozliczenia międzyokresowe długoterminowe. Aktywa stałe to aktywa trwałe powiększone o należności z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty powyżej 12 miesięcy.

Kapitał obrotowy netto można wyrazić również w dniach obrotu (sprzedaży), czyli można określić na ile dni obrotu wystarcza kapitał obrotowy netto w przedsiębiorstwie. Aby ustalić tę wielkość, oblicza się cykl kapitału obrotowego netto według następującej formuły:

$$\text{Cykl kapitału obrotowego netto} = \frac{\text{średni poziom kapitału obrotowego netto}}{\text{przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów}} \times \frac{\text{liczba dni w badanym okresie}}$$

Należy zauważyć, że jeżeli w przedsiębiorstwie wzrasta sprzedaż, to również będzie rosło zapotrzebowanie na kapitał obrotowy netto. Poziom posiadanego kapitału obrotowego netto może jednak odbiegać od zapotrzebowania na ten kapitał. Dopiero porównanie posiadanego kapitału obrotowego netto z zapotrzebowaniem na niego wskazuje kierunek zmian polityki finansowej przedsiębiorstwa. Równowaga między tymi dwoma wielkościami będzie obrazować pożądany stan płynności finansowej.

Zapotrzebowanie na kapitał obrotowy netto odpowiada bowiem tej części bieżących potrzeb finansowych przedsiębiorstwa, wynikających z działalności eksploatacyjnej, które nie są pokryte przez pasywa bieżące (bez kredytów i pożyczek krótkoterminowych, bez zobowiązań z tytułu emisji krótkoterminowych dłużnych papierów wartościowych oraz bez zaliczek otrzymanych na dostawy). Część tego zapotrzebowania może zatem być pokryta kredytami krótkoterminowymi, środkami pozyskanymi z tytułu emisji krótkoterminowych dłużnych papierów wartościowych oraz z zaliczek otrzymanych na dostawy, część zaś kapitałem stałym.

Do regulowania zobowiązań bieżących służą środki płynne, a więc gotówka w kasie i na rachunku bankowym oraz krótkoterminowe papiery wartościowe, które mogą być szybko zamienione na gotówkę. W sytuacji braku własnych środków płynnych przedsiębiorstwo może skorzystać z kredytów i pożyczek krótkoterminowych. Jeśli jednak kredytów tych jest zbyt mało, brak środków na regulowanie zobowiązań bieżących powoduje powstanie

<sup>3</sup> Ustawa o rachunkowości...

zobowiązań przeterminowanych i prowadzi do zachwiania płynności finansowej (por. Sierpińska, Jachna 1992: 33).

Wynika stąd, że zapotrzebowania na kapitał obrotowy netto nie można rozpatrywać w oderwaniu od poziomu środków pieniężnych w przedsiębiorstwie. Zależność między poziomem kapitału obrotowego netto a zapotrzebowaniem na ten kapitał w przedsiębiorstwie i stanem środków pieniężnych prezentuje formuła (por. Sierpińska, Jachna 1992: 34):

$$\begin{aligned} \text{Zapotrzebowanie na kapitał obrotowy netto} &= \text{kapitał obrotowy netto} - \\ &- \text{saldo środków pieniężnych netto} + \text{zobowiązania przeterminowane.} \end{aligned}$$

Saldo środków pieniężnych netto to różnica między środkami własnymi – inwestycjami krótkoterminowymi (IK) a środkami obcymi – kredytami krótkoterminowymi (KK), zobowiązaniami z tytułu emisji krótkoterminowych dłużnych papierów wartościowych (Emisja papierów wart.) oraz zaliczkami otrzymanymi na dostawy (Zaliczki). Zapotrzebowanie na kapitał obrotowy netto (ZKON) można zatem wyrazić:

$$\begin{aligned} \text{ZKON} &= \text{KON} - (\text{IK} - \text{KK} - \text{emisja papierów wartościowych} - \text{zaliczki}) + \\ &+ \text{zobowiązania przeterminowane.} \end{aligned}$$

Przekształcając powyższą formułę i wykorzystując podejście majątkowe do obliczenia poziomu kapitału obrotowego netto otrzymujemy natomiast:

$$\begin{aligned} \text{ZKON} &= \text{Z} + \text{N} + \text{KRM} - \text{PB} + \text{KK} + \text{emisja papierów wartościowych} + \text{zaliczki} + \\ &+ \text{zobowiązania przeterminowane,} \end{aligned}$$

gdzie:

- Z – zapasy,
- N – należności,
- KRM – krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe,
- PB – pasywa bieżące.

Zaprezentowany sposób ustalania zapotrzebowania na kapitał obrotowy netto to podejście statyczne, natomiast można wyrazić to zapotrzebowanie stosując podejście dynamiczne. Określa je następująca formuła:

$$\begin{aligned} \text{ZKON} &= \text{cykl konwersji gotówki} - \\ &- \text{cykl inwestycji krótkoterminowych (środków pieniężnych).} \end{aligned}$$

Cykl konwersji gotówki (CKG) oblicza się według następującej formuły:

$$\text{CKG} = \text{cykl zapasów} + \text{cykl należności} - \text{cykl zobowiązań bieżących.}$$

Cykle wykorzystywane do ustalenia zapotrzebowania na kapitał obrotowy można obliczać zgodnie z podejściem klasycznym według następującej formuły:

$$\text{Cykl X (w dniach obrotu)} = \frac{\text{średni stan X}}{\text{przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów}} \times \text{liczba dni w badanym okresie}$$

Natomiast średni stan X oblicza się w następujący sposób:

$$\text{Średni stan X} = \frac{\text{stan początkowy X} + \text{stan końcowy X}}{2}$$

Obliczone w ten sposób cykle wyrażone są w dniach obrotu i na przykład cykl zapasów informuje co ile dni przedsiębiorstwo odnawia swoje zapasy dla zrealizowania określonej sprzedaży.

Wskaźnik cyklu zapasów może być również obliczony przy wykorzystaniu w mianowniku kosztów wytworzenia wyrobów gotowych:

$$\text{Cykl zapasów w dniach} = \frac{\text{średni stan zapasów}}{\text{koszty wytworzenia wyrobów gotowych}} \times \text{liczba dni w badanym okresie}$$

Tak ustalony cykl zapasów pokazuje poziom zapasów wyrażony w dniach ponoszenia kosztów wytwarzania.

Cykle należności, zobowiązań bieżących czy inwestycji krótkoterminowych obliczane w oparciu o przychody ze sprzedaży, interpretowane są podobnie i informują odpowiednio za ile dni sprzedaży nie uzyskano jeszcze należności (cykl należności), cykl zobowiązań bieżących wskazuje, jaki jest średni czas odraczania płatności zobowiązań krótkoterminowych (do 12 miesięcy) oraz rezerw i rozliczeń międzyokresowych krótkoterminowych.

Obliczone w ten sposób zapotrzebowanie na kapitał obrotowy netto wyrażone jest w dniach obrotu, natomiast jeżeli przemnożymy otrzymany wynik przez sprzedaż dzienną, otrzymamy wielkość zapotrzebowania na kapitał obrotowy wyrażoną w jednostkach pieniężnych.

Należy również dodać, iż raz wyznaczony poziom zapotrzebowania na kapitał obrotowy netto, który został uznany jako optymalny, po upływie określonego czasu może okazać się jednak destrukcyjny dla wartości przedsiębiorstwa, jeżeli zmianie ulegną niektóre warunki gospodarowania (Wierziński 2001: 254). Optymalizację zapotrzebowania na kapitał obrotowy netto należy zatem postrzegać jako proces ciągły, dostosowany do zmieniających się uwarunkowań rynkowych oraz gospodarczych.

Zapotrzebowanie na kapitał obrotowy netto powinno być porównywane z poziomem kapitału obrotowego netto w danym momencie w przedsiębiorstwie, aby określić kierunek zmian w zakresie zarządzania tym kapitałem.

### 3. Rola i znaczenie kapitału obrotowego w analizie ekonomicznej przedsiębiorstwa

Kapitał obrotowy netto jest jedną z podstawowych kategorii ekonomicznych wykorzystywanych często w analizie i diagnostyce ekonomicznej przedsiębiorstw. Znajomość poziomu kapitału obrotowego netto oraz relacji pomiędzy tym kapitałem a zapotrzebowaniem na niego, dostarcza wielu niezbędnych informacji o kondycji finansowej podmiotu gospodarczego.

Uwzględnienie w analizach kapitału obrotowego netto pozwala dokonać pełniejszej oceny sytuacji przedsiębiorstwa zwłaszcza w zakresie płynności finansowej. Można wskazać zależność występującą pomiędzy tym kapitałem a wartościami osiąganymi przez wskaźnik bieżącej płynności finansowej, obliczany jako iloraz aktywów bieżących do pasywów bieżących. Jeżeli bowiem w przedsiębiorstwie wskaźnik bieżącej płynności finansowej przyjmuje wartości większe od 1, oznacza to, iż aktywa bieżące pokrywają w pełni pasywa bieżące, czyli takie przedsiębiorstwo posiada równocześnie KON na poziomie dodatnim.

$$\frac{AB}{PB} > 1 \rightarrow \text{KON} > 0.$$

W sytuacji odwrotnej, gdy wskaźnik bieżącej płynności finansowej jest mniejszy od wartości 1, przedsiębiorstwo posiada KON ujemny, czyli angażowane są częściowo pasywa bieżące do finansowania aktywów długoterminowych (stałych). W taki sposób mogą funkcjonować na przykład przedsiębiorstwa działające w branży handlowej, ujemny kapitał obrotowy netto oraz wskaźnik płynności bieżącej występuje w nich na bardzo niskim poziomie, ale nie oznacza to bynajmniej problemów z utrzymywaniem płynności finansowej. Uwarunkowania branżowe i wynikająca z nich specyfika działalności przedsiębiorstw mają zatem istotny wpływ na poziom kapitału obrotowego netto.

Wielkość kapitału obrotowego netto może być wykorzystywana również w przedsiębiorstwie przy badaniu struktury kapitałowo-majątkowej. Za punkt wyjścia w tej analizie można przyjąć ustalenie udziału kapitału własnego w finansowaniu aktywów stałych przedsiębiorstwa. Jeżeli bowiem aktywa stałe są w pełni pokryte przez kapitał własny, wówczas zachowana jest tzw. złota reguła bilansowa. W bardziej liberalnej wersji zasad finansowania dopuszcza się jednak możliwość sfinansowania aktywów stałych kapitałem stałym. Jeżeli poziom kapitałów stałych jest równy bądź wyższy niż aktywa stałe, wówczas zachowana jest tzw. srebrna reguła bilansowa. Jeżeli zatem przedsiębiorstwo posiada dodatni kapitał obrotowy netto lub kapitał ten na poziomie zerowym, będzie to oznaczało, iż zachowana jest srebrna reguła bilansowa w finansowaniu jego majątku.

Przy badaniu struktury kapitałowo-majątkowej istotne jest również ustalenie relacji między kapitałem obrotowym netto a aktywami ogółem bądź wybranymi ich grupami lub przychodami ze sprzedaży. Wskaźniki wykorzystywane w tej analizie zestawiono w tabeli 1.



**Tabela 1**

Wskaźniki informujące o poziomie kapitału obrotowego netto w przedsiębiorstwie

Nazwa wskaźnika	Konstrukcja wskaźnika
Poziom kapitału obrotowego netto w relacji do obrotu	$\frac{\text{kapitał obrotowy netto}}{\text{przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów (roczne)}} \times 100$
Poziom kapitału obrotowego netto do średniomiesięcznych obrotów	$\frac{\text{kapitał obrotowy netto}}{\text{średniomiesięczne przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów}}$
Udział kapitału obrotowego netto w finansowaniu aktywów ogółem	$\frac{\text{kapitał obrotowy netto}}{\text{aktywa ogółem}} \times 100$
Udział kapitału obrotowego netto w aktywach obrotowych	$\frac{\text{kapitał obrotowy netto}}{\text{aktywa obrotowe}} \times 100$
Udział kapitału obrotowego netto w wartości zapasów i należności	$\frac{\text{kapitał obrotowy netto}}{\text{zapasy + należności}} \times 100$
Relacja środków pieniężnych do kapitału obrotowego netto	$\frac{\text{gotówka + krótkoterminowe papiery wartościowe}}{\text{kapitał obrotowy netto}}$
Wskaźnik przyrostu kapitału obrotowego netto do dochodu netto	$\frac{\text{przyrost kapitału obrotowego netto}}{\text{zysk netto}}$
Wskaźnik przyrostu kapitału obrotowego netto do zobowiązań ogółem	$\frac{\text{przyrost kapitału obrotowego netto}}{\text{zobowiązania ogółem}}$

Źródło: opracowanie własne na podstawie: Sierpińska, Wędzki (1999).

Zaprezentowane powyżej relacje są wykorzystywane w przeprowadzanej analizie ekonomicznej przedsiębiorstwa w ramach analizy płynności finansowej oraz analizy struktury kapitałowo-majątkowej. Ciągłe zmiany zapotrzebowania na kapitał obrotowy netto narzucają potrzebę stałego śledzenia poziomu tego kapitału i wielkości jego zmian. W tych analizach pomocne mogą okazać się zatem wymienione w tabeli 1 wskaźniki, bowiem wielkość kapitału obrotowego netto powinna pozostawać w określonej relacji do podstawowych kategorii finansowych. Poziom kapitału obrotowego powinien być bowiem stale i wnikliwie obserwowany przez zarząd przedsiębiorstwa w bieżącym zarządzaniu płynnością finansową w przedsiębiorstwie.

### Uwagi końcowe

Kapitał obrotowy netto to kategoria ekonomiczna obliczana w ramach przeprowadzanej analizy ekonomicznej, głównie w celu uzyskania dodatkowych informacji o płynności finansowej przedsiębiorstwa. W praktyce, oprócz ustalania poziomu kapitału obrotowego

netto, przedsiębiorstwo musi także ustalać zapotrzebowanie na ten kapitał w różnych sytuacjach: w działalności inwestycyjnej czy w działalności operacyjnej. Wiedząc, na jakim poziomie znajduje się kapitał obrotowy netto i porównując go z zapotrzebowaniem na ten kapitał można ustalić, czy podmiot posiada krótkookresową równowagę finansową. Jak pokazano w artykule, kapitał obrotowy netto dostarcza informacji umożliwiających jednak nie tylko pełniejszą ocenę sytuacji w przedsiębiorstwie w zakresie płynności finansowej, ale również pozwala dokonać oceny w zakresie kształtowania się relacji majątkowo-kapitałowych. Można wskazać zatem na wieloaspektowe zastosowanie kategorii kapitału obrotowego netto w prowadzonych analizach ekonomicznych przedsiębiorstw.

## Literatura

- Nowa encyklopedia powszechna PWN*, PWN, Warszawa 1995, t. 1, s. 153.
- Sierpińska M., Jachna T. (2007), *Metody podejmowania decyzji finansowych, Analiza przykładów i przypadków*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa, s. 68.
- Sierpińska M., Jachna T. (2004), *Ocena przedsiębiorstwa według standardów światowych*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa, s. 13.
- Sierpińska M., Jachna T. (1992), *Zapotrzebowanie na kapitał obrotowy w przedsiębiorstwie*, „TEPRAGO”, Kraków, s. 33.
- Sierpińska M., Wędzki D. (1999), *Zarządzanie płynnością finansową w przedsiębiorstwie*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa, s. 73–74.
- Ustawa o rachunkowości z dnia 29.09.1994 r. z późn. zm., DzU 2013, poz. 330 i 613 oraz 2014, poz. 768.
- Wędzki D. (2002), *Strategie płynności finansowej przedsiębiorstwa, Przepływy pieniężne a wartość dla właścicieli*, Oficyna Ekonomiczna Grupa Wolters Kluwer, Kraków, s. 41.
- Wierzbński M. (2001), *Ekonomiczna wartość dodana (EVA) a optymalizacja zapotrzebowania na kapitał obrotowy netto*, w: *Zarządzanie finansami, Cele – organizacja – narzędzia*, red. D. Zarzecki, Wydawnictwo Fundacja Rozwoju Rachunkowości w Polsce, Warszawa, s. 254.

## WORKING CAPITAL IN ECONOMIC ANALYSIS OF THE COMPANY

**Abstract:** In the paper the attention was turned to the issue of importance of the net working capital in an economic analysis of the company. The assessment of the company's financial position is carried out mainly on the basis of the analysis concerning many areas of the enterprise. The article pointed out that a very useful informationally category used in the economic analysis of companies is net working capital. Presented the problem of determining the level of working capital and the method for calculation of the demand for net working capital. The significance of this capital and its use in many areas of the analysis were carried out. It allows to acquire information to make a proper assessment and diagnosis of economic situation of the company.

**Keywords:** economic analysis; net working capital; the demand for the working capital; analysis of the financial liquidity

## Cytowanie

- Kowalik M. (2015), *Kapitał obrotowy w analizie ekonomicznej przedsiębiorstwa*, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego nr 855, „Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia” nr 74, t. 2, Wydawnictwo Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, Szczecin, s. 117–126; [www.wneiz.pl/frfu](http://www.wneiz.pl/frfu).