

MIROSLAW KRAJEWSKI

PROBLEMY WYBORU EFEKTYWNYCH DECYZJI W ZARZĄDZANIU FINANSAMI PRZEDSIĘBIORSTW

Słowa kluczowe: zarządzanie finansami, wynik finansowy, modele analityczne

Keywords: financial management, financial result, analytical models

Klasyfikacja JEL: G30, G32

Wprowadzenie

Wszystkie przedsiębiorstwa powinny charakteryzować się efektywnym zarządzaniem w działaniach operacyjnych, taktycznych i strategicznych. Generalnie ocena przedsiębiorstw nie może opierać się tylko o wyniki kwantytatywne, lecz musi wiązać się z badaniami jakościowymi, nacechowanymi dążeniami do wzrostu wartości przedsiębiorstwa. Dlatego też istotne jest ciągle poszukiwanie metod, które w sposób jasny i precyzyjny określą poziom wykorzystania oraz miary oceny gospodarowania zasobami materialnymi, niematerialnymi oraz kapitałem ludzkim.

Działalność gospodarcza to nie tylko produkowanie i szukanie możliwości rozwoju przedsiębiorstw. Sukces gospodarczy w przedsiębiorstwach związany jest ze sprzedażą wyprodukowanych produktów finalnych lub usług i skróceniem czasu zamiany należności na gotówkę, co wiąże się z problemem ich windykacji, a w konsekwencji z rzeczywistą płynnością finansową.

Z finansowego punktu widzenia wyższym etapem efektywnego działania po realizacji sprzedaży jest optymalne wykorzystanie uzyskanych środków finansowych¹ z działalności:

- operacyjnej,
- inwestycyjnej,
- z operacji finansowych.

¹ M. Krajewski: *Problemy efektywnego zarządzania majątkiem obrotowym w przedsiębiorstwie*, Uniwersytet Gdański 1998, s. 18–22.

System zarządzania finansami w przedsiębiorstwie dotyczy różnych obszarów działalności oraz określa metody i narzędzia ich oceny. W tak rozumianym systemie dokonuje się wyboru optymalnego wariantu związanego z określoną decyzją gospodarczą.

Rolą przedsiębiorstw w gospodarce rynkowej jest znaczący udział w rozwoju społecznym i gospodarczym każdego kraju. Stają się one miejscem realizacji potrzeb kapitału ludzkiego oraz powodują powstanie takich wartości rzeczowych i finansowych, które stanowią o taktyce i strategii rozwoju gospodarczego.

Zarządzanie finansami przedsiębiorstwa zawsze związane jest z dużą niepewnością i ryzykiem, a równocześnie z dużymi szansami. Bardzo ważne dla zmniejszenia ryzyka są szybkie i wiarygodne informacje dotyczące kondycji finansowej przedsiębiorstwa oraz profesjonalizm menedżerów. Podejmowanie decyzji dotyczących zarządzania finansowego lokalizuje się w strukturze organizacyjnej przedsiębiorstwa na poziomie zarządu przedsiębiorstwa oraz, co istotne, uzależnione jest od decyzji właścicieli. W związku z tym zarząd przedsiębiorstwa musi znać istotę procesów finansowych, aby mógł podejmować racjonalne decyzje finansowe.

Zarządzanie finansami powinno być więc związane z tworzeniem portfeli inwestycyjnych w ramach prowadzonej działalności gospodarczej. Portfele te mogą przyczynić się do zmniejszenia ryzyka poprzez różne kierunki aktywności gospodarczej od zróżnicowania działalności operacyjnej (bieżącej) do dywersyfikacji operacji finansowych przedsiębiorstwa. Dlatego też w portfelu inwestycyjnym przedsiębiorstwa mogą posiadać produkty i usługi zarówno z działalności wytwórczej, handlowej czy usługowej, jak i lokaty terminowe czy papiery wartościowe.

Efektywne narzędzia finansowe zarządzania wynikiem finansowym przedsiębiorstw

Podejmowanie decyzji gospodarczych w przedsiębiorstwie powinno kierować się zasadą, iż największe efekty finansowe i niefinansowe uzyskuje się przy najwyższym stopniu ryzyka. Wynika z niej, że podejmując decyzje gospodarcze co do kierunku prowadzenia działalności gospodarczej lub kierunków inwestowania, należy mieć na uwadze zależność pomiędzy możliwościami uzyskania coraz wyższej rentowności z coraz wyższym ryzykiem. Każde przedsięwzięcie inwestycyjne wiąże się z powstaniem określonego ryzyka, związanego z prawdopodobieństwem wystąpienia zysku lub straty.

Inwestycje w przedsiębiorstwie należy rozumieć jako każde wydatkowanie środków finansowych w celu uzyskania zysku lub efektu ekonomicznego w przedsiębiorstwach non profit. Należy mieć na uwadze, iż ich cechą szczególną jest fakt przenoszenia efektu w czasie. W ten sposób stają się one albo elementem aktywnym, albo elementem biernym w działalności gospodarczej. W krótkim lub długim okresie mogą one zatem spowodować spadek lub wzrost wartości przedsiębiorstwa. Przy ocenie inwestycji, oprócz wyliczenia możliwego do uzyskania zysku, należy zająć się również problemem związanym z możliwością

poniesienia straty, która związana jest z określonym ryzykiem. Ocena inwestycji powinna uwzględniać również sposób oszacowania przyjętej do projektu stopy dyskontowej.

Zgodnie z prezentowaną zasadą finansową, procent ryzyka wzrasta wraz ze wzrostem przewidywanej kwoty zysku (coraz większą oczekiwaną rentownością).

Inną zasadą jest stwierdzenie, iż w przedsiębiorstwie nie jest sztuką wyprodukować określonej ilości dóbr czy usług, ale sztuką jest ich sprzedaż oraz ponowne zainwestowanie uzyskanych środków finansowych w celu ciągłego pomnażania wartości. Warunkiem spełnienia tej zasady jest wysoki poziom windykacji.

Wynik finansowy przedsiębiorstw uzależniony jest od posiadanych zasobów. Zasoby przedsiębiorstw to te, które w swojej postaci materialnej i niematerialnej stanowią w krótkim i długim okresie czasu źródło tworzenia nowej wartości. Należy je oceniać w taki sam sposób bez względu na to, czy decydują one o bezpośrednim procesie produkcyjnym wyrobów lub usług, czy stanowią podstawę otoczenia procesu technologicznego. Jedne i drugie wytwarzają koszty, które mają wyprodukować określone przychody ze sprzedaży.

Przemiana zasobów rzeczowych w koszty przyczynia się więc do powstania wyniku finansowego przedsiębiorstwa poprzez uzyskanie określonej sprzedaży. Powoduje to transformację tych zasobów w zasoby finansowe.

Współczesne zarządzanie kosztami w przedsiębiorstwie wymaga ciągłych poszukiwań metod pozwalających na prawidłowe podejmowanie decyzji gospodarczych². Decyzje te, służące przyszłym stanom finansowym, muszą być oparte na ocenie stanów, które już zaistniały. Zarządzający muszą więc wykorzystywać narzędzia analityczno-finansowe w celu prowadzenia działalności opartej na zasadach gospodarki intensywnej. Gospodarka ta prowadzi do jakościowego spojrzenia na koszty ponoszone w przedsiębiorstwie.

System zarządzania kosztami w przedsiębiorstwie opierać się może o ich analizę w trzech układach:

- kosztów materialnych, niematerialnych i operacji finansowych,
- kosztów stałych i zmiennych,
- kosztów zewnętrznych i wewnętrznych.

Zasoby finansowe wyznaczają próg związany z istnieniem przedsiębiorstwa, z jego rozwojem i wzrostem wartości przedsiębiorstwa. Próg ten wyznaczany jest przez minimalną wielkość zasobów środków finansowych niezbędnych do zakupu następnych zasobów rzeczowych oraz finansowych w celu maksymalizacji posiadanego kapitału własnego właścicieli przedsiębiorstw.

Wzajemne przechodzenie zasobów majątkowych w finansowe i odwrotnie uwarunkowane jest decyzjami gospodarczymi podjętymi przez kapitał ludzki lub w wyniku przetworzenia w procesie gospodarczym.

² M. Krajewski: *Kierunki zarządzania kosztami w przedsiębiorstwie*, „Controlling i Rachunkowość Zarządcza” 2000, nr 5, s. 26–30.

Wybór kapitału (własnego, obcego czy mieszanego) finansującego działalność gospodarczą musi opierać się o analizę jego kosztu. Wynika z niej, że nie zawsze kapitał własny jest tańszy od kapitału obcego i na odwrót. Tak więc wybór źródeł finansowania działalności gospodarczej musi opierać się o rachunek ekonomiczny.

Koszt kapitału własnego stanowi wymagany przez akcjonariuszy dochód z ich inwestycji w akcje przedsiębiorstwa³. Są to więc koszty związane z wypłacanymi dywidendami lub udziałami w zysku przedsiębiorstwa. Koszty użycia kapitałów obcych zaś to koszty operacji finansowych, np. prowizje i odsetki płacone przez przedsiębiorstwa.

Koszt kapitału wyraża koszt finansowania przedsiębiorstwa i stanowi na ogół wymaganą stopę zwrotu przy ocenie ekonomicznej efektywności projektów inwestycyjnych⁴. Chociaż przedsiębiorstwo jest finansowane z różnych źródeł, to koszt jego kapitału powinno się traktować w sposób kompleksowy. Jego najbardziej syntetycznym miernikiem jest średnioważony koszt kapitału.

Wycena kosztu kapitału poszczególnych jego składników dokonywana jest przy wykorzystaniu modeli wyceny aktywów oraz szacowaniu oczekiwanej stopy zwrotu z aktywów. Średnioważony koszt kapitału zmienia się wraz z ilością środków finansowych pozyskiwanych przez przedsiębiorstwo. Użycie kapitału własnego i obcego prowadzi do określenia średnioważonego kosztu kapitału związanego z finansowaniem majątku przedsiębiorstwa. Średnioważony koszt kapitału wyraża minimalną rentowność, jaką musi uzyskać przedsiębiorstwo, aby zaspokoić oczekiwania kapitału własnego (dywidenda lub udziały w zysku) oraz kapitału obcego (odsetki, prowizje). Jeżeli w przedsiębiorstwie uzyska się wyższą rentowność od średnioważonego kosztu kapitału, jest to sygnał o powstaniu możliwości rozwojowych.

Problemy związane z aktywnością przedsiębiorstw stanowią stosunkowo nowe zagadnienia poznawcze. W szczególności dotyczy to procesów decyzyjnych określających zasady alokacji środków finansowych, niezbędnych dla finansowania prowadzonej działalności przez przedsiębiorstwa. To z kolei zagadnienie jest nierozdzielnie związane z wypracowywaniem optymalnych decyzji, które w sposób istotny wpłyną na zaspokojenie potrzeb przedsiębiorstwa, a to w konsekwencji na wzrost wartości przedsiębiorstwa.

Prowadzi to do wzrostu aktywności przedsiębiorstw, wykorzystania posiadanych przez nie kapitałów własnych i kreatywnego kapitału ludzkiego. Dotyczy to wszystkich grup działających w przedsiębiorstwie, a mianowicie właścicieli, zarządzających oraz wykonawców.

Logiczny i efektywny system zarządzania służy przetwarzaniu zasobów majątkowych i kapitałowych, będących w posiadaniu przedsiębiorstwa, gdzie podstawowym elementem jest podsystem związany z zarządzaniem finansowym.

³ S.A. Ross, R.W. Westerfield, B.D. Jordan: *Finanse przedsiębiorstw*, Dom Wydawniczy ABC, Warszawa 1999, s. 464–481; J. Gajdka, E. Walińska: *op.cit.*, s. 127.

⁴ E.F. Brigham, *Podstawy zarządzania finansami*, PWE, Warszawa 1996, s. 26.

Wychodząc z powyższych rozważań można stwierdzić, iż zarządzanie finansowe to świadoma działalność kapitału ludzkiego, dążąca do wykonywania i projektowania stanów finansowych zgodnie z wytyczonymi celami w przedsiębiorstwie w kierunku wzrostu jego wartości.

Przedsiębiorstwo możemy określić jako zespół elementów o charakterze społecznym i produkcyjnym. Produkcja i rozdział dóbr rzeczowych, jak też oferowanie i świadczenie usług dokonuje się w przedsiębiorstwie w celu zaspokajania ludzkich potrzeb. Społeczny charakter ujawnia się poprzez ludzi, którzy tworzą przedsiębiorstwo oraz ludzi, którzy dzięki swojej pracy kontynuują aktywność przedsiębiorstwa. Przedsiębiorstwo to odrębna i samodzielna pod względem gospodarczym, organizacyjnym, finansowo-majątkowym i prawnym jednostka organizacyjna, prowadząca stałą działalność gospodarczą lub zajmująca się świadczeniem usług⁵. Człowiek w celu prawidłowego funkcjonowania musi zaspokajać niezbędne, określone obiektywnie oraz subiektywnie potrzeby związane z jego osobą oraz z otaczającą go rzeczywistością. Jego życie polega więc na działaniu i tworzeniu nowej wartości w ramach określonych motywacji.

Wyróżniamy dwie formy postępowania ludzi, jeśli chodzi o działania motywacyjne:

- mechaniczną,
- organiczną.

Forma mechaniczna to ta, której reprezentanci uważają, że stworzenie dobrych warunków pracy i zachęta wysokiego wynagrodzenia będzie wystarczającym sposobem motywacji pracownika do efektywnej pracy.

Forma organiczna polega na tym, aby organizacja pracy doprowadziła do uzyskania zamierzonych wcześniej efektów. Efekty te mają umożliwiać zaspokojenie potrzeb wszystkich grup przedsiębiorstwa występujących w procesie przedsiębiorstw dóbr i usług⁶.

Modele analityczne w procesie efektywnych decyzji finansowych

Problemy finansowe we współczesnej gospodarce stanowią kluczowe zagadnienia w procesach podejmowania decyzji gospodarczych w przedsiębiorstwie. Są one nierozdzielnie związane z poszukiwaniem takich optymalnych decyzji gospodarczych, które w sposób istotny wpłyną na wzrost wartości przedsiębiorstwa. Prowadzi to do wzrostu wartości aktywów przedsiębiorstwa, kapitału własnego finansującego działalność gospodarczą oraz do wzrostu zysku. Pojęcie wartości przedsiębiorstwa wiąże się nierozdzielnie z wartością rynkową przedsiębiorstwa. Rynek jest bowiem weryfikatorem wszelkiej wartości wycenianej na poziomie przedsiębiorstwa.

Modele analizy finansowej powinny służyć syntetycznej ocenie działalności przedsiębiorstw. W ten oto sposób stają się one źródłem oceny bieżącej działalności przedsię-

⁵ K. Kruczałak: *Prawo handlowe. Zarys wykładu*, PWN, Warszawa 1994, s. 79.

⁶ L. Haber: *Management - zarys zarządzania małą firmą*, Wydawnictwo Profesjonalnej Szkoły Biznesu, Kraków 1993, s. 145.

biorstw w porównaniu z okresami poprzednimi, tworzenia przyszłej aktywności przedsiębiorstw z punktu widzenia stawianych prognoz co do poziomu projektowanych wyników finansowych w następnych latach. Jest wiele możliwości prezentowania wzajemnych relacji pomiędzy wskaźnikami finansowymi, ale z punktu widzenia syntetycznej oceny, można skupić się na dwóch modelach, dających możliwość oceny efektywności aktywności przedsiębiorstw, a mianowicie:

- modelu oceny efektywności kapitałów własnych (Model Du Ponta),
- modelu oceny efektywności ponoszonych kosztów (Model Pk).

Proponowane dwa modele, tzn. Du Ponta i Pk, powinny stać się znaczącymi elementami systemu oceny aktywności przedsiębiorstw, który poprzez narzędzia analityczne pozwala na bieżące monitorowanie sytuacji finansowej.

Model Du Ponta w klasycznym układzie przedstawiany jest w formie statycznej. Ujęcie dynamiczne pozwala zaś na bardziej szczegółową i dogłębną analizę w czasie niż tylko na rozpatrywanie tego modelu w określonym okresie badawczym.

Model Du Ponta wskazuje na przyczyny wpływające na poziom wskaźnika efektywności kapitałów własnych, a więc tej efektywności, która jest w obszarze zainteresowania zarządzającymi przedsiębiorstwami⁷. Efektywność kapitałów własnych (ROE) stanowi podstawę do podejmowania decyzji związanych z zaspokojeniem potrzeb przedsiębiorstwa wykorzystując posiadane aktywa.

Efektywność aktywów wykazuje stopień wykorzystania środków finansowych w stosunku do posiadanych przez przedsiębiorstwa aktywów trwałych, jak i aktywów obrotowych. Wpływa to bezpośrednio na proces zaspokajania potrzeb w zakresie zasobów przedsiębiorstwa.

Rozpatrując bardziej szczegółowo Model Du Ponta można zauważyć zależność efektywności kapitałów własnych od efektywności aktywów oraz mnożnika kapitałów własnych. Wynika z tego, że wykorzystanie aktywów posiadanych przez przedsiębiorstwa wpływa na efektywne wykorzystanie środków finansowych przez ich zarządzających. Z drugiej strony można wykazać współzależność osiągniętych efektów finansowych od źródeł finansowania prowadzonej działalności oraz posiadanych aktywów. Model ten szczególnie akcentuje kapitały własne finansujące aktywa (mnożnik kapitałów własnych), a szczególnie interesujące jest rozpoznanie tego problemu z punktu widzenia rodzajów źródeł pozyskiwanych przez przedsiębiorstwa. Ponadto, model Du Ponta wykazuje wpływ efektywności środków finansowych oraz wielkość środków finansowych na jednostkę aktywów ogółem na efektywność kapitałów własnych. Wynika z tego, że wykorzystanie aktywów musi wpływać pozytywnie na zaspokajanie potrzeb przedsiębiorstwa w zakresie posiadanych zasobów.

Modelem Du Ponta wykazuje ponadto wpływ trzech głównych wielkości ekonomicznych na sukces zarządzających przedsiębiorstwami. Są to: wynik finansowy, pozyskiwane środki finansowe oraz aktywa przedsiębiorstw. Wspomniane trzy wielkości bezwzględne

⁷ M. Krajewski: *Zarządzanie finansowe w przedsiębiorstwach*, Oddk, Gdańsk 2008, s. 96–104.

stanowią bowiem o wartości przedsiębiorstw. Wiąże się to z następnym szczegółowym badaniem sytuacji finansowej przedsiębiorstw, a mianowicie z:

- oceną zarządzania środkami finansowymi,
- oceną źródeł finansowania działalności przedsiębiorstw z punktu widzenia ich struktury i dynamiki,
- oceną ponoszonych kosztów,
- efektywnością wykorzystania posiadanych aktywów trwałych i obrotowych w przedsiębiorstwie.

Poprawa efektywności zarządzania kapitałami własnymi przedsiębiorstw może potwierdzić celowość finansowania przyrostu ich aktywów ogółem kapitałami własnymi oraz wskazywać na efektywność ponoszonych kosztów w ramach prowadzonej działalności w kierunku rozwoju organizacji. Jednocześnie, będzie to sygnał dla rynku o perspektywach wzrostu wartości przedsiębiorstwa.

Model efektywności ponoszonych kosztów (P_k) wyraża wielkość uzyskiwanych przychodów ze sprzedaży w przedsiębiorstwie z każdej jednostki kosztów, a mianowicie:

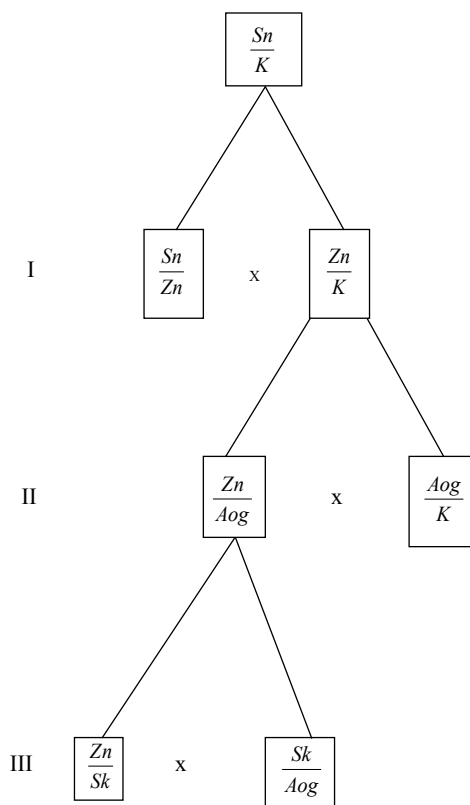
$$P_k = S_n / K,$$

gdzie:

- P_k – efektywność ponoszonych kosztów w przedsiębiorstwie,
- S_n – przychody ze sprzedaży,
- K – koszty.

Powyższy wskaźnik należy oceniać dynamicznie, tzn. badać stany bieżące ze stanami poprzednimi porównywalnych okresów lub stany przyszłe ze stanami bieżącymi. W ten sposób można znaleźć relacje pomiędzy przyrostem (spadkiem) ponoszonych kosztów a przyrostem (spadkiem) przychodów ze sprzedaży. Ważnymi problemami poruszonymi w ocenie przedsiębiorstw są kwestie związane ze znalezieniem takich relacji pomiędzy najważniejszymi wielkościami ekonomicznymi, które to w sposób istotny wpłyną na przyrost efektywności ponoszonych kosztów. Model P_k został zaprezentowany na rysunku 1.

Rozpatrując schemat 1 dochodzimy do wniosku, iż na poziomie pierwszym modelu występują dwie przyczyny jakościowe kształtujące prezentowaną rentowność, tzn. produktywność zysku netto (S_n / Z_n) oraz rentowność kosztów (Z_n / K). Wskaźnik produktywności zysku określa, jaką wielkość sprzedaży osiągnięto (analiza przeszłościowa) lub należy osiągnąć (analiza przyszłościowa) dla wygenerowania jednej jednostki zysku, zaś rentowność kosztów (Z_n / K) wskazuje, jaką wielkość zysku osiągnięto lub należy osiągnąć z jednostki ponieszonego kosztu ogółem w przedsiębiorstwie. Poziom drugi bardziej szczegółowo określa przyczyny mające wpływ na rentowność kosztów. Są nimi: rentowność aktywów ogółem (Z / A_{og}) oraz wielkość aktywów ogółem przypadających na jednostkę kosztów A_{og} / K .



gdzie:

Sn / Zn – produktywność zysku netto,

Zn / K – rentowność kosztów,

Zn / Aog – rentowność aktywów ogółem,

Aog / K – wielkość aktywów ogółem przypadających na jednostkę kosztów,

Zn / Sk – rentowność średnioważonego kosztu kapitału,

Sk / Aog – średnioważony koszt kapitału w stosunku do posiadanych aktywów ogółem,

Zn – zysk netto,

Sk – średnioważony koszt kapitału.

Rysunek 1. Model efektywności ponoszonych kosztów (Pk)

Źródło: opracowanie własne.

Poziom ten staje się dla menedżera w przedsiębiorstwie narzędziem do zarządzania aktywami ogółem. Narzędzie to określa, jakie koszty charakteryzują się największą efektywnością z punktu widzenia przyrostu aktywów trwałych i obrotowych. Bardziej szczegółowe badania rentowności kosztów przedstawia poziom trzeci prezentowanego schematu. Wskazuje on, iż na rentowność aktywów ogółem wpływa wielkość rentowności średnioważonego kosztu kapitału Zn / SK oraz poziom średnioważonego kosztu kapitału w stosunku

do posiadanych aktywów ogółem Sk / Aog . Są to wskaźniki określające efektywność źródeł finansowania działalności gospodarczej przedsiębiorstw.

Współczesne zarządzanie kosztami w przedsiębiorstwie wymaga ciągłych poszukiwań metod pozwalających na prawidłowe podejmowanie decyzji gospodarczych⁸. Decyzje te, służące przyszłym stanom finansowym, muszą być oparte na ocenie stanów, które już zaistniały. Zarządzający muszą więc wykorzystywać narzędzia analityczno-finansowe w celu prowadzenia działalności opartej na zasadach gospodarki intensywnej. Gospodarka ta prowadzi do jakościowego spojrzenia na koszty ponoszone w przedsiębiorstwie.

Zarządzający w przedsiębiorstwie stają przed wieloma problemami związanymi z prowadzeniem działalności gospodarczej. W procesie podejmowania decyzji co do bieżącej i przyszłej sytuacji ekonomicznej powinni opierać się o podstawowe działania w zakresie finansów przedsiębiorstw. Niniejszy artykuł wskazuje na jedno z kluczowych zagadnień, które należy brać pod uwagę w zarządzaniu przedsiębiorstwem.

Zarządzanie finansami powinno kierować się dążeniem do uzyskania długookresowej płynności finansowej, co w konsekwencji powoduje, iż przedsiębiorstwo staje się wypłacalne. Wypłacalność oznacza zdolność do spłaty wszystkich zobowiązań, zarówno bieżących, jak i długookresowych. Tak więc efektywne zarządzanie aktywami obrotowymi wpływa bezpośrednio na powstawanie nowych aktywów trwałych, co jest przejawem rozwoju, a w konsekwencji prowadzi do wzrostu wartości przedsiębiorstw.

We współczesnej gospodarce rynkowej przedsiębiorstwo powinno cechować się ciągłym dążeniem do zwiększania płynności środków finansowych. Zwiększenie ruchu pieniądza, poprzez jego szerszy i silniejszy strumień, pozwala na zwiększenie efektywności gospodarki finansowej. Przyczynia się to z jednej strony do zmniejszenia kosztów użycia kapitałów własnych i obcych, z drugiej zaś do zwiększenia siły inwestowania w poszczególnych kierunkach działalności gospodarczej przedsiębiorstwa.

Zarządzanie aktywami obrotowymi musi być związane z ciągłym monitorowaniem zmian dynamicznych poszczególnych jego elementów. Pozwala to na określenie płynności finansowej w stopniu ogólnym oraz szczegółowym. Szczególnie ważne jest rozpatrywanie stopnia zamrożenia środków finansowych w należnościach i zapasach oraz szczegółowa analiza najbardziej płynnych aktywów obrotowych, tzn. najszybciej zamienialnych na gotówkę. Wskaźniki określające stopień efektywności gospodarowania należnościami powinny być skorelowane z czasem, jaki potrzebują one na zamianę na gotówkę. Płynność finansowa jest również uzależniona od wypracowania systemu efektywnej windykacji należności, co powinno być powiązane z wyliczeniem kosztu zamrożenia środków finansowych w należnościach.

Wyraźnie należy podkreślić, że płynność finansową możemy rozpatrywać w aspekcie całokształtu działalności ekonomicznej przedsiębiorstw bądź w poszczególnych jej aspektach. Szczegółowe badania pozwalają nie tylko znaleźć przyczyny kłopotów finan-

⁸ M. Krajewski: *Kierunki zarządzania kosztami...*, s. 26–30.

sowych przedsiębiorstw bądź potwierdzić prawidłową gospodarkę środkami finansowymi, ale zwłaszcza umożliwiają zaprojektowanie przyszłej działalności, stając się w ten sposób narzędziami planistycznymi. Ocena płynności finansowej powinna być punktem wyjścia do oceny obrotowości w aspekcie prowadzonej działalności gospodarczej. Badanie obrotowości to ciągle monitorowanie efektywności wykorzystania poszczególnych aktywów ogółem, zarówno po stronie aktywów trwałych, jak i również aktywów obrotowych.

Literatura

- Brigham E.F.: *Podstawy zarządzania finansami*, PWE, Warszawa 1996.
- Haber L.: *Management – zarys zarządzania małą firmą*, Wydawnictwo Profesjonalnej Szkoły Biznesu, Kraków 1993.
- Krajewski M.: *Problemy efektywnego zarządzania majątkiem obrotowym w przedsiębiorstwie*, Uniwersytet Gdański 1998.
- Krajewski M.: *Kierunki zarządzania kosztami w przedsiębiorstwie*, „Controlling i Rachunkowość Zarządcza” 2000, nr 5.
- Krajewski M.: *Zarządzanie finansowe w przedsiębiorstwach*, Oddk, Gdańsk 2008.
- Kruczalak K.: *Prawo handlowe. Zarys wykładu*, PWN, Warszawa 1994.
- Ross S., Westerfield R.W, Jordan B.D.: *Finanse przedsiębiorstw*, Dom Wydawniczy ABC, Warszawa 1999.

*dr hab. Miroslaw Krajewski prof. UG
Uniwersytet Gdański
Wydział Ekonomiczny.*

Streszczenie

Efektywne decyzje w zarządzaniu finansami przedsiębiorstw prowadzą w konsekwencji w kierunku wzrostu ich wartości. Stają się one podstawą do uzyskiwania wysokiej kondycji finansowej przedsiębiorstw. Płynność finansowa przedsiębiorstw zależy od umiejętności zarządzania posiadanymi zasobami. Szczególnie efektywność kapitałów własnych i obcych, urealniona posiadaną płynnością finansową, jest miarą oceny zarządzania finansami w długim i krótkim okresie czasu.

**PROBLEMS OF EFFECTIVE DECISION-MAKING
IN CORPORATE FINANCE MANAGEMENT**

Summary

Effective decisions in financial management of companies consequently lead to an increase in their value. They become the basis of the high level financial health of companies. Liquidity management depends on the ability of resources management. A measure of financial management in the long and short term is, in particular, the effectiveness of equity and foreign capital realized in liquidity.

