

# ANALIZY-PROGNOZY FINANSOWE

Niezbędnik analityka

≡ Menu

## Kapitał obrotowy netto

*„Długofalowym celem zarządzania kapitałem obrotowym netto powinno być maksymalizowanie korzyści osiąganych przez właścicieli przedsiębiorstwa.”*

Zarządzanie kapitałem obrotowym netto należy do jednego z ważniejszych obszarów decyzji finansowych, które mają służyć maksymalizacji sprzedaży oraz utrzymywaniu optymalnego poziomu  **płynności finansowej**. Sprawne zarządzanie kapitałem obrotowym netto powinno:

- zmierzać do optymalizacji wielkości i struktury aktywów bieżących z punktu widzenia minimalizacji kosztów utrzymania tych aktywów,
- prowadzić do kształtowania struktury źródeł finansowania tych aktywów, sprzyjającej minimalizacji kosztów ich finansowania, a tym samym maksymalizacji zysku przedsiębiorstwa [1].

### 1. Kapitał obrotowy netto

Zwany jest również kapitałem pracującym (z ang.: working capital). W najszerszym ujęciu jest równoznaczny z aktywami obrotowymi przedsiębiorstwa. Tak określony kapitał obrotowy jest nazywany **kapitałem obrotowym brutto**. Natomiast kapitał obrotowy netto stanowi wartość **aktywów bieżących** pomniejszoną o **pasywa bieżące**. Jest to zatem kapitał finansujący tylko tę część aktywów bieżących, która nie została sfinansowana pasywami bieżącymi. Pojęcia kapitału obrotowego brutto i netto nie są tożsame z pojęciem kapitału, tworzącego element pasywów jednostki gospodarczej. Kapitał obrotowy netto stanowi część aktywów bieżących, które mogą być zaangażowane w bieżącą działalność przedsiębiorstwa. Kapitał ten pełni funkcję płynnej rezerwy, która może być przeznaczona na zaspokojenie zapotrzebowania na środki niezbędne do zapewnienia płynności bieżącej działalności przedsiębiorstwa [2].

Kapitał obrotowy netto może być wyliczony w ujęciu kapitałowym, jako różnica kapitału stałego (kapitału własnego i długoterminowego obcego) i majątku długookresowego, służąca do finansowania bieżącej działalności przedsiębiorstwa:

**kapitał stały [minus] aktywa stałe**

Oraz w ujęciu majątkowym, jako różnica pomiędzy aktywami i pasywami bieżącymi:

**aktywa bieżące [minus] pasywa bieżące**

Wyliczony w takiej konstrukcji może być odczytany, jako nadwyżka majątku bieżącego nad zobowiązaniami bieżącymi. Kapitał obrotowy netto stanowi swoisty bufor bezpieczeństwa,

ułatwiający zachowanie płynności finansowej przedsiębiorstwa. Jest wykorzystywany w celu zmniejszenia ryzyka wynikającego z finansowania środków obrotowych.

### Schemat 1. Kapitał obrotowy netto

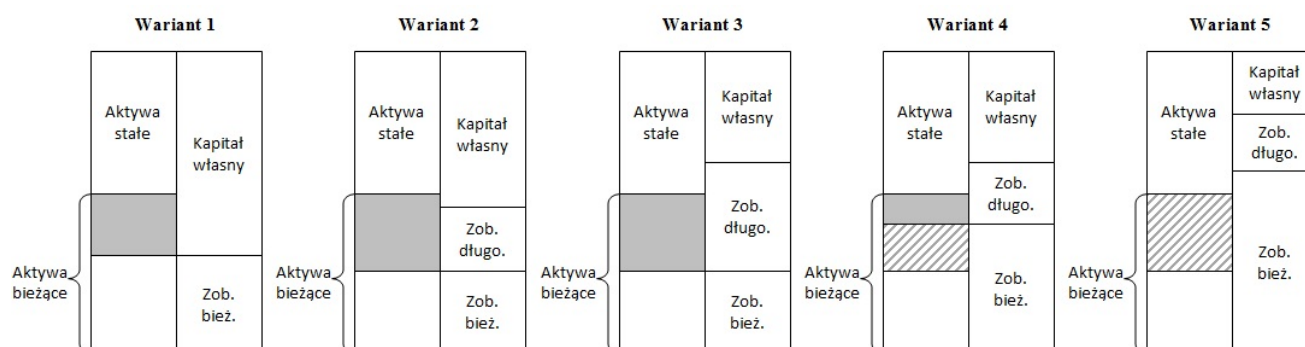


Opracowano na podstawie: E. Nowak, *Analiza sprawozdań finansowych*, PWE, Warszawa 2014, s. 229.

Wysokość kapitału obrotowego netto powinna zaspokajać jego zapotrzebowanie przedstawione w punkcie 2. Ostatecznie o jego wysokości bardziej lub mniej świadomie decyduje zarząd przedsiębiorstwa, poprzez przyjętą politykę finansowania działalności bieżącej. Źródłem kapitału obrotowego netto (patrz schemat nr 2) może być kapitał długoterminowy niezwiązany z finansowaniem majątku długookresowego:

- kapitał własny,
- długoterminowe pożyczki i kredyty bankowe,
- inne zobowiązania długoterminowe.

### Schemat 2. Źródła pochodzenia kapitału obrotowego netto



Opracowanie własne na podstawie: *Zarządzanie płynnością finansową w przedsiębiorstwie*, M. Sierpińska, D. Wędzki, PWN, Warszawa 1997, s. 104.

Z analizy schematu nr 2 widać, że:

1. Kapitał obrotowy netto jest w pełni finansowany z kapitałów własnych.

2. Kapitał obrotowy netto jest częściowo finansowany ze zobowiązań długoterminowych i częściowo z kapitałów własnych.
3. Całość kapitału obrotowego netto jest finansowana ze zobowiązań długoterminowych.
4. Część kapitału obrotowego netto jest finansowana ze zobowiązań długoterminowych i część ze zobowiązań bieżących, co oznacza częściowe braki kapitału obrotowego netto w relacji do ewentualnego zapotrzebowania.
5. Ujemna wartość kapitału obrotowego netto. Całość aktywów bieżących finansowana jest ze **zobowiązań bieżących**, a to oznacza, że w przedsiębiorstwie nie występuje kapitał obrotowy netto.

## 2. Zapotrzebowanie na kapitał obrotowy netto:

**aktywa bieżące** [minus] inwestycje krótkoterminowe [minus] zobowiązania bieżące nieoprocentowane

Zapotrzebowanie na kapitał obrotowy netto (kapitał pracujący), odpowiada tej części bieżących potrzeb finansowych przedsiębiorstwa, które wynikają z bieżącej działalności operacyjnej i nie zostały pokryte przez bieżące zobowiązania – bez kredytów krótkoterminowych. Zapotrzebowanie to zostało wyliczone, jako część aktywów bieżących, po odjęciu inwestycji krótkoterminowych i zobowiązań bieżących nieoprocentowanych.

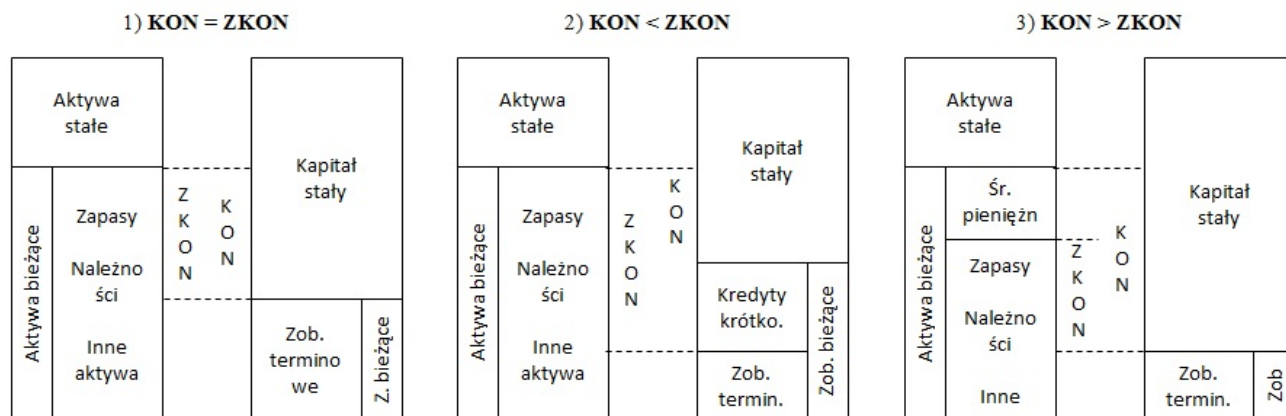
Do zobowiązań bieżących nieoprocentowanych zostały zaliczone:

- zobowiązania krótkoterminowe wobec jednostek powiązanych i pozostałych z tytułu dostaw i usług w okresie wymagalności do 12 miesięcy,
- inne zobowiązania krótkoterminowe wobec jednostek powiązanych,
- inne zobowiązania finansowe wobec jednostek pozostałych,
- zobowiązania wekslowe,
- z tytułu podatków, ceł, ubezpieczeń i innych,
- z tytułu wynagrodzeń,
- inne zobowiązania wobec jednostek pozostałych,
- fundusze specjalne.

Wysokość zapotrzebowania na kapitał obrotowy netto (ZKON) będzie znacznie zróżnicowana w zależności od długości **cyklu kasowego** (konwersji gotówki), uwalniającego płynne środki zamrożone w zapasach i należnościach. W związku z czym, w praktyce będą występować różne sytuacje dotyczące zapotrzebowania na kapitał obrotowy netto (KON):

1. Zapotrzebowanie równe kapitałowi obrotowemu netto (KON = ZKON).
2. Zapotrzebowanie większe od kapitału obrotowego netto (KON < ZKON).
3. Zapotrzebowanie mniejsze od kapitału obrotowego netto (KON > ZKON) [3].

### Schemat 3. Zapotrzebowanie na kapitał obrotowy netto



Opracowano na podstawie: *Zarządzanie płynnością finansową w przedsiębiorstwie*, M. Sierpińska, D. Wędzki, PWN, Warszawa 1997, s. 86 – 89.

### 3. Wskaźnik pokrycia zapotrzebowania na kapitał obrotowy netto:

$$\frac{\text{kapitał obrotowy netto}}{\text{zapotrzebowanie na kapitał obrotowy netto}} \times 100$$

Jeżeli wysokość kapitału obrotowego netto pokrywa w pełni zapotrzebowanie na kapitał obrotowy netto, to wartość tego wskaźnika jest większa od 100%. W przeciwnym razie, wartość tego wskaźnika jest mniejsza od 100% i oznacza to niedobór kapitału obrotowego netto. Wskaźnik ten charakteryzuje się wysoką dynamiką zmian w czasie i wyznacza strategię finansowania majątku bieżącego. Wyższe dodatnie odstępstwa od poziomu 100% oznaczają strategię konserwatywną, ujemne agresywną, a poziom w okolicach 100% oznacza strategię umiarkowaną.

### 4. Nadwyżka kapitału obrotowego netto:

$$\text{kapitał obrotowy netto [minus] zapotrzebowanie na kapitał obrotowy netto}$$

Wskaźnik ten przedstawia wartościowe ujęcie zaspokojenia zapotrzebowania na kapitał obrotowy netto. Dodatnia wartość tego wskaźnika (o ile występuje) informuje o stopniu zabezpieczenia finansowego bieżącej działalności bieżącej i konserwatywnej strategii finansowania działalności bieżącej. W przeciwnym razie, informuje o braku nadwyżki kapitału obrotowego netto i pojawia się w niedoborze przedstawionym w pozycji 5.

### 5. Niedobór kapitału obrotowego netto:

$$\text{zapotrzebowanie na kapitał obrotowy netto [minus] kapitał obrotowy netto}$$

Niedobór kapitału obrotowego netto jest różnicą pomiędzy wartością zapotrzebowania na kapitał obrotowy netto i kapitałem obrotowym netto. Zgłaszane zapotrzebowanie na kapitał obrotowy netto informuje o niedoborze kapitału obrotowego netto i agresywnej strategii finansowania działalności bieżącej. Brakująca część niedoboru kapitału obrotowego netto może być zaspokojona ze środków pieniężnych, lub z kredytów krótkoterminowych.

### 6. Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne:

Wartość środków pieniężnych i innych aktywów pieniężnych pobrana z bilansu przedsiębiorstwa.

## 7. Stopień pokrycia zapotrzebowania na kapitał obrotowy netto przez środki pieniężne:

niedobór kapitału obrotowego netto + środki pieniężne i inne aktywa pieniężne

Wartość wskaźnika przekraczająca zero informuje o ilości dni, które są zabezpieczone przez środki pieniężne i inne aktywa pieniężne. W przeciwnym razie, wartość tego wskaźnika wynosi zero i oznacza, że całe zapotrzebowanie na kapitał obrotowy netto zostało zaspokojone przez wartość kapitału obrotowego netto. Jeżeli zapotrzebowanie na kapitał obrotowy netto (wskaźnik nr 1) zgłasza zapotrzebowanie w wysokości przekraczającej stan tego kapitału, przedstawionego we wskaźniku nr 2, wówczas niezaspokojoną wartość pokrywa się ze środków pieniężnych i innych aktywów pieniężnych (wskaźnik nr 6). Jeżeli zapotrzebowanie to wciąż jest niezaspokojone, wówczas przedsiębiorstwo zmuszone jest do zaciągnięcia kredytów krótkoterminowych, w celu zaspokojenia zapotrzebowania na kapitał obrotowy netto i pojawia się pozostały niedobór kapitału obrotowego netto w pozycji nr 8.

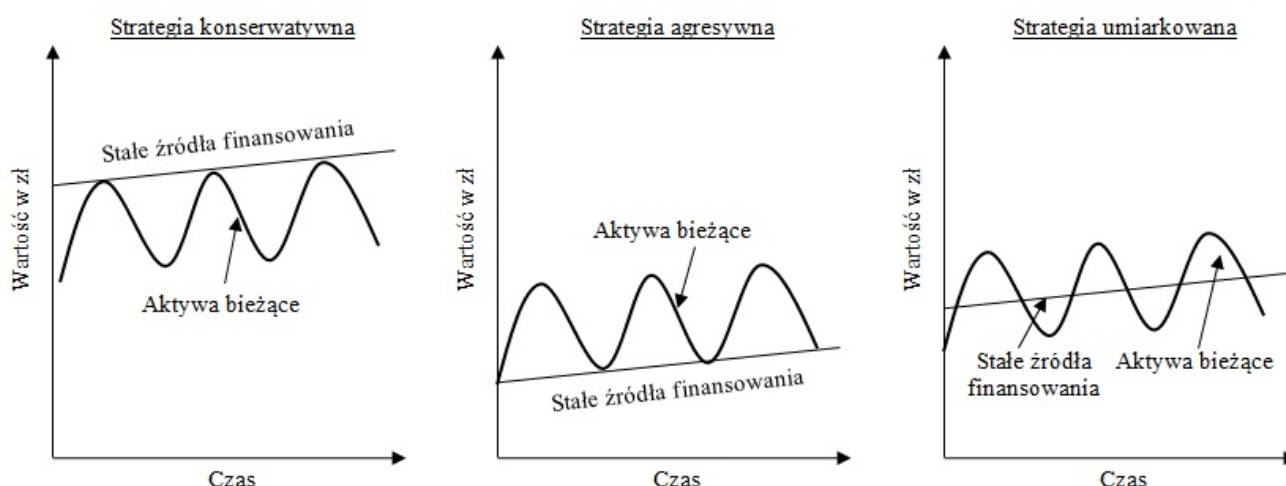
## 8. Pozostały niedobór kapitału obrotowego netto w zł:

niedobór kapitału obrotowego netto [minus] stopień pokrycia przez środki pieniężne

Pozostały niedobór kapitału obrotowego netto jest różnicą pomiędzy zgłaszanym niedoborem i dostępnymi środkami pieniężnymi. Oznacza to, że przedsiębiorstwo jest zmuszone zaspokoić zgłaszane zapotrzebowanie na kapitał obrotowy netto z innych źródeł (np. z kredytów krótkoterminowych).

Na schemacie nr 4 przedstawiono trzy możliwe warianty zarządzania finansowaniem aktywów bieżących.

### Schemat 4. Strategie finansowania aktywów bieżących



Opracowano na podstawie: J. Czekał, Z. Dresler, *Zarządzanie finansami przedsiębiorstw – Podstawy teorii*, PWN, Warszawa 2002, s. 160.

Strategia konserwatywna polega na finansowaniu majątku obrotowego netto (**aktywów bieżących**) za wykorzystaniem stałych źródeł finansowania (**kapitału stałego**) – nawet w okresach pozasezonowych. W konsekwencji oznacza to, wyższe koszty obsługi tego kapitału i w efekcie

niższy poziom zysku. Przedsiębiorstwa utrzymujące wysoki poziom kapitałów stałych charakteryzują się wysokim stopniem bezpieczeństwa płynności finansowej, co w konsekwencji rzutuje na niższy poziom rentowności.

Strategia agresywna jest przeciwieństwem strategii konserwatywnej. W tym wypadku tylko niewielka część aktywów bieżących jest finansowana z kapitałów stałych, lub całość aktywów bieżących jest finansowana ze zobowiązań bieżących i kredytów krótkoterminowych (nie występuje kapitał obrotowy netto, lub występuje w niewystarczającej ilości). Strategia agresywna ta charakteryzuje się stosunkowo niskimi kosztami finansowania majątku, lecz obciążona jest wyższym ryzykiem utraty **płynności finansowej**.

Strategia umiarkowana wyróżnia się pośrednim utrzymywaniem kapitału obrotowego netto. Oznacza to, że aktywa bieżące są tylko częściowo finansowane z kapitału stałego, a w okresach sezonowych przedsiębiorstwo wykorzystuje bieżące zobowiązania, lub kredyty krótkoterminowe w celu wsparcia finansowania aktywów bieżących. W konsekwencji oznacza to, że poziom płynności finansowej podlega wahaniom w zależności okresu. W sezonie poziom płynności finansowej będzie niższy, a w okresach pozasezonowych wyższy. W ślad z tym koszty finansowania kapitałów będą wzrastały, bądź malały, podobnie jak **ryzyko**.

Nie ulega wątpliwości, że dobór strategii finansowania aktywów bieżących będzie leżał w indywidualnej kwestii każdego właściciela przedsiębiorstwa i jego awersji do ryzyka. Wraz ze wzrostem ryzyka będzie wzrastał zysk i odwrotnie. Drugą kluczową kwestią będzie specyfika branży w której działa dane przedsiębiorstwo i specyfika jego działalności. Oznacza to, bardzo indywidualny dobór strategii finansowania działalności bieżącej.

[Pobierz pdf](#)

## Bibliografia

- [1] Zob. M. Sierpińska, D. Wędzki, *Zarządzanie płynnością finansową w przedsiębiorstwie*, PWN Warszawa 1997, s. 91.  
[2] Zob. E. Nowak, *Analiza sprawozdań finansowych*, PWE, Warszawa 2014, s. 228 – 229.  
[3] Zob. M. Sierpińska, T. Jachna, *Ocena przedsiębiorstwa według standardów światowych*, PWN, Warszawa 2004, s. 82.

## Zobacz również

[Analiza wskaźnikowa](#) • [Płynności finansowej](#) • [Płynności Dynamicznej](#) • [Zadłużenia](#) • [Sprawności działania](#) • [Pracy](#) • [Rentowności](#) • [Ryzyka](#) • [Rynku](#) • [Uzupełnienie](#)  
[Analiza sprawozdań](#) • [Bilans](#) • [RZiS w. por.](#) • [RZiS w. kal.](#) • [RPP](#) • [ZZwKW](#)  
[Prognoza sprawozdań](#) • [Aktywa bilansu](#) • [Pasywa bilansu](#) • [Rachunek zysków i strat](#)  
[Optymalizacja finansowa](#) • [Rachunku zysków i strat](#) • [Struktury aktywów](#) • [Struktury pasywów](#)  
[Wycena przedsiębiorstwa](#) • [DCF](#) • [APV](#) • [EVA](#)

[Inwestycje](#) • [Rzeczowe](#) • [Finansowe](#) • [WACC](#) • [CAPM](#)

[Analiza Piramidalna](#) • [Model Du Ponta](#) • [Dyskryminacyjna](#) • [System wczesnego ostrzegania](#) • [Wzorcowe układy nierówności wskaźników](#)

Witryna: Analizy – Prognozy Finansowe wykorzystuje pliki cookies (pol.: ciasteczka). Korzystając ze stron internetowych witryny: Analizy – Prognozy Finansowe wyrażasz zgodę na wykorzystanie plików cookies w celu zapewnienia Ci wygody podczas przeglądania zawartości witryny. Dowiedz się więcej na temat polityki cookies ...>>

[Regulamin](#)

[Realizacja](#)

[Cookies](#)

[O mnie](#)

[Cennik](#)

[Kontakt](#)

Copyright 2018 by Paweł Grad