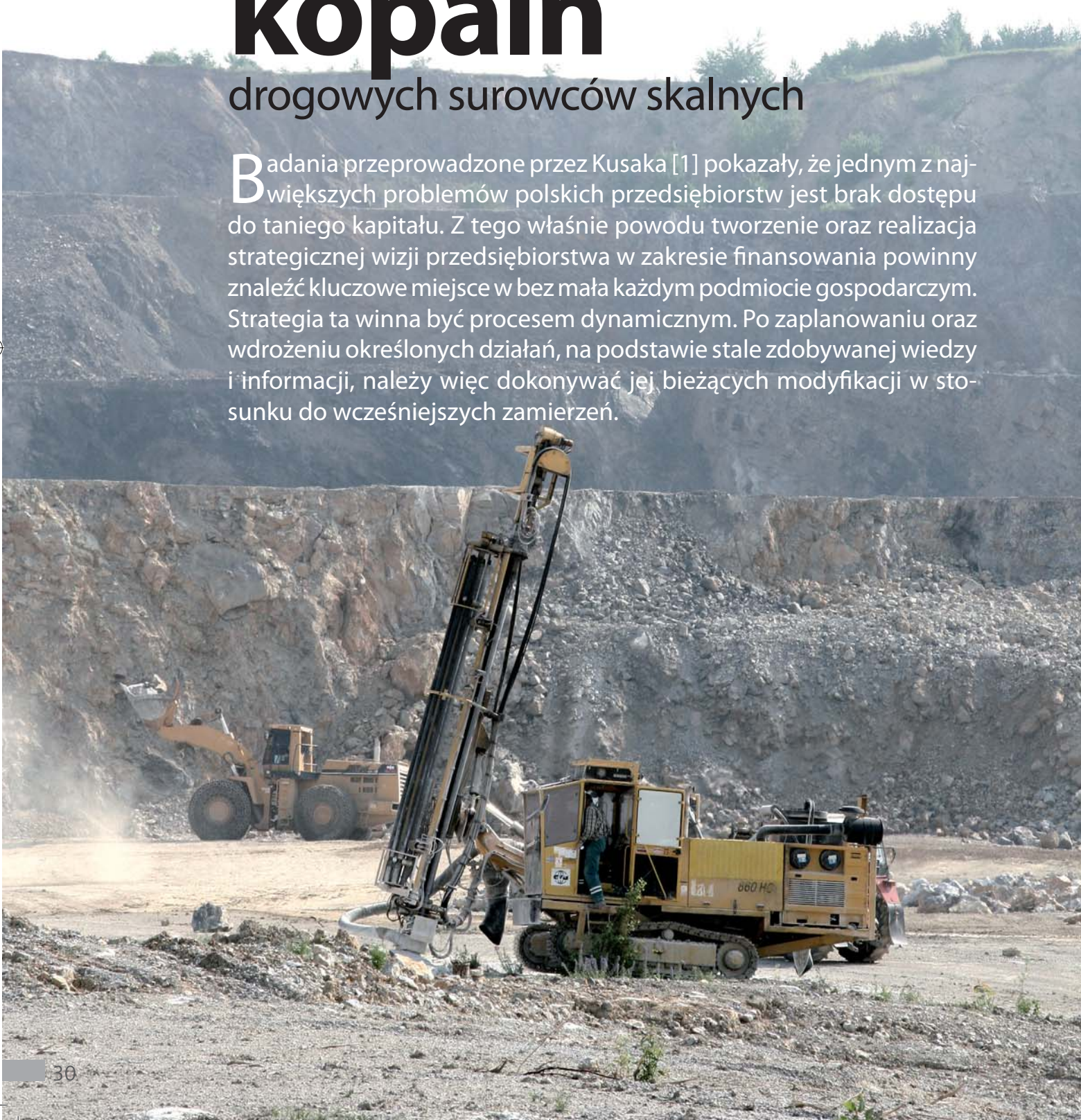


Finansowanie działalności kopalń

drogowych surowców skalnych

Badania przeprowadzone przez Kusaka [1] pokazały, że jednym z największych problemów polskich przedsiębiorstw jest brak dostępu do taniego kapitału. Z tego właśnie powodu tworzenie oraz realizacja strategicznej wizji przedsiębiorstwa w zakresie finansowania powinny znaleźć kluczowe miejsce w bez mała każdym podmiocie gospodarczym. Strategia ta winna być procesem dynamicznym. Po zaplanowaniu oraz wdrożeniu określonych działań, na podstawie stale zdobywanej wiedzy i informacji, należy więc dokonywać jej bieżących modyfikacji w stosunku do wcześniejszych zamierzeń.



Podstawowym elementem strategii opracowanej przez przedsiębiorstwo jest wyznaczenie celów krótko- i długookresowych oraz sposobów ich osiągnięcia. Najczęściej określonym celem w krótkim okresie jest zapewnienie płynności finansowej, czyli ciągłości działania. Sposobem dojścia do niego jest wytyczenie polityki nabywania i regulowania zobowiązań oraz – z drugiej strony – prowadzenie odpowiedniej gospodarki aktywami obrotowymi.

W artykule pokazano dużą wagę racjonalnego gospodarowania w zakresie źródeł finansowania oraz prowadzenia planowanych działań w tej sferze, przedstawiając ją poprzez ukazanie sposobów krótkoterminowego finansowania działalności wybranych kopalń drogowych surowców skalnych funkcjonujących w Polsce.

Charakterystyka krótkoterminowych źródeł finansowania działalności przedsiębiorstw

Przedsiębiorstwa prowadzą swoją działalność gospodarczą wykorzystując kapitał pochodzący z różnych źródeł. Należą one do zróżnicowanych kategorii i charakteryzują się bardzo różnymi cechami. Obok przyszłych potrzeb przedsiębiorstwa, związanych z jego rozwojem, racjonalny dobór kapitału wymaga także określenia bieżącego stopnia zapotrzebowania na niego.

Określając strategię lub plan działania dla różnych form pozyskania kapitału krótkoterminowego, tak jak w przypadku układu długoterminowego, w pierwszej kolejności należy wziąć pod uwagę jego dostępność. Można wskazać bowiem na ograniczenia w tej kwestii. Związane są one z czynnikami [3]:

- wewnętrznymi – formą prawną przedsiębiorstwa, jego renomą, wielkością, sytuacją finansową,
- zewnętrznymi – dostępnością na rynku wybranego źródła finansowania.

W toku określania źródła finansowania należy ponadto uwzględnić:

- szybkość pozyskania kapitału,
- zabezpieczenia zwrotu kapitału,
- wartość kapitału, o który ubiega się przedsiębiorca,
- koszt pozyskania kapitału,
- stopień ryzyka związanego z pozyskaniem kapitału z danego źródła,
- okres i harmonogram zwrotu kapitału,
- stopień zagrożenia przejęciem kontroli nad firmą.

Zbiór źródeł krótkoterminowego finansowania przedsiębiorstwa ujmowany jest w bilansie. Zgodnie z zapisami ustawy o rachunkowości [6] określa się je mianem zobowiązań krótkoterminowych i funduszy specjalnych.

Krótkoterminowe zapotrzebowanie na kapitał może być pokryte kapitałem własnym lub obcym. Z punktu widzenia niniejszego opracowania zdecydowanie najbardziej interesującym jest kapitał obcy. Musi być on zwrócony właścicielowi na zasadach określonych w umowie. Wpływ wierzyciela na działalność przedsiębiorstwa korzystającego z jego kapitału uzależniony jest od stopnia zadłużenia tej jednostki i rodzaju powierzonego kapitału [4]. W układzie tym za krótkoterminowe źródła finansowania uważa się zobowiązania o charakterze krótkoterminowym, czyli o zapadalności do 1 roku. Zgodnie z ustawą o rachunkowości [6] należą do nich:

- rezerwy krótkoterminowe na świadczenia emerytalne i podobne,
- pozostałe rezerwy krótkoterminowe,
- zobowiązania krótkoterminowe, a w nich: wobec jednostek powiązanych, wobec pozostałych jednostek, zaliczki na otrzymane dostawy, wekslowe, z tytułu podatków, ceł, ubezpieczeń i innych świadczeń, z tytułu wynagrodzeń, inne,
- fundusze specjalne,
- rozliczenia międzyokresowe kosztów i rozliczenia międzyokresowe przychodów.

Sprawne zarządzanie krótkoterminowymi źródłami finansowania ma fundamentalne znaczenie dla utrzymania płynności finansowej. Środki te finansują bowiem majątek obrotowy przedsiębiorstwa, a w krótkich okresach mogą również finansować majątek trwały. Spośród wymienianych powyżej krótkoterminowych źródeł finansowania najczęściej wykorzystuje się w praktyce [5]:

- zobowiązania z tytułu emisji krótkoterminowych papierów wartościowych (obligacji itp.),
- krótkoterminowe kredyty i pożyczki zaciągane w bankach i innych instytucjach finansowych w wyniku planowo zawieranych umów na dostarczenie odpowiedniej kwoty środków pieniężnych,
- zobowiązania wobec dostawców powstające spontanicznie w toku operacyjnej działalności przedsiębiorstwa,
- zobowiązania wekslowe powstające w sytuacji, gdy przedsiębiorstwo reguluje swoje zobowiązania z tytułu dostaw, robót i usług przez wręczenie wierzycielowi weksła,
- zobowiązania wobec budżetów i innych instytucji publiczno-prawnych z tytułu podatków, ceł i ubezpieczeń społecznych,
- inne zobowiązania.

Zobowiązania krótkoterminowe cechują się różnymi terminami wymagalności (spłaty). Część z nich może być odraczana w czasie, bez jakichkolwiek konsekwencji finansowych dla przedsiębiorstwa. W przypadku jednak sporego ich zakresu jednostka gospodarcza musi ponieść koszty odroczenia płatności. Koszty te zazwyczaj rosną w czasie i pogarszają sytuację finansową firmy.

Nowoczesne operacyjne sterowanie kapitałami krótkoterminowymi, poza ich terminowym regulowaniem, powinno sprowadzać się także do odpowiedniego wyboru różnych form finansowania z punktu widzenia kosztów kapitału oraz do zachowania odpowiednich relacji z finansowanymi przez nie aktywami. Taki sposób ujmowania analiz krótkoterminowych źródeł finansowania daje lepszą ocenę strategii finansowej stosowanej przez przedsiębiorstwo. Odnosi się bowiem do oceny potrzeby utrzymywania przez nie odpowiedniego ich poziomu w aspekcie finansowania aktywów, zwłaszcza bieżących. Ta ostatnia kwestia wiąże się z elementem obliczania kapitału obrotowego (K_{ON}), nazywanego bardziej poprawnie kapitałem obrotowym netto lub też kapitałem pracującym [2]. Jednym ze sposobów jego wyznaczenia jest algorytm przedstawiony we wzorze [1].

$$K_{ON} = A_B - K_{FAB} \quad [1]$$

gdzie:

K_{ON} – kapitał obrotowy netto,

A_B – aktywa bieżące,

K_{FAB} – krótkoterminowe źródła finansowania.

Dodatni poziom kapitału obrotowego jest potrzebny w przedsiębiorstwie w celu zmniejszenia ryzyka wynikającego z finansowania środków obrotowych. Stanowi on zatem swoistego rodzaju bufor bezpieczeństwa, ułatwiający zachowanie płynności finansowej w przedsiębiorstwie. Jego odpowiednie kształtowanie się daje gwarancję stworzenia i prowadzenia przez firmę polityki finansowej w zakresie krótkoterminowych źródeł finansowania swojej działalności. Dodatni kapitał obrotowy świadczy bowiem o tym, że część aktywów bieżących w przedsiębiorstwie finansowana jest kapitałami długoterminowymi, które pozostają tym samym do jego ciągłej dyspozycji. Używanie kapitału obcego powoduje płaćenie odpowiednich odsetek. Korzystanie z tego typu kapitału jest więc dobre tylko wówczas, gdy wskaźnik jego rentowności jest wyższy od wysokości bieżącej stopy procentowej. Co ważne dla niniejszego opracowania, w sytuacji wciąż drogiego kredytu w Polsce przedsiębiorstwa starają się przechodzić na uzupełnianie kapitałów stałych poprzez korzystanie z kredytów krótkoterminowych i/lub przeznaczanie na nie części zysku.

Krótkoterminowe źródła finansowania odkrywkowych kopalń drogowych surowców skalnych w Polsce w latach 2002-2006

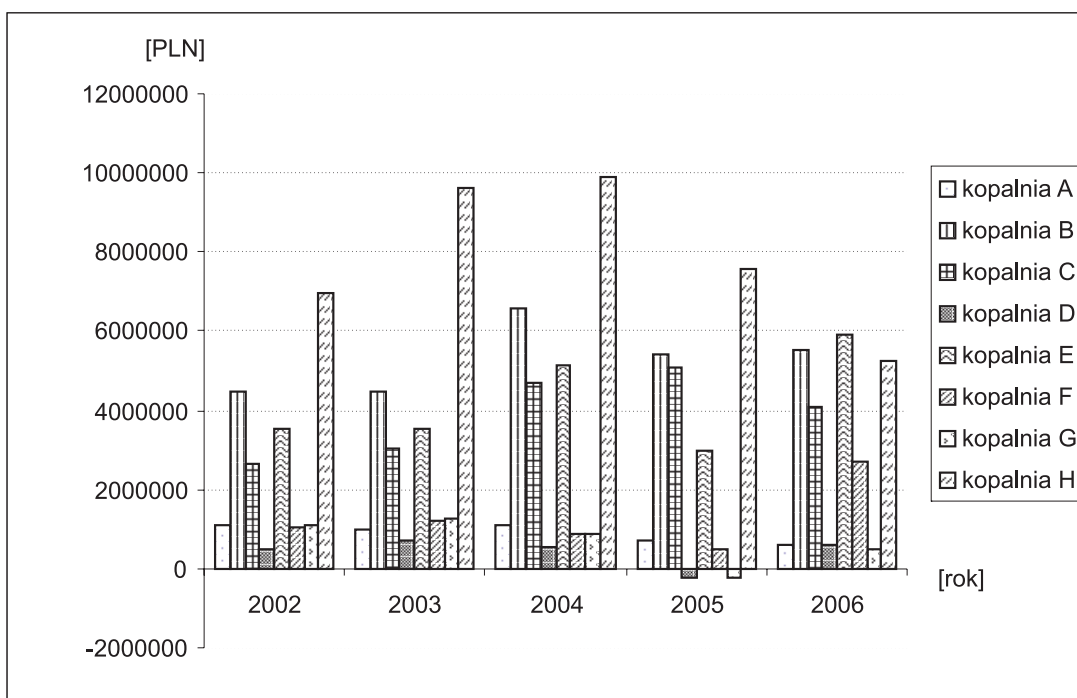
Do analizy krótkoterminowych źródeł finansowania wzięto osiem przedsiębiorstw zajmujących się w ramach działalności podstawowej odkrywkowym kopalnictwem drogowych surowców skalnych. Oznaczono je kolejnymi literami alfabetu: od A do H. Dane wejściowe potrzebne do analizy pochodziły ze sprawozdań finansowych tych przedsiębiorstw, a przede wszystkim z ich bilansów za lata 2002-2006.

• Kształtowanie się poziomu kapitału obrotowego

Analizy matematyczne rozpoczęto od badania wysokości kapitału obrotowego, generowanego przez poszczególne odkrywkowe kopalnie drogowych surowców skalnych. Wyniki obliczeń przedstawiających kształtowanie się poziomu kapitału obrotowego w badanych firmach przedstawiono na rysunku 1.

Z przeprowadzonej analizy wynika po pierwsze występowanie w latach 2002-2006 praktycznie we wszystkich

Rys. 1. Kształtowanie się poziomu kapitału obrotowego w odkrywkowych kopalniach drogowych surowców skalnych w Polsce w latach 2002-2006
Źródło: Opracowanie własne

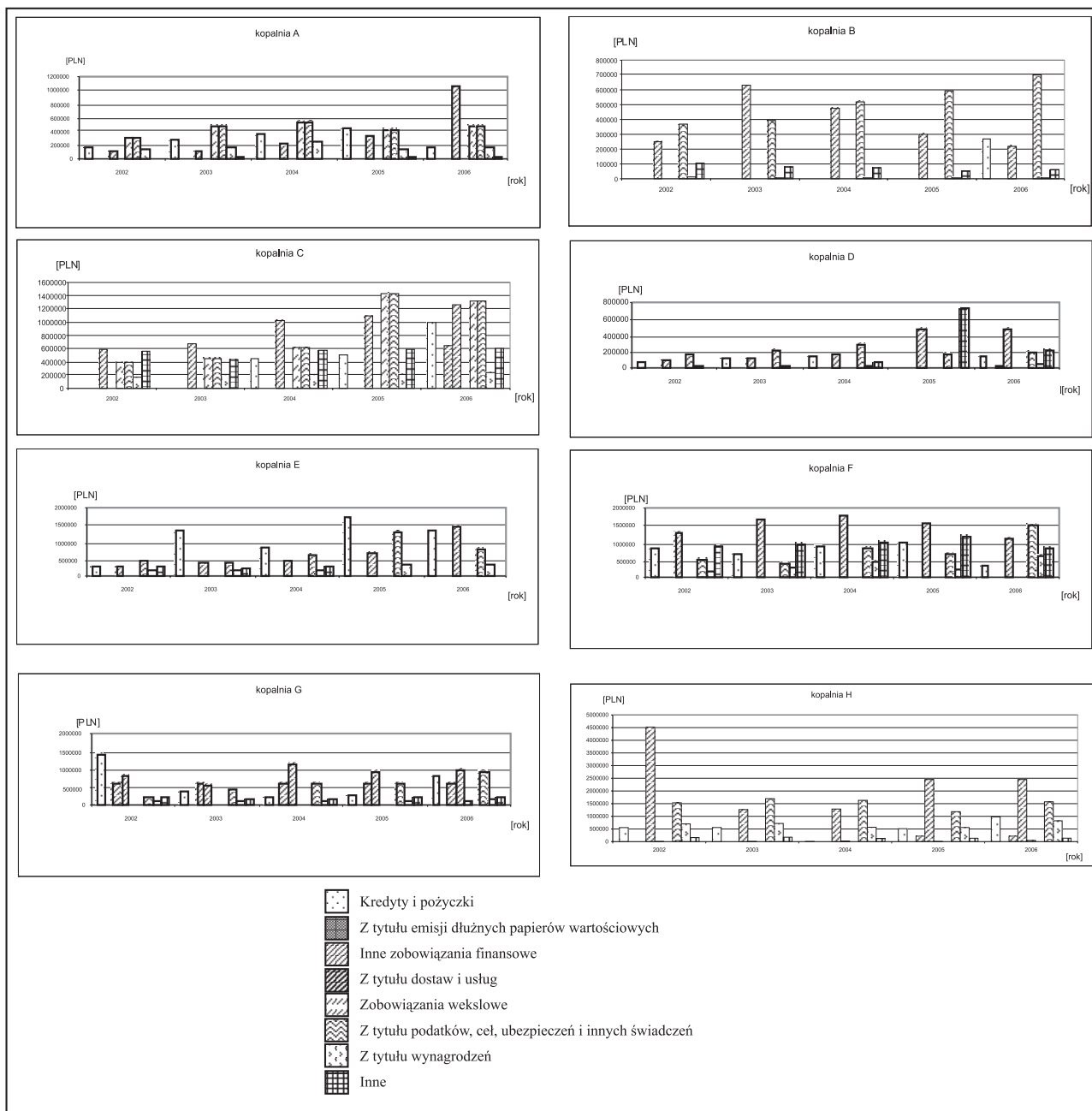


Sytuacja opisywana powyżej, czyli posiadanie dodatniego poziomu kapitału obrotowego, jest charakterystyczna dla przedsiębiorstw produkcyjnych, do których zaliczają się odkrywkowe kopalnie drogowych surowców skalnych. Ze względu na potencjalne trudności z finansowaniem aktywów bieżących, spowodowane np. problemami w sprzedaży, jej sezonowością czy kłopotami z odzyskaniem należności od klientów, są one zmuszone do stosowania tego typu bufora finansowego.

W kolejnej części artykułu przeanalizowano krótkoterminowe źródła finansowania odkrywkowych kopalń surowców drogowych, korzystając w tym procesie z przedstawionej powyżej metodologii, traktując ją jako najlepszą dla określenia nie tylko poziomów wykorzystania poszczególnych źródeł, ale również polityki i w jej ramach sposobów sterowania finansowaniem aktywów bieżących.

kopalniach dodatnich poziomów kapitału obrotowego. Jedynymi wyjątkami są przedsiębiorstwa D oraz G, które zanotowały ujemne wartości tego wskaźnika w roku 2005 (rys. 1). W dalszej części pracy zostały określone przyczyny ujemnego kształtowania się poziomów K_{ON} w tych przedsiębiorstwach.

Analizując wyniki obliczeń przedstawionych na rysunku 1 można zauważyć tendencję wzrostową dla tak już dodatnich wartości K_{ON} w większości kopalń w analizowanym okresie. Najbardziej zauważalny (dynamiczny) jest on w latach 2002-2004, a ten układ czasowy może wskazywać na związek z wejściem Polski do Unii Europejskiej. Z punktu widzenia finansowego wiązało się ono z brakiem potrzeby utrzymywania już tak dużych nadwyżek aktywów w stosunku do pasywów, zwłaszcza w układzie zobowiązań publiczno-prawnych, a z drugiej strony należności. Problem ten zostanie przedstawiony w dalszej części rozważań.



Wspominany powyżej wzrost kapitału obrotowego netto dotyczy przede wszystkim kopalń C, E oraz H (tej ostatniej zwłaszcza w latach 2002-2004).

Zgodnie z zapisami wzoru 1 dodatni poziom kapitału obrotowego świadczy o przewadze aktywów bieżących nad krótkoterminowymi źródłami finansowania.

Występowanie dodatnich poziomów kapitału obrotowego w analizowanych kopalniach jest zjawiskiem pozytywnym i jak najbardziej wskazanym dla przedsiębiorstw produkcyjnych, do których zaliczają się zakłady górnicze. Ze względu na potencjalne problemy z finansowaniem aktywów bieżących, spowodowane np. trudnościami w sprzedaży, jej sezonowością czy kłopotami z odzyskaniem należności od klientów, powinny one (i jak widać robią to) stosować tego typu bufor finansowy.

• Struktura wewnętrzna krótkoterminowych źródeł finansowania

Bardzo ważnym elementem analizy krótkoterminowych źródeł finansowania jest badanie ich wewnętrznej struktury oraz zmienności. Jak wspomniano powyżej dane wejściowe do badań uzyskano ze sprawozdań finansowych, a przede

wszystkim bilansów analizowanych kopalń. Były one już wykonywane w oparciu o obowiązującą od 2002 roku ustawę o rachunkowości [6].

Analizy porównawcze dla wszystkich ośmiu kopalń wykazały, że zdecydowanie największą wartościowo pozycją krótkoterminowych źródeł finansowania są zobowiązania krótkoterminowe. Ich udział w całości źródeł finansowania wahał się w latach 2002-2006 od 70,4% w kopalni H w roku 2006 aż do 100% w kopalniach: A, B, C, D, E i G. Bardzo ważnym i ciekawym jest fakt, że w przypadku kopalń B, D, E, G zobowiązania krótkoterminowe we wszystkich latach okresu 2002-2006 stanowiły 100% krótkoterminowych źródeł finansowania.

Ze względu na fundamentalne (w większości przypadków wręcz 100%) znaczenie zobowiązań krótkoterminowych dla poziomu krótkoterminowych źródeł finansowania odkrywkowych kopalń drogowych surowców skalnych, w kolejnych częściach badania postanowiono dokładnie przeanalizować strukturę zobowiązań krótkoterminowych poszczególnych kopalń, ich zmienność w analizowanym okresie i „wielkość” finansowania kolejnych elementów aktywów.

Rys. 2. Kształtowanie się poszczególnych składników zobowiązań krótkoterminowych w odkrywkowych kopalniach surowców skalnych w Polsce w latach 2002-2006
Źródło: Opracowanie własne



Zestawienie przedstawiające kształtowanie się wartości poszczególnych elementów składowych stanowiących zobowiązania krótkoterminowe w analizowanych kopalniach w latach 2002-2006 zaprezentowano na rysunku 2.

Pierwszym charakterystycznym wnioskiem wynikającym z przeprowadzonej analizy są znaczne fluktuacje występujące w zakresie poszczególnych składników zobowiązań krótkoterminowych (względnie stabilna sytuacja w tym zakresie cechuje jedynie kopalnię F – rys. 2). Może to wskazywać na bardzo zmienną strategię poszczególnych kopalń w zakresie tej pozycji pasywów.

Kolejnym ważnym elementem w zakresie poziomów wartościowych poszczególnych elementów zobowiązań krótkoterminowych jest trend wzrostowy w kolejnych latach. Sytuacja ta występuje w przypadku większości kopalń, najwyraźniej w zakładach A, C i D. Świadczy ona o zwiększeniu znaczenia zobowiązań krótkoterminowych w całości pasywów, a co ważniejsze – w finansowaniu przez nie w coraz większym stopniu aktywów przedsiębiorstwa.

Warto zwrócić uwagę na fakt, że największe wartości, poparte dodatkowo wzrostami, w zakresie poszczególnych elementów zobowiązań krótkoterminowych w większości kopalń wykazują zobowiązania z tytułu dostaw i usług.

Sytuacja ta w największym stopniu dotyczy kopalni A (wzrost aż o 778% – z 120 863 zł w roku 2002 do 1 060 718 zł w roku 2006), kopalni C (114%), D (388%), E (492%) (rys. 2). Wzrost ten nie jest zgodny z przyrostem poziomu przychodów ze sprzedaży. Wskazuje to na wykorzystanie przez kopalnie zobowiązań krótkoterminowych wobec dostawców jako taniej formy kredytowania własnej działalności gospodarczej. Tak duże zwiększenie zobowiązań z tytułu dostaw i usług w krótkim czasie (jedynie 5 lat) świadczy także o zwiększającej się sile konkurencyjnej tych przedsiębiorstw w stosunku do swoich dostawców. Obrazuje się to w wydłużaniu przez nie terminów płatności, a to właśnie ten element jest w dużej mierze odpowiedzialny za generowanie tego typu zobowiązań.

Drugim, po zobowiązaniach krótkoterminowych z tytułu dostaw i usług, największym składnikiem, który najbardziej ulegał wahaniom, a zarazem zwiększał swoją wartość w kolejnych latach, są zobowiązania z tytułu podatków, ceł, ubezpieczeń i innych świadczeń (rys. 2), określane zobowiązaniami publiczno-prawnymi.

Charakterystyczny jest fakt, że ich udział wzrastał w analizowanym okresie w przypadku kopalń, dla których po pierwsze nie stwierdzono wzrostów (a wręcz obserwowano spadki) zobowiązań wobec dostawców, a po drugie nie zauważono dużych wzrostów poziomów zobowiązań krótkoterminowych (co w konsekwencji wpływało na odpowiednie zmiany w strukturze i wysokości poziomu krótkoterminowych źródeł finansowania). Sytuacja ta dotyczyła więc kopalni B (wzrost o 89%), F (185%), a przede wszystkim kopalni G (356%). Zwiększający się poziom zobowiązań publiczno-prawnych mógłby wiązać się ze zwiększoną sprzedażą. W tej kwestii ciekawy jest jednak wzrost tej pozycji zobowiązań w przypadku kopalń ze spadającymi wręcz poziomami zobowiązań wobec dostawców.

W przypadku większości kopalń zwiększających wartość i udział zobowiązań publiczno-prawnych, największą wzrostową dynamikę zmian obserwowano w latach 2002-2004,

a więc w okresie przed wejściem Polski do Unii Europejskiej. Otwarcie granic, związane z tym faktem zaistnienie na terenie Polski swobod przepływu towarów i kapitału spowodowały zdaniem autora spadek wartości zobowiązań krótkoterminowych. Dotyczyło to głównie zmniejszonych zobowiązań z tytułu ceł i ubezpieczeń.

Obok zobowiązań z tytułu dostaw i usług oraz zobowiązań publiczno-prawnych trzecim składnikiem zobowiązań krótkoterminowych, który najbardziej finansował działalność odkrywkowych kopalń drogowych surowców skalnych w analizowanym okresie, są zobowiązania z tytułu wynagrodzeń. Zwiększoną wartość tej pozycji zaobserwowano w przypadku kopalni F (i to we wzrastającym układzie – wzrost o 311%) oraz C (wzrost o 57%). Jest to zjawisko negatywne. Finansowanie działalności gospodarczej odbywa się bowiem po części dzięki zobowiązaniom wobec własnych pracowników.

Wnioski

Odpowiednie zarządzanie krótkoterminowymi źródłami finansowania warunkuje utrzymanie pozycji oraz dalszy rozwój przedsiębiorstwa na coraz bardziej konkurencyjnym rynku. W dobie braku dostępu do stosunkowo tanich kredytów bankowych, opracowanie i wdrożenie dobrej, dynamicznej strategii powinno stanowić w tej kwestii jedną z kluczowych zasad prowadzenia działalności gospodarczej. Sytuacja ta dotyczy także odkrywkowych kopalń drogowych surowców skalnych, które zajmując się produkcją i sprzedażą muszą zachować odpowiedni sposób finansowania swoich aktywów. Powinien on opierać się także o źródła krótkoterminowe, należące do grupy sposobów zewnętrznego finansowania.

Wśród najważniejszych wniosków analitycznych, które można określić na bazie badań przeprowadzonych w pracy, należy wskazać na to, że:

- szczegółową analizę wykorzystania krótkoterminowych źródeł finansowania można przeprowadzić z użyciem metodologii opartej na obliczaniu kapitału obrotowego, odnosząc do niego badania zmienności oraz struktury poszczególnych elementów pasywów, ze szczególnym uwzględnieniem zobowiązań krótkoterminowych.
- W zdecydowanej większości odkrywkowych kopalń drogowych surowców skalnych wskazano na występowanie w latach 2002-2006 dodatnich poziomów kapitału obrotowego (jedynie w dwóch z ośmiu analizowanych przedsiębiorstw odnotowano przejściowe występowanie ujemnych wartości K_{ON}). Świadczy to o utrzymywaniu przez te kopalnie wyższych wartości aktywów bieżących (zwłaszcza w okresie 2002-2004) w stosunku do krótkoterminowych źródeł finansowania.
- Występowanie dodatnich poziomów kapitału obrotowego w analizowanych kopalniach jest zjawiskiem

pozytywnym i jak najbardziej wskazanym dla przedsiębiorstw produkcyjnych. Ze względu na potencjalne trudności z finansowaniem aktywów bieżących, spowodowane np. trudnościami w sprzedaży, jej sezonowością czy kłopotami z odzyskaniem należności od klientów, powinny one stosować tego typu bufor finansowy.

- Zdecydowanie największą wartościowo pozycją krótkoterminowych źródeł finansowania odkrywkowych kopalń surowców skalnych są zobowiązania krótkoterminowe. Udział zobowiązań krótkoterminowych w całości krótkoterminowych źródeł finansowania wahał się w latach 2002-2006 od 70,4% w kopalni H w roku 2006 aż do 100% w kopalniach A, B, C, D, E i G. Bardzo ważnym elementem jest fakt, że w przypadku kopalń B, D, E, G zobowiązania krótkoterminowe w poszczególnych latach okresu 2002-2006 stanowiły 100% krótkoterminowych źródeł finansowania tych przedsiębiorstw.

wania tych przedsiębiorstw.

- W przypadku praktycznie wszystkich analizowanych kopalń zaobserwowano znaczne wahania (z zaznaczającym się trendem wzrostowym co do wartości) występujące w zakresie poszczególnych składników zobowiązań krótkoterminowych. Może to wskazywać na bardzo zmienną politykę poszczególnych zakładów w zakresie tej pozycji pasywów,
- Największe wartości oraz wzrosty w sferze krótkoterminowych źródeł finansowania w większości kopalń dotyczyły zobowiązań z tytułu dostaw i usług. Wzrost ten nie jest zgodny ze wzrostem przychodów ze sprzedaży. Wskazuje to na wykorzystanie przez kopalnie zobowiązań krótkoterminowych wobec dostawców jako formy kredytowania działalności.
- Drugim składnikiem, po zobowiązaniach z tytułu dostaw i usług, który należy do najważniejszych krótkoterminowych źródeł finansowania, a który zarazem najbardziej fluktuował, zwiększając swoją wartość w kolejnych latach, są zobowiązania publiczno-prawne. Ich wartości rosły w analizowanym okresie w przypadku kopalń, dla których po pierwsze nie stwierdzono wzrostów zobowiązań wobec dostawców, a po drugie nie obserwowano dużych wzrostów poziomów zobowiązań krótkoterminowych.

Literatura

1. Kusak A., 2004, Jak określić potrzeby finansowe firmy, W: ABC Finansów, Warszawa.
2. Lavaud R., 1983, Comment mener une analyse financiere, Dunod, Paris.
3. Ostaszewski J., 2003, Zarządzanie finansami w spółce akcyjnej, Difin, Warszawa.
4. Piasecki B., Rogut A., Stawosz A., Johnson S., Smallbone D., 2002, Warunki prowadzenia działalności gospodarczej przez MSP w Polsce i krajach Unii Europejskiej, Wyd. PARP, Warszawa.
5. Sierpińska M., Wędzki D., 2002, Zarządzanie płynnością finansową w przedsiębiorstwie, PWN, Warszawa.
6. Ustawa o rachunkowości, Dz. U. z 2002r., Nr 76, poz. 694 ze zm. ■