

Dr Marzena Papiernik-Wojdera  
 Uniwersytet Łódzki  
 ORCID: 0000-0002-2872-0881  
 e-mail: marzena.papiernik@uni.lodz.pl

# Zarządzanie kapitałem obrotowym w przedsiębiorstwach sekcji transportu i gospodarki magazynowej w Polsce w latach 2013...2018

Working capital management in transportation and storage  
 enterprises in Poland in 2013...2018

## Streszczenie

Zasadniczym celem artykułu jest identyfikacja zmian w zarządzaniu kapitałem obrotowym przedsiębiorstw sekcji transportu i gospodarki magazynowej w Polsce w latach 2013...2018. Tematyka ta została ukazana przez pryzmat zmian w poziomie kapitału obrotowego brutto i netto, zmian cyklu konwersji gotówki i jego składowych oraz wskaźników pozycji kredytowej. Powyższe zagadnienia rodzą szczególne zainteresowanie w obliczu, notowanego w Polsce od ponad trzech lat, wzrostu liczby przedsiębiorstw niewypłacalnych. Tendencja ta jest najbardziej nasiloną w odniesieniu do przedsiębiorstw transportowych.

W artykule uwaga została zwrócona także na zmiany, jakie miały miejsce w otoczeniu badanej sekcji. Zostały one nakreślone przez pryzmat dynamiki PKB, wartości dodanej brutto transportu i gospodarki magazynowej, liczby przedsiębiorstw oraz obrotów rozwijanej sekcji w latach 201...2019, czyli w okresie nasilonego wzrostu dynamiki przedsiębiorstw niewypłacalnych. Postawione badawcze obejmują badania literatury oraz analiz danych statystycznych w wybranych okresach.

## Słowa kluczowe:

zarządzanie kapitałem obrotowym, sektor transportu i gospodarki magazynowej, przedsiębiorstwo niewypłacalne

## Abstract

The main aim of this paper is to identify changes in the working capital management of enterprises in the transport and storage sector in Poland in the years 2013...2018. This problem is considered taking into account the level of gross and net working capital, changes in the cash conversion cycle and its components as well as net trade credit position. The above issues are of particular interest due to the increase in the number of insolvent companies in Poland for three years, especially in the case of transport enterprises.

The attention was drawn at the changes in the environment of the analysed sector „GDP growth, gross value added of transport and warehouse, number of enterprises and sales in this sector in 2017...2019, i.e. during the period of increased growth of insolvent enterprises. The research included literature review and statistical data analysis in selected periods.

## Key words:

working capital management, transportation and storage sector, insolvent company

JEL: G32

## Wybrane aspekty otoczenia przedsiębiorstw sektora transportu i gospodarki magazynowej w Polsce

Sytuacja sektora TSL w Polsce jest wysoce zła. Według danych GUS w sekcji H (Transport i gospodarka magazynowa) od lat systematycznie wzra-

sta liczba podmiotów oraz wielko obrotów. W 2018 r. liczba przedsiębiorstw tej sekcji wzrosła o 6,3 tys., tj. o 2,4%, a rok wcześniej o 4,2 tys., tj. o 1,6% (GUS, 2018a, s. 74; GUS, 2019a, s. 85). W latach 2017...2018 dynamika przychodów ze sprzedaży usług tej sekcji kształtowała się na poziomie ponad 9% rocznie. W transporcie samochodowym, tj. grupie o najwyższym udziale w transporcie ogó-

tem, wzrost sprzedaży w tym okresie wyniósł średnio ponad 12% rocznie (GUS, 2019b, s. 74...76). Wzrost wielkości obrotów i liczby konkurujących przedsiębiorstw tworzą jednak nie tylko szanse, ale również zagrożenia. Narastająca konkurencja skutkuje walką o klientów, którzy oczekują wysokiej jakości usług, a jednocześnie nie atrakcyjnej oferty cenowej. Tymczasem przedsiębiorstwa transportowe zmagają się z niekorzystnymi uwarunkowaniami geopolitycznymi, prawnymi i finansowymi. Za zasadnicze bariery działają gospodarczej w sekcji Transport i gospodarka magazynowa przedsiębiorcy uznają przede wszystkim niedobór wykwalifikowanych pracowników, wzrost kosztów zatrudnienia, niejasne, niespójne i niestabilne przepisy prawne oraz wysokie obciążenia na rzecz budżetu (GUS, 2019c, s. 36). Coraz większym problemem stają się także zatory płatnicze. Według analizy firmy Transcash.eu S.A., która od 2007 r. koncentruje się na wiadczeniu usług windykacyjnych dla sektora transportowego, w I kwartale 2019 r. wartość spraw przyjętych do windykacji wzrosła o 52% w stosunku do pierwszego kwartału 2018 r. i 44% w porównaniu do tego samego okresu 2017 r. (Kolman-Stanlik, 2019).

Sektor transportowy jest postrzegany jako jeden z najbardziej zagrożonych problemami płatniczymi i utratą płynności finansowej. Według badań Coface średni okres przeterminowania płatności w tych firmach na koniec 2016 r. wynosił 113 dni, w 2017 r. wydłużył się do 146 dni, a w 2018 r. ukształtował się na poziomie 140 dni, przy czym 2/3 firm transportowych miało płatności zalegające o ponad pół roku, podczas gdy średnio zaległości płatnicze w polskich przedsiębiorstwach wynoszą 60 dni (Sielewicz, 2019, s. 4). Powyższe zjawiska nasilają zagrożenie przedsięwzięcia niewypłacalności. Dane opublikowane przez Euler Hermes (na podstawie informacji pochodzących z Monitora Sądowego i Gospodarczego), dotyczące niewypłacalności polskich przedsiębiorstw w 2018 r., dowodzą z bankrutem musiało się zmierzyć 988 przedsiębiorstw, tj. o 10% więcej w porównaniu z rokiem 2017 (Euler Hermes, 2019). Podobna sytuacja miała miejsce w 2017 r., kiedy nastąpił dwunastoprocentowy wzrost liczby niewypłacalnych przedsiębiorstw, oraz w 2016 r., gdy wzrost ten wyniósł 8% (Euler Hermes, 2017). Informacje za pierwszy kwartał 2019 r. potwierdzają, że dynamika wzrostu niewypłacalnych przedsiębiorstw nadal kształtuje się na poziomie 10% w ujęciu rok do roku (Bachnio i Niewrzdowski, 2019). Wzrost liczby niewypłacalnych przedsiębiorstw notowany jest zatem kolejny rok z rzędu. Uwagę zwraca fakt, że największą dynamikę wzrostu niewypłacalnych przedsiębiorstw odnotowano w sektorze transportowym. W 2017 r., w porównaniu do roku 2016, wzrost ten wyniósł 43%, w roku 2018, w odniesieniu do roku 2017, ukształtował się na poziomie 47%. W pierwszym kwartale 2019 r. miała miejsce kontynuacja po-

wyższego zjawiska i największym wzrostem dynamiki niewypłacalnych przedsiębiorstw nadal charakteryzował się sektor transportowy. Liczba niewypłacalnych przedsiębiorstw wzrosła bowiem o 67% (Bachnio i Niewrzdowski, 2019).

Powyższe zjawisko jest szczególnie niepokojące w kontekście wysokiego tempa wzrostu gospodarczego. Dynamika PKB w Polsce w latach 2017...2018 wynosiła 4,8% i 5,1% (GUS, 2019b, s. 103). Według szacunków GUS dynamika ta nadal utrzymuje się na relatywnie wysokim poziomie. W pierwszym kwartale 2019 r. PKB wzrosło o 4,6% (GUS, 2019e). Dynamika wartości dodanej brutto transportu i gospodarki magazynowej w latach 2017...2018 była jeszcze wyższa i wyniosła odpowiednio: 7,2% i 9,2% rocznie.

Dynamikę PKB, wartości dodanej brutto transportu i gospodarki magazynowej, liczby niewypłacalnych przedsiębiorstw ogółem oraz w sektorze przedsiębiorstw transportowych w Polsce w latach 2017...I kwartał 2019 ilustruje rysunek 1.

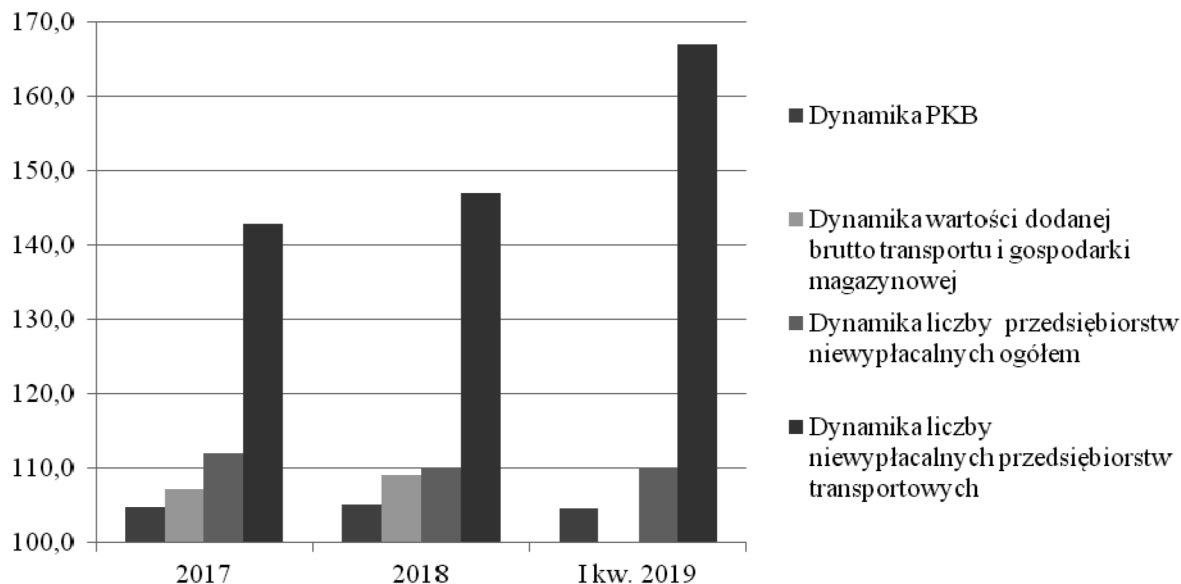
W obliczu powyższych zjawisk i uwarunkowań rodzi się pytanie o rozwiązania i rezultaty gospodarowania kapitałem obrotowym w przedsiębiorstwach sekcji transportu i gospodarki magazynowej, który postrzegany jest jako ważny obszar kreowania płynności finansowej i wypłacalności przedsiębiorstw, w powiązaniu z kształtowaniem rentowności oraz zarządzaniem wartością przedsiębiorstwa (Skoczylas, 2015, s. 411...412).

## Gospodarowanie kapitałem obrotowym a wypłacalność przedsiębiorstwa

Stan niewypłacalności, czyli utrata zdolności do wykonywania wymagalnych zobowiązań pieniężnych, o ile opóźnienie w wykonaniu tych zobowiązań przekracza trzy miesiące, jest podstawą wszczęcia wobec dłużnika postępowania upadłościowego „ustawa z 28.02.2003 „Prawo upadłościowe (Dz.U. z 2019 r. poz. 498 ze zm.), dalej p.u., art. 10, art. 11, ust. 1, pkt 1a. W przypadku osoby prawnej albo jednostki organizacyjnej nieposiadającej osobowości prawnej, której odrębna ustawa przyznaje zdolność prawną, dłużnikiem jest niewypłacalny także wówczas, gdy jego zobowiązania pieniężne przekraczają wartość jego majątku i stan ten utrzymuje się przez okres dłuższy niż dwadzieścia cztery miesiące (art. 11, ust. 2 p.u.). Niewypłacalność dłużnika, będąca stanem zagrożenia niewypłacalności, czyli sytuacją ekonomiczną wskazującą, że w niedługim czasie może on stać się niewypłacalny, s. podstawą wszczęcia postępowania restrukturyzacyjnego „ustawa z 15.05.2015 „Prawo restrukturyzacyjne (Dz.U. z 2019 r. poz. 243 ze zm.), art. 6.

Rysunek 1

Dynamika PKB, wartości dodanej brutto transportu i gospodarki magazynowej, liczby niewypłacalnych przedsiębiorstw ogółem oraz w sektorze przedsiębiorstw transportowych w Polsce w latach 2017...I kwartał 2019



ródło: opracowanie własne na podstawie: GUS, 2019b, s. 103; GUS, 2019e, s. 1; Euler Hermes, 2019; Błażuchnio i Niewrzadowski, 2019.

Zachowanie przez przedsiębiorstwo stanu wypłacalności musi być z zapewnieniem odpowiedniego poziomu środków pieniężnych, co implikuje potrzebę przyjęcia stosownych rozwiązań w obszarze gospodarowania kapitałem obrotowym. Kapitał obrotowy rozumiany jest w ujęciu brutto i netto. Kapitał obrotowy brutto utożsamiany jest z aktywami bieżącymi, zaś kapitał obrotowy netto, określany także mianem kapitału pracującego, jest ujmowany jako różnica między aktywami bieżącymi i krótkoterminowymi rodzajami finansowania aktywów bieżących. Kapitał obrotowy netto określany bywa także w skrócie kapitałem obrotowym (Gajdka i Walińska, 1998, s. 460; Sierpińska, Wdżki, 1997, s. 73...74).

Dla określenia związku kapitału obrotowego netto z płynnością finansową w najprostszym ujęciu rozpatruje się trzy jego poziomy:

- „ dodatni (aktywa bieżące przewyższają zobowiązania krótkoterminowe),
- „ zerowy (aktywa bieżące są równe zobowiązaniom krótkoterminowym),
- „ ujemny (zobowiązania krótkoterminowe wykazują wyższą wartość niż aktywa bieżące) (Sierpińska, Wdżki, 1997, s. 76...79).

Ocena płynności finansowej według powyższego podejścia nawiązuje do analizy wskaźnika płynności finansowej I stopnia (bieżącej płynności finansowej), który jest ujmowany jako relacja aktywów obrotowych do zobowiązań bieżących (Bednarski, 2000, s. 79).

Prawidłowa ocena płynności finansowej wymaga powzięcia analizy statycznej, bazującej na strukturze aktywów i pasywów, z podejściem dynamicznym, na które pozwala analiza cyklu konwersji gotówki i jej składowych. Cykl ten stanowi sumę cyklu zapasów i należności krótkoterminowych, pomniejszoną o cykl zobowiązań krótkoterminowych (Richards i Laughlin, 1980, s. 34...35; Farris i Hutchison, 2003, s. 83...84; Tangsucheeva i Prabhu, 2013, s. 431). Konceptcja ta służy określeniu czasu upływu od płatności zobowiązań do wpływu środków z zainkasowanych należności i pozwala ona na określenie relacji między skalą działania przedsiębiorstwa, wyrażoną przychodem ze sprzedaży, a wielkością zaangażowanych zasobów (tj. zapasów i należności) oraz sposobem ich finansowania.

W literaturze prezentowane są różne formuły obliczania wskaźników służących określeniu długości cyklu konwersji gotówki. Rozbieżności w zakresie sposobu ich liczenia dotyczą zarówno licznika, jak i mianownika (Bednarski, 2000, s. 93...95; Farris i Hutchison, 2003, s. 85; Wdżki, 2002, s. 268). Na potrzeby realizacji celu niniejszego opracowania przyjęte zostały formuły, według których w liczniku uwzględnia się odpowiednio rednie wartości zapasów, należności krótkoterminowych i zobowiązań krótkoterminowych (bez pożyczek i kredytów), zaś w mianowniku przyjmuje się przychody ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów. Wskaźnik liczony według powyższego ujęcia ma zastosowanie

w praktyce s dowej dla potrzeb oceny Œkonieczno ci zgłoszenia wniosku o upadko Œ (Konat-Staniek i Pi tek, 2016, s. 173).

Analiz cyklu konwersji gotówki warto wzbogaci o ocen pozycji kredytowej przedsi biorstwa celem ustalenia czy przedsi biorstwo jest dawc czy biorc kredytu handlowego. S u y temu wska nik pozycji kredytowej stanowi cy relacj nale no ci od odbiorów do zobowi za wobec dostawców (Krzemi ska, 2000, s. 129). Ocen t mo na przeprowadzi tak e w uj ciu dynamicznym, tj. ustalaj c relacj mi dzy cyklem nale no ci z tytu u dostaw i us ug a cyklem zobowi za o tym samym charakterze.

## Kapita obrotowy, cykl konwersji gotówki oraz pozycja kredytowa przedsi biorstw sekcji transportu i gospodarki magazynowej w Polsce w latach 2013...2018

W rezultacie zmian zachodz cych w otoczeniu przedsi biorstw, gospodarowanie kapita em obrotowym nabiera w praktyce gospodarczej coraz wi kszego znaczenia. Badania poziomu kapita u obrotowego wskazuj na jego znaczne zró nicowanie oraz zmienno w czasie, zarówno w odniesieniu do pojedynczych przedsi biorstw, jak i ró nych bran . Po-

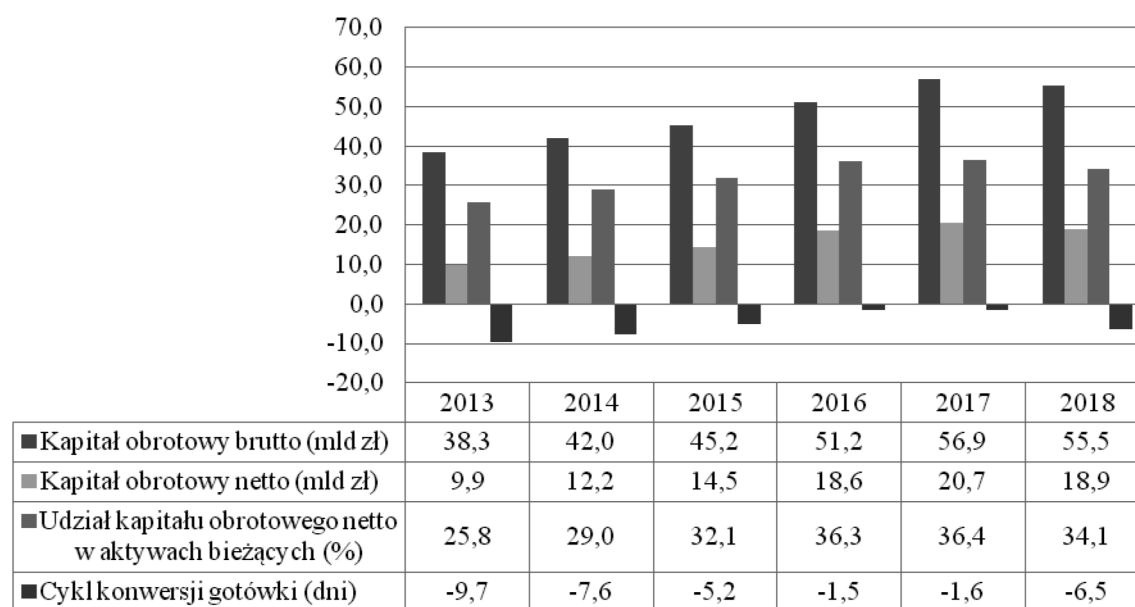
dobne zró nicowanie daje si zaobserwowa w przypadku d ugo ci cyklu konwersji gotówki i jej sk adowych (Bruska, Pisz, 2016, s. 28; Farris i Hutchison, 2003, s. 84).

Na potrzeby realizacji celu niniejszego opracowania ustalone zosta y wielko ci kapita u obrotowego brutto i netto, udzia kapita u obrotowego netto w finansowaniu aktywów bie cych, obliczone zosta y cykle zapasów, nale no ci i zobowi za bie cych, a na ich podstawie okrelone zosta y cykle konwersji gotówki. Celem uzupe nienia wartoci poznawczej powy szych danych analizie poddane zosta y tak e wska niki pozycji kredytowej w uj ciu statycznym i dynamicznym. Analiz obj te zosta y dane za lata 2013...2018. Informacje niezbdne do przeprowadzenia wylicze pochodz z Roczników Statystycznych oraz Banku Danych Lokalnych GUS.

Na podstawie danych zaprezentowanych na rysunku 2 mo na stwierdzi , e w badanym okresie w sekcji ŒTransport i gospodarka magazynowaŒ notowano systematyczny wzrost kapita u obrotowego brutto. Jego poziom wzró s z 38 mld z w 2013 r. do ponad 55 mld z w 2018 r., tj. o 45%. Kapita obrotowy netto tak e wykazywa tendencj wzrostow . W analizowanym okresie jego warto uleg a podwojeniu, przy czym cykl konwersji gotówki przyjmowa warto ci ujemne. W 2018 r. zanotowano niewielki spadek kapita u obrotowego zarówno w uj ciu brutto, jak i netto, a jednocze nie redukcj cyklu konwersji gotówki z ...1,6 do ...6,5 dnia.

Rysunek 2

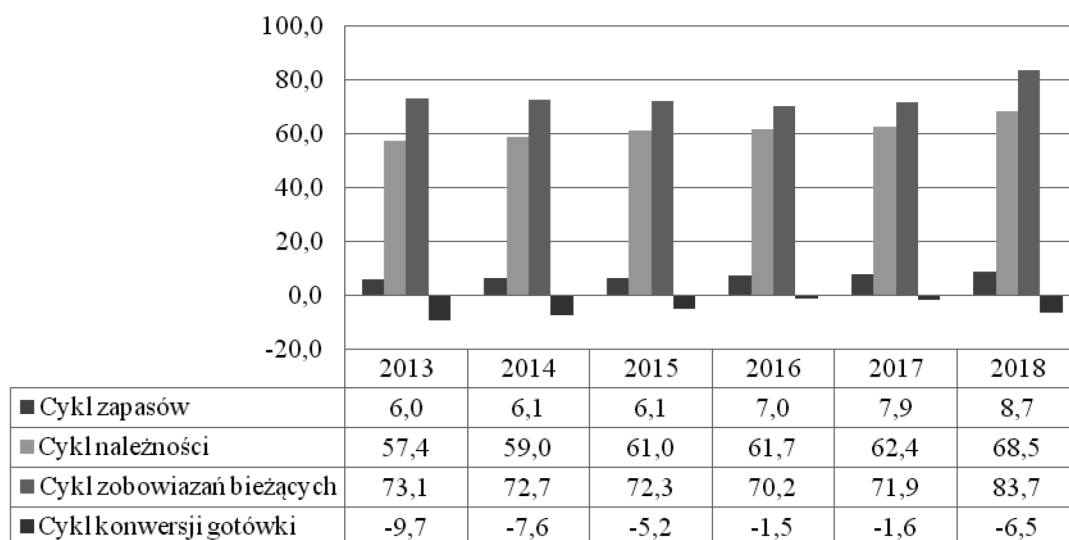
Kapita obrotowy brutto i netto, udzia kapita u obrotowego netto w aktywach bie cych oraz cykl konwersji gotówki w sekcji Transport i gospodarka magazynowa w Polsce w latach 2013...2018



ród o: opracowanie własne na podstawie: GUS, 2015, s. 589, 593, 598; GUS, 2018b, s. 593, 597, 602; GUS, 2019d.

## Rysunek 3

Cykl konwersji gotówki i jego składowe w sekcji Transport i gospodarka magazynowa w Polsce w latach 2013...2018



ródło: opracowanie własne na podstawie: GUS, 2015, s. 589, 593, 598; GUS, 2018b, s. 593, 597, 602; GUS, 2019d.

W latach 2013...2018 udział kapitału obrotowego netto w finansowaniu aktywów bieżących wzrastał o 3...4% rocznie. W latach 2016...2017 ukształtowała się na poziomie ponad 36%, a w 2018 spadł do 34%. Dowodzi to, że w badanym sektorze wskaźnik płynności finansowej I stopnia w latach 2013...2015 wzrastał, w latach 2016...2017 ustabilizował się na zbliżonym poziomie, a w 2018 r. uległ redukcji.

Rozważając elementy składowe cyklu konwersji gotówki należy podkreślić, że ze względu na usługowy charakter działalności podmiotów rozważanej sekcji, cykl zapasów był stosunkowo krótki i w ciągu trzech pierwszych lat badanego okresu wynosił około 6 dni, w kolejnych trzech latach wykazywał niewielką tendencję wzrostową, wydłużając się średnio o jeden dzień rocznie. Dane te potwierdzają, że w analizowanej sekcji zapasy miały relatywnie niewielkie znaczenie w kształtowaniu cyklu konwersji gotówki. Na długo tego cyklu w głównej mierze wpływał cykl należności i zobowiązań bieżących.

Na początku badanego okresu cykl należności wynosił ponad 8 tygodni i w ciągu następujących pięciu lat wydłużał się o ponad 11 dni, przy czym w latach 2013...2017 cykl ten wydłużał się o 1...2 dni rocznie, zaś w 2018 r. zanotowano jego wzrost o ponad 6 dni.

Cykl zobowiązań bieżących w badanym sektorze także uległ wydłużeniu z 73 dni w 2013 r. do prawie 84 dni w roku 2018. Należy jednak zwrócić uwagę, że do 2016 r. cykl ten rokrocznie wykazywał niewielki spadek, w 2017 r. wydłużał się o prawie dwa dni, zaś w 2018 r. zwiększył się o kolejnych 12 dni. Miało to

decydujący wpływ na zmianę cyklu konwersji gotówki z ...1,6 dnia w 2017 roku do ...6,5 dnia w 2018 r.

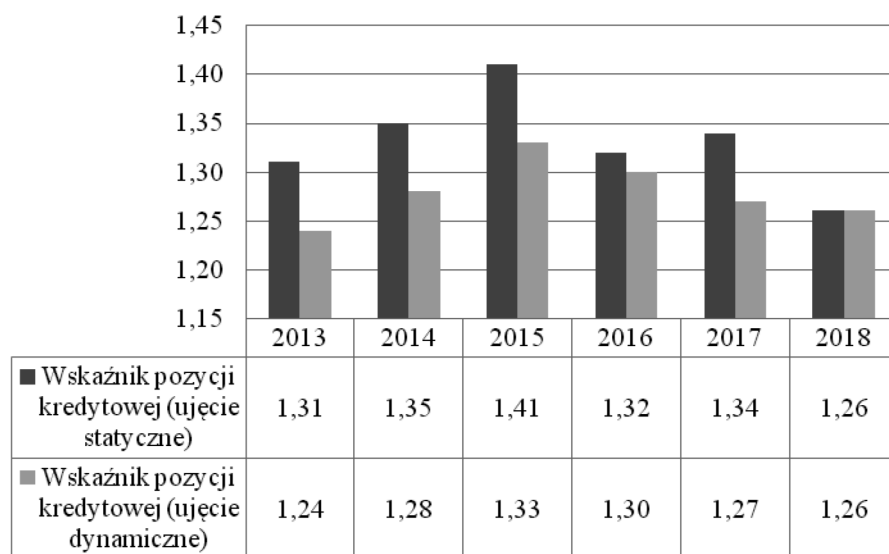
W latach 2016...2018, czyli w okresie wysokiej dynamiki wzrostu liczby niewypłaconych przedsiębiorstw transportowych, daje się zauważyć wydłużenie wszystkich cykli kształtujących cykl konwersji gotówki. Cykl zapasów wydłużał się w tym okresie o prawie 2 dni, cykl należności o tydzień, zaś cykl zobowiązań bieżących o prawie 2 tygodnie. W rezultacie cykl konwersji gotówki uległ zmianie z ...1,5 do ...6,5 dnia.

Sytuacja taka jest korzystna, o ile stanowi rezultat negocjacji przedsiębiorstw z kontrahentami i wynika z ich silnej pozycji konkurencyjnej. Oznacza bowiem wykorzystanie zobowiązań wobec dostawców do finansowania własnej działalności. W przypadku, gdy ujemny cykl konwersji gotówki jest efektem problemów z terminowym regulowaniem zobowiązań i skutkuje generowaniem zobowiązań przeterminowanych, stan ten nie może być oceniony pozytywnie.

Cennych informacji, przydatnych w ocenie zarządzania kapitałem obrotowym, dostarczają wskaźniki pozycji kredytowej. Ich analiza w badanej sekcji dowodzi, że od 2013 do 2015 r. pozycja przedsiębiorstw jako dawców kredytu handlowego umacniała się. Wskazuje na to zarówno podejście statyczne, jak i dynamiczne. W latach 2016...2018 przedsiębiorstwa tej sekcji nadal wykazywały wysokie kwoty należności handlowych i zobowiązań o tym charakterze, jednak nadwyżka ta ulegała zmniejszeniu z 41% w 2015 r. do 26% w 2018 r. Podobne zmiany zanotowano w odniesieniu do wskaźnika pozycji kredytowej w ujęciu dynamicznym. W 2015 r. okres kredyto-

## Rysunek 4

Wskaźniki pozycji kredytowej w ujęciu statycznym i dynamicznym w sekcji Transport i gospodarka magazynowa w Polsce w latach 2013...2018



ródło: opracowanie własne na podstawie: GUS, 2015, s. 589, 593, 598; GUS, 2018b, s. 593, 597, 602; GUS, 2019d.

wania odbiorców było o 1/3 dłuższy niż okres kredytowania przez dostawców, zaś w 2018 r. różnica ta uległa redukcji do około 1/4.

Dane zilustrowane na rysunku 4 dowodzą, że w latach 2016...2018, tj. w okresie nasilającego się zjawiska niewypłacalności przedsiębiorstw transportowych, redukcji ulega zarówno relacja kwoty kredytów handlowych udzielonych odbiorcom do kwoty kredytów handlowych, z których przedsiębiorstwa badanej sekcji korzystały, jak również relacja średniego okresu kredytowania odbiorców do okresu korzystania z kredytu dostawców. Pozycja przedsiębiorstw jako dawców kredytu handlowego w badanej sekcji ulegała redukcji.

## Wnioski

Analiza zmian w kapitale obrotowym przedsiębiorstw sekcji Transport i gospodarka magazynowa w Polsce w latach 2013...2018 wskazuje na systematyczny wzrost kapitału obrotowego brutto i netto, przy jednoczesnym ujemnym poziomie cyklu konwersji gotówki. Poczynając, tj. w okresie 2013...2015, notowano spadek udziału zobowiązań krótkoterminowych w finansowaniu aktywów bieżących, w latach 2016...2017 udział ten ustabilizował się, a w 2018 r. nastąpił wzrost powyżej wskaźnika.

W latach 2016...2018, czyli w okresie wzrostu dynamiki liczby niewypłacalnych przedsiębiorstw transportowych, miało miejsce wydłużenie wszyst-

kich cykli kształtujących cykl konwersji gotówki: cykl zapasów wydłużył się o 2 dni, cykl należności o tydzień, a cykl zobowiązań bieżących o 2 tygodnie. W analizowanej sekcji zapasy miały relatywnie niewielkie znaczenie w kształtowaniu cyklu konwersji gotówki. Na długość tego cyklu w głównej mierze wpływa cykl należności i zobowiązań bieżących.

Od 2013 do 2015 r. wzrastała pozycja przedsiębiorstw rozwijanej sekcji jako dawców kredytu handlowego. W latach 2016...2018 miało miejsce relatywny wzrost skali kredytowania przedsiębiorstw tej sekcji przez dostawców w porównaniu ze skalą kredytowania odbiorców, jednakże nadal w większym stopniu były one dawcami niż biorcami kredytu handlowego.

Zaprezentowane wyniki są zbliżone do rezultatów wcześniejszych badań nad zarządzaniem kapitałem obrotowym w kontekście płynności i wypłacalności przedsiębiorstw. Badania te dowodzą, że cykl konwersji gotówki, w perspektywie roku lub dwóch przed ogłoszeniem upadłości, ulega skróceniu (Kaczorowski, 2012, s. 178), a dla ponad połowy badanych przedsiębiorstw jego wartością byłaby ujemna, przy czym cykl zobowiązań bieżących byłby dłuższy niż 60 dni (Wdżki, 2002, s. 283). Na trudną sytuację finansową przedsiębiorstw wpływ miały przede wszystkim problemy z terminowymścią należności. Analizy przedsiębiorstw, które upadły, wskazują, że w obliczu narastających problemów z płynnością finansową przedsiębiorstwa maksymalnie wydłużały terminy spłaty zobowiązań (Kaczorowski, 2012, s. 179).

Efekty zarządzania kapitałem obrotowym przedsiębiorstw sekcji Transport i gospodarka magazynowa, zaobserwowane w ostatnich trzech latach,

wydadają się potwierdzać niekorzystne zmiany w tym obszarze, szczególnie w kontekście nasilającego się zjawiska niewypłacalności przedsiębiorstw.

## Bibliografia/References

- Bednarski L. (2000). *Analiza finansowa w przedsiębiorstwie*. Warszawa: PWE.
- Bachnio, G., Niewrzadowski, A. (2019). *Rekordowo wysoka kwartalna liczba niewypłacalności polskich firm*. <https://www.eulerhermes.com/pl> (4.02.2020).
- Bruska, A., Pisz, I. (2016). Logistyka a zarządzanie cyklem kapitału pracującego „rozwiązania stosowane w skali przedsiębiorstwa”. *Ekonomia „finanse” bankowo*. *Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu*, (425), 24...39. <http://dx.doi.org/10.15611/pn.2016.425.02> (4.02.2020).
- Euler Hermes (2017). *Upadłości firm 2016*. <http://www.egospodarka.pl> (4.02.2020).
- Euler Hermes (2019). *Upadłości firm 2018*. <http://www.egospodarka.pl> (4.02.2020).
- Farris II, M. T. i Hutchison, P. D. (2003). Measuring Cash-to-Cash Performance. *The International Journal of Logistics Management*, 14(2), 83...92. <https://doi.org/10.1108/09574090310806611>
- Gajdka J., Walińska E. (1998). *Zarządzanie finansowe. Teoria i praktyka*. Warszawa: FRR w Polsce.
- Główny Urząd Statystyczny. (2015). *Rocznik Statystyczny Rzeczypospolitej Polskiej*. Warszawa: GUS.
- Główny Urząd Statystyczny. (2018a). *Zmiany strukturalne grup podmiotów gospodarki narodowej w rejestrze REGON, 2017 r.* Warszawa: GUS.
- Główny Urząd Statystyczny. (2018b). *Rocznik Statystyczny Rzeczypospolitej Polskiej*. Warszawa: GUS.
- Główny Urząd Statystyczny. (2019a). *Zmiany strukturalne grup podmiotów gospodarki narodowej w rejestrze REGON, 2018 r.* Warszawa: GUS.
- Główny Urząd Statystyczny. (2019b). *Informacja o sytuacji społeczno-gospodarczej kraju w 2018 r.* Warszawa: GUS.
- Główny Urząd Statystyczny. (2019c). *Koniunktura w przetwórstwie przemysłowym, budownictwie, handlu i usługach 2000–2019*. Warszawa: GUS.
- Główny Urząd Statystyczny. (2019d). *Bank Danych Lokalnych, Wyniki finansowe przedsiębiorstw wg sekcji PKD 2007 dla 2018 roku*. Pozyskano z <https://bdl.stat.gov.pl/BDL>
- Główny Urząd Statystyczny. (2019e, 15 maja). *Szybki szacunek produktu krajowego brutto za pierwszy kwartał 2019 roku*. Pozyskano z <https://stat.gov.pl>
- Kaczorowski, M. (2012). Cykl konwersji gotówki a upadłość przedsiębiorstw. *Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego. Studia i Prace Wydziału Nauk Ekonomicznych i Zarządzania. Makro- i mikroekonomiczne zagadnienia gospodarowania, finansowania, zarządzania*, (30), 169...180.
- Kolman-Stancik B. (2019, 10 kwietnia). *Zatory płatnicze w transporcie — Raport Transincasso 1Q 2019*. <https://pl.transincasso.eu> (4.02.2020).
- Konat-Staniek M., Piątek E. (2016). Niewypłacalność a płynność finansowa w kontekście nowego prawa restrukturyzacyjnego. *Studia Ekonomiczne. Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach*, (299), 159...175. <http://cejsh.icm.edu.pl> (4.02.2020).
- Krzemińska D. (2000). *Finanse przedsiębiorstwa*. Poznań: Wydawnictwo Wyższej Szkoły Bankowej.
- Richards V. D., Laughlin E. J. (1980). A Cash Conversion Cycle Approach to Liquidity Analysis. *Financial Management*, 9(1), 32...38.
- Sielewicz G. (2019). Badanie płynności w Polsce 2019: Wysokie tempo wzrostu gospodarczego nie wyeliminowało problemów płatniczych. *Publikacja Ekonomiczna COFACE*. <http://www.coface.pl> (4.02.2020).
- Sierpińska M., Wdźki D. (1997). *Zarządzanie płynnością finansową w przedsiębiorstwie*. Warszawa: Wydawnictwo Naukowe PWN.
- Skoczyła W. (2015). Pomiar dokonany w zarządzaniu kapitałem obrotowym netto. *Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego*, (873). *Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia*, (77), 411...421. <http://dx.doi.org/10.18276/frfu.2015.77...43> (4.02.2020).
- Tangsucheeva R., Prabhu V. (2013). Modeling and analysis of cash-flow bullwhip in supply chain. *International Journal of Production Economics*, 145(1), 431...447. <http://dx.doi.org/10.1108/09574090310806611>.
- Ustawa z 28.02.2003 „Prawo upadłościowe (Dz.U. z 2019 r. poz. 498 ze zm.), p.u.
- Ustawa z 15.05.2015 „Prawo restrukturyzacyjne (Dz.U. z 2019 r. poz. 243 ze zm.), p.r.
- Wdźki, D. (2002). *Strategie płynności finansowej*. Kraków: Oficyna Ekonomiczna.

Dr Marzena Papiernik-Wojdera

Doktor nauk ekonomicznych, specjalizacja w zakresie finansów i analizy przedsiębiorstwa.

Dr Marzena Papiernik-Wojdera

PhD in economics, specialization in corporate finance and analysis.