

Małgorzata OKRĘGLICKA
Wydział Zarządzania
Politechnika Częstochowska

ZARZĄDZANIE PŁYNNOŚCIĄ FINANSOWĄ POLSKICH PRZEDSIĘBIORSTW W WARUNKACH DEKONIUNKTURY GOSPODARCZEJ – WYBRANE ASPEKTY

Streszczenie. Celem artykułu jest przedstawienie wpływu spowolnienia gospodarczego na płynność finansową przedsiębiorstw. Zakłada się, że potrzeby płynnościowe przedsiębiorstw rosną przy słabej koniunkturze. Artykuł skupia się na analizie zmian w poziomie płynności i opiera się na ogólnych, statystycznych danych finansowych oraz wynikach badań ankietowych. Koniunktura gospodarcza jest jednym z najważniejszych czynników determinujących płynność finansową przedsiębiorstw. Zmienne otoczenie gospodarcze w ostatnich latach powoduje, że utrzymanie płynności staje się podstawowym zadaniem każdego przedsiębiorcy.

Słowa kluczowe: recesja, płynność, polskie przedsiębiorstwa.

FINANCIAL LIQUIDITY MANAGEMENT IN POLISH ENTERPRISES IN THE CONDITIONS OF THE ECONOMIC DOWNTURN – SELECTED ASPECTS

Summary. This article aims to highlight the impact of the economic slowdown at the enterprises' liquidity. It is suggested that liquidity needs increase for firms when the economy is in poor conditions. This article focuses on the analysis of the changes in liquidity level and based on general financial statistic data and the results of surveys. Economic situation of the country is one of the most important factor determining financial liquidity of the company. Turbulent economic conditions of recent years means that maintaining financial liquidity is a priority task of every entrepreneur.

Keywords: economic recession, liquidity, Polish enterprises.

1. Wprowadzenie

Współczesne otoczenie gospodarcze przedsiębiorstw z pewnością nie jest doskonałe. Charakteryzuje się zmiennością, a co za tym idzie występowaniem niepewności w wielu obszarach, np. w odniesieniu do popytu, cen rynkowych, jakości itd. Dostęp do informacji jest znacznie ograniczony, a przedsiębiorstwa muszą liczyć się z barierami w dostępie do technologii czy z ograniczeniami w rozwoju zdolności produkcyjnych¹. Podobna niepewność występuje w otoczeniu makroekonomicznym, co szczególnie dobitnie udowodnił kryzys finansowy po 2008 r. Dla przedsiębiorstw konieczne jest odnalezienie się w nowych realiach gospodarczych i wypracowanie nowych metod i form gospodarowania.

Intensywność zmian zachodzących w otoczeniu współczesnych przedsiębiorstw może stanowić zagrożenie dla podmiotów, które funkcjonują według wzorców wypracowanych w ciągu ostatnich dekad, ale jednocześnie stwarza szanse dla tych podmiotów, które aktywnie poszukują dla siebie miejsca w nowej rzeczywistości. W tym kontekście rośnie znaczenie strategii przedsiębiorstwa jako instrumentu, który ułatwia funkcjonowanie w zmieniających się uwarunkowaniach. Patrząc przez pryzmat celu głównego przedsiębiorstw – maksymalizacji wartości dla właścicieli – w projektowaniu, realizacji i ocenie realizowanych przez przedsiębiorstwo strategii coraz większą rolę odgrywają aspekty finansowe. Stąd integralną częścią ogólnej strategii przedsiębiorstwa powinny być strategie finansowe formułowane w poszczególnych obszarach zarządzania finansami, w tym w zarządzaniu płynnością finansową.

Utrata płynności to jedna z głównych przyczyn upadłości przedsiębiorstw. Niespłacanie zobowiązań w wymagalnych terminach szybko psuje reputację firmy, która z tego powodu nie będzie mogła zaciągnąć kredytu bankowego, a nawet pozyskać kredytu kupieckiego².

W zarządzaniu płynnością finansową nie chodzi tylko o podtrzymanie działalności obrotowej, lecz o kreowanie nowej wartości przez mechanizm zarządzania przepływami pieniężnymi, obejmującymi wszystkie obszary przedsiębiorstwa. Wiedza odnosząca się do zarządzania płynnością finansową wyraża aktywność i przedsiębiorczość zarządzających, którzy podejmują wybory uwzględniające współzależność składników tego agregatu, gdyż oddziałując równocześnie na zapasy, zobowiązania i należności, można najszybciej i stosunkowo najłatwiej poprawić bieżącą sytuację finansową przedsiębiorstwa³.

¹ Scherr F.C.: *Modern working capital management*. Prentice-Hall International, New Jersey 1998, p. 3.

² Sierpińska M., Wędzki D.: *Zarządzanie płynnością finansową w przedsiębiorstwie*. PWN, Warszawa 1998, s. 7.

³ Kumorowski J.: *Przepływy pieniężne w przedsiębiorstwie jako mechanizm kreowania wartości*, [w:] Kreczmańska-Gigol K. (red.): *Aktywne zarządzanie płynnością finansową przedsiębiorstwa*. Difin, Warszawa 2010, s. 33.

Według D. Tăgăduan⁴, podczas kryzysu polityka firmy w odniesieniu do bieżących finansów musi zostać zaadaptowana do nowych warunków rynkowych. Strategia finansowania cyklu operacyjnego powinna zostać zmodyfikowana tak, aby przedsiębiorstwo w większym stopniu opierało się na kapitale obrotowym netto, w przeciwieństwie do polityki stosowanej w okresach korzystnej koniunktury, kiedy to bazuje się na kapitale zewnętrznym.

Wśród czynników determinujących płynność finansową część ma charakter wewnętrzny, a część zewnętrzny⁵. Te wewnętrzne mogą być kształtowane w całości lub w znacznym stopniu przez decydentów, zaś zewnętrzne stanowią element otoczenia i przedsiębiorstwa nie mają na nie wpływu, zatem muszą one znaleźć sposób efektywnego funkcjonowania w nie zawsze sprzyjającym otoczeniu. Jednym z czynników zewnętrznych, który w istotny sposób determinuje płynność finansową przedsiębiorstwa, jest makrootoczenie ekonomiczne, a w szczególności koniunktura gospodarcza. W tym kontekście, głównym celem artykułu jest prezentacja płynności finansowej sektora przedsiębiorstw w Polsce wraz z określeniem wpływu słabej koniunktury gospodarczej na poziom płynności i sposób zarządzania nią.

2. Płynność finansowa i sposoby jej mierzenia w literaturze przedmiotu

Płynność finansowa jest złożoną wielkością, determinowaną przez znaczną liczbę różnorodnych czynników. Współcześni managerowie podkreślają, że bez względu na stan koniunktury gospodarczej, płynność finansowa pozostaje podstawowym czynnikiem utrzymania stabilności finansowej⁶. Jednak to właśnie koniunktura gospodarcza stanowi jeden z najistotniejszych czynników, wpływających na poziom płynności finansowej przedsiębiorstw. Zwłaszcza w czasie recesji gospodarczej utrzymanie płynności finansowej stanowi jeden z priorytetów i wyzwanie dla każdego przedsiębiorcy.

Analiza płynności finansowej to proces pomiaru zdolności przedsiębiorstwa do wywiązywania się ze swoich wymagalnych zobowiązań. Trudności w spłacie zobowiązań często wynikają z faktu, że przedsiębiorstwo nie jest w stanie przekształcić potrzeb swoich należności czy zapasów na gotówkę w krótkim okresie, bez znacznej utraty ich wartości⁷. Badanie płynności finansowej dostarcza zatem informacji o zdolności płatniczej oraz elastyczności finansowej przedsiębiorstwa. Najbardziej podstawowymi wskaźnikami, które określają płynność finansową są wskaźniki płynności bieżącej oraz płynności podwyższonej, a ich wysoki poziom wskazuje, że firma nie ma problemów ze spłatą zobowiązań. Jeśli

⁴ Tăgăduan D., Nicolaescu C.: Increasing importance of working capital in the conditions of current economic crisis. *Agricultural Management / Lucrari Stiintifice Seria I, Management Agricol* 13, 2011, p. 277.

⁵ Vicente Nakamura Palombini N., Toshiro Nakamura W.: Key factors in working capital management in the Brazilian market. *RAE: Revista de Administração de Empresas* 52, 2012, pp. 55-69.

⁶ Nelson Jr. R.E.: Liquidity improvement: a management approach, *Business Horizons*, Vol. 20, 1977, p. 54.

⁷ Tarnóczy T., Fenyves V.: Liquidity management and corporate risk, *Oradea: Annals of the University of Oradea, Economic Science Series*, Vol. 20, 2011, pp. 530-536.

przedsiębiorstwo ma przetrwać i rozwijać się, to musi mieć zasoby finansowe na potrzeby działalności bieżącej. Dekoniunktura gospodarcza generuje zwiększone ryzyko i tworzy potrzebę posiadania wyższego zapasu środków na spłatę bieżących zobowiązań, na wypadek powstania ponadprzeciętnych strat w obszarach należności, zapasów lub przy upłynieniu walorów finansowych⁸.

Bieżącą płynność mierzymy dzieląc bieżące aktywa przez krótkoterminowe zobowiązania. Tradycyjnie stwierdza się, że jeśli wskaźnik ten przyjmuje wartości co najmniej 2,0, świadczy to o wiarygodności i wysokiej wypłacalności przedsiębiorstwa. Jednakże w praktyce przyjmuje się, że normą jest już wartość powyżej 1,5. Z uwagi na to, że uwzględniane we wskaźniku płynności bieżącej zapasy są mało płynne, a często wręcz okresowo niesprzedawalne, przedsiębiorstwa do oceny wypłacalności stosują dodatkowo wskaźnik płynności podwyższonej. Wskaźnik ten liczony jest przez podzielenie aktywów bieżących, pomniejszonych o zapasy, przez zobowiązania krótkoterminowe⁹. Zasadniczo wskaźnik płynności podwyższonej powinien przyjmować wartości 1,0 i więcej, jednak możemy tu mówić o dość znacznych wahaniami w zależności od branży.

Wykorzystanie powyższych wskaźników podlega niekiedy krytyce, z uwagi na ich statyczny charakter. Opierają się one bowiem na historycznych danych, zawartych w bilansie. Stąd wydaje się, że w przypadku bieżącej działalności lepsze zastosowanie miałyby wskaźniki dynamiczne, wśród których można wymienić cykl konwersji gotówki (CCC)¹⁰. Określa on liczbę dni pomiędzy datą spłaty zobowiązań dostawcom firmy a datą spływu należności od klientów za zrealizowane dostawy towarów i usług¹¹. Na potrzeby tego artykułu do ustalenia CCC wybrano następujący wzór: $(\text{zapasy} + \text{należności} - \text{zobowiązania}) \times 365 / \text{sprzedaż}$ ¹².

Czasami zarządzanie płynnością jest utożsamiane z zarządzaniem kapitałem pracującym, choć jest to pojęcie szersze. Zarządzanie kapitałem pracującym skupia się, w zależności od aktualnych potrzeb przedsiębiorstwa, na nabywaniu lub zbywaniu środków pieniężnych, ich ekwiwalentów i innych aktywów bieżących¹³. Bez wątplenia jednak, jeśli firma ma wystarczający poziom kapitału pracującego, to będzie miała również odpowiednią płynność, zaś deficyt tego kapitału łączy się z niską płynnością, co powoduje problemy z bieżącą wypłacalnością i szkodzi reputacji przedsiębiorstwa¹⁴.

⁸ Fleming M.M.K.: The Current ratio revisited, *Business Horizons*, Vol. 29, 1986, p. 74.

⁹ Skomp S.E., Edwards D.E.: Measuring small business liquidity: an alternate to current and quick ratios. *Journal of Small Business Management*, Vol. 16, 1978, p. 22.

¹⁰ Dečman N., Sever I.: Liquidity management in small and medium-sized entities. *Conference Proceedings: International Conference of the Faculty of Economics Sarajevo (ICES)*, 2012, p. 689.

¹¹ Bodie Z., Merton R.C.: *Finance*. International Edition, Prentice-Hall, New Jersey 2000.

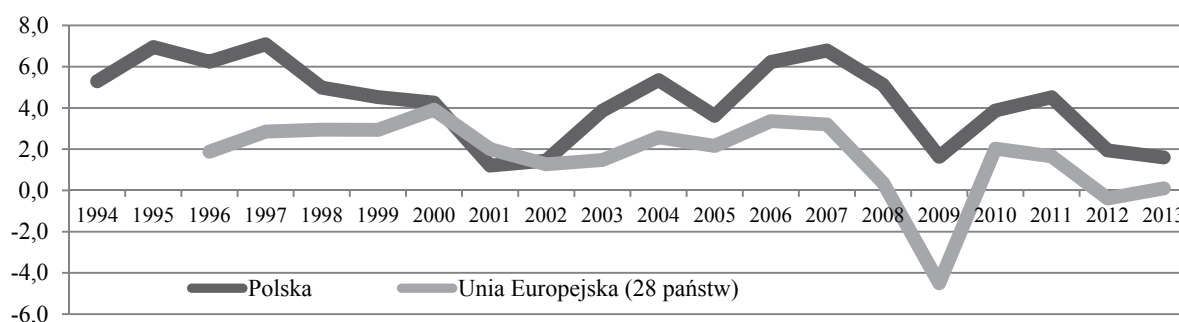
¹² Richards V.D., Laughlin E.J.: A Cash Conversion Cycle Approach to Liquidity Analysis. *Financial Management* 9, 1972, pp. 32-38; Hyun-Han Shin, Soenen Luc.: Efficiency of Working Capital Management and Corporate Profitability. *Financial Practice & Education* 8, 1998, p. 38.

¹³ Pluta W.: *Krótkoterminowe zarządzanie kapitałem*. C.H. Beck, Warszawa 2005, s. 4.

¹⁴ Bardia S.C.: *Working Capital Management*, Pointer Publishers, Jaipur 1988, p. 4.

3. Sytuacja makroekonomiczna w Polsce oraz kondycja sektora przedsiębiorstw

Jednym z podstawowych wskaźników określających sytuację makroekonomiczną kraju jest PKB. Roczne zmiany PKB dają możliwość porównania koniunktury danego kraju z innymi krajami regionu lub świata. Jak wskazuje rys. 1, w Polsce okres spowolnienia gospodarczego przypadał na lata 2000-2002 oraz, podobnie jak w całej UE, po 2008 roku, kiedy to nastąpiło wyraźne pogorszenie wskaźników makroekonomicznych, będące skutkiem kryzysu finansowego, który zapoczątkowany został w USA. O ile jednak w większości państw UE roczna zmiana PKB przyjęła wartości ujemne, o tyle w Polsce wciąż mieliśmy do czynienia ze wzrostem PKB – najniższa wartość w tym okresie to +1,6% w 2009 roku i 2013 roku. Możemy zatem mówić raczej o spowolnieniu gospodarczym niż o rzeczywistym kryzysie. Zważywszy jednak, że w ostatnich dwóch dekadach wzrosty PKB w Polsce były na znacznie wyższym poziomie niż w UE, taki przyrost PKB, mimo iż dodatni, jest niezadowalający.



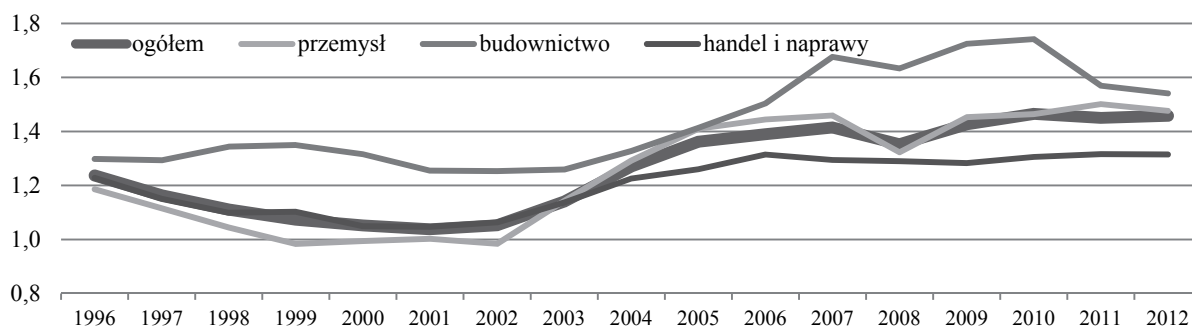
Rys. 1. PKB, wartość – roczny wzrost procentowy w Polsce i UE

Fig. 1. GDP, volume – annual growth rates in percentage in Poland and EU

Źródło: OECD, <http://stats.oecd.org/Index.aspx>, odczyt z dnia 13.06.2014.

Sektor przedsiębiorstw w Polsce charakteryzuje się zbyt niską płynnością – średnio poniżej 1,5 (rys. 2), jednak długookresowa tendencja wskazuje na sukcesywny wzrost płynności, mimo iż widoczne są wyraźne różnice w poszczególnych sektorach gospodarki. Należy zauważyć też lekko pogarszające się poziomy płynności bieżącej w okresach pogorszonej koniunktury gospodarczej.

Rosnąca płynność bieżąca oraz sukcesywnie rosnący udział kapitału stałego w finansowaniu aktywów bieżących (z 2% w 2001 roku do 17% w 2012 roku) wskazują, że polskie przedsiębiorstwa powoli rezygnują z wysoce agresywnej strategii zarządzania kapitałem obrotowym netto, która w znacznym stopniu wynikała z przyczyn obiektywnych, takich jak: niskie zasoby kapitału pracującego oraz niedostępność finansowania długoterminowego, i stopniowo przechodzą w kierunku strategii umiarkowanej.

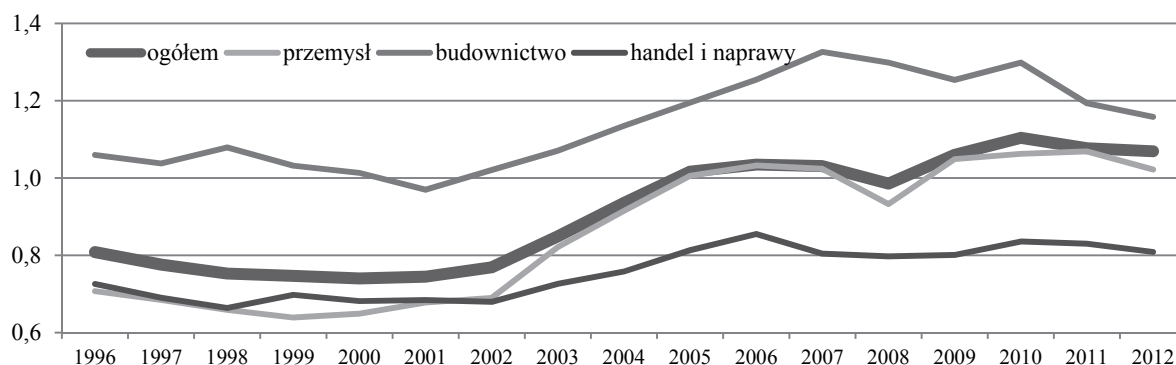


Rys. 2. Płynność bieżąca sektora przedsiębiorstw w Polsce

Fig. 2. Current ratio in enterprises in Poland

Źródło: Bilansowe wyniki podmiotów gospodarczych, GUS, Warszawa 1997-2013.

Analizując zmiany wskaźnika płynności podwyższonej w sektorze polskich przedsiębiorstw, widoczny jest wzrost wartości tego wskaźnika w długim okresie, przy czym dynamika wzrostu wyraźnie się nasila po 2002 roku (rys. 3). O ile jednak wskaźnik płynności bieżącej wykazuje wartości poniżej normy, o tyle płynność podwyższona dla sektora przedsiębiorstw przekracza graniczną wartość 1,0. Analizując płynność podmiotów w poszczególnych branżach, uwagę zwraca jedna branża – handel i naprawy, gdzie wartości obu płynności są znacznie poniżej średniej dla ogółu przedsiębiorstw. Sugeruje to wieloletnie, a jednocześnie nasilające się w ostatnich latach problemy z terminowym spływem należności.



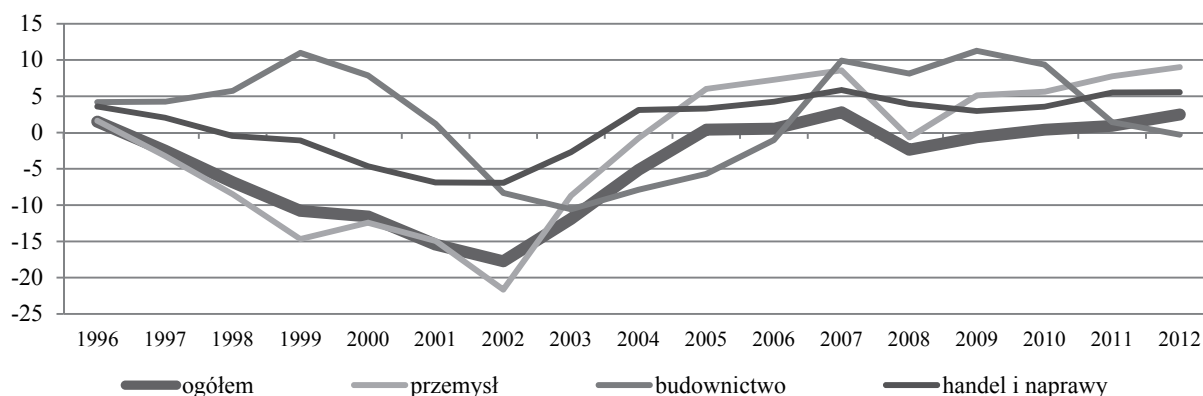
Rys. 3. Płynność podwyższona przedsiębiorstw w Polsce

Fig. 3. Quick ratio in enterprises in Poland

Źródło: Bilansowe wyniki podmiotów gospodarczych, GUS, Warszawa 1997-2013.

Kolejnym elementem w obszarze kapitału obrotowego, który wymaga analizy jest cykl konwersji gotówki (CCC), który ukazuje, ile dni przedsiębiorstwo musi finansować aktywa obrotowe środkami zewnętrznymi, innymi niż zobowiązania krótkoterminowe. Niski poziom CCC jest zatem korzystny dla przedsiębiorstwa, które nie ponosi dodatkowych kosztów finansowania działalności bieżącej. Średnia CCC dla sektora przedsiębiorstw w Polsce wskazuje, że w ostatnich latach CCC przyjmuje niewielkie wartości dodatnie (max 2,8 dnia w 2007 roku). Z kolei przed 2005 rokiem CCC przez wiele lat przyjmowało wysokie wartości ujemne (rys. 4). Można to uznać również za zjawisko niekorzystne, wskazujące na

utrudnienia w dostępie do finansowania długoterminowego. Dodatkowo, taka struktura kapitałowa sugeruje nieefektywne zarządzanie krótkoterminowe, gdyż płynność gotówkowa jest na zbyt wysokim poziomie, co generuje koszty alternatywne. Nadwyżki gotówkowe mogły zostać bowiem przeznaczone na inne cele i pracować na wzrost wartości przedsiębiorstwa.

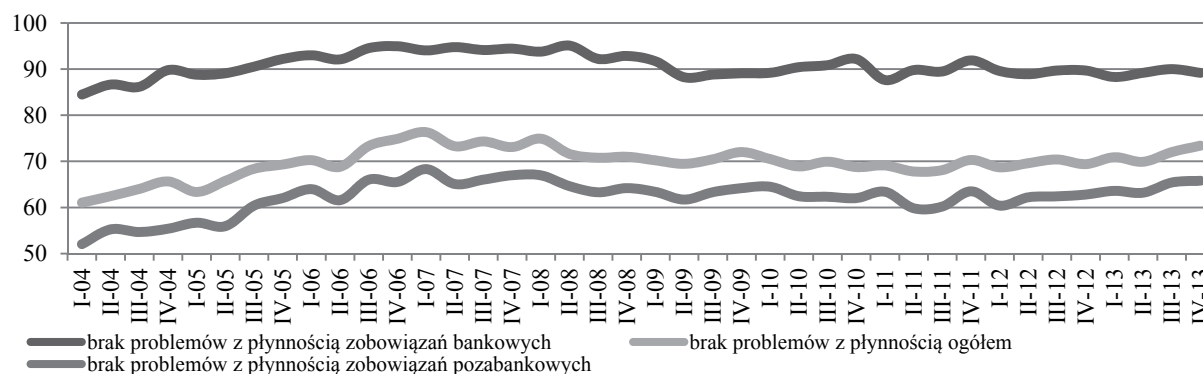


Rys. 4. Cykl konwersji gotówki w sektorze przedsiębiorstw w Polsce

Fig. 4. Cash conversion cycle of enterprises in Poland

Źródło: Bilansowe wyniki podmiotów gospodarczych, GUS, Warszawa 1997-2013.

Utrzymanie płynności finansowej to priorytetowe zadanie każdego przedsiębiorcy. Przedsiębiorstwa w Polsce wskazują wyraźnie na problemy z brakiem płynności. Jak wskazują dane z rys. 5, problemy z płynnością nasilają się w okresach dekoniunktury gospodarczej. Podczas kryzysu odsetek przedsiębiorstw, które cierpią na brak kapitału obrotowego rośnie nawet o ok. 10%.



Rys. 5. Problemy z płynnością w polskich przedsiębiorstwach (%)

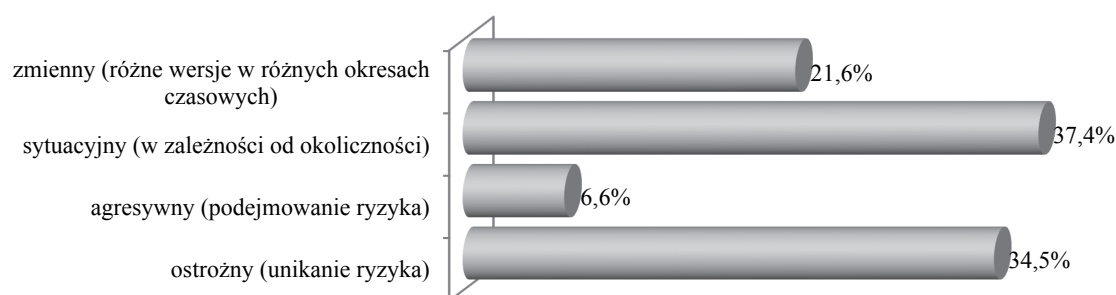
Fig. 5. Problems with liquidity in Polish enterprises (%)

Źródło: NBP, <http://www.nbp.pl/home.aspx?f=/publikacje/przedsiębiorstwa/index.html>, odczyt z dnia 13.06.2014.

Stosunkowo najlepiej obsługiwane jest przez przedsiębiorców zadłużenie bankowe – ponad 90% polskich przedsiębiorstw nie wskazuje problemów z regulowaniem rat kredytowych. Znacznie gorzej kształtuje się obsługa zadłużenia pozabankowego, zwłaszcza

z tytułu dostaw towarów i usług. Zaledwie 60-65% przedsiębiorstw jest w stanie regulować te zadłużenia bez przeszkód. Wśród przyczyn tej sytuacji można wskazać nie tylko czynniki ekonomiczne, ale także prawne, a nawet swego rodzaju praktykę gospodarczą, polegającą na celowym wstrzymywaniu płatności, w związku z brakiem obaw, co do możliwych restrykcji zastosowanych przez wierzyciela.

Analizując podejście przedsiębiorców do zarządzania płynnością finansową, można stwierdzić, że jest ono zróżnicowane. Przeprowadzone w 2014 roku badania własne¹⁵ wskazują, że 61,1% polskich przedsiębiorców zarządza finansami bieżącymi intuicyjnie, tj. w sposób niesformalizowany, zatem w większości firm w ogóle nie możemy mówić o spójnej strategii zarządzania płynnością. Ponadto, opisowo określając sposób zarządzania płynnością finansową, ponad 1/3 badanych utożsamiała się z określeniem: zarządzanie sytuacyjne. Oznacza to doraźne podejmowanie decyzji, jednak, jak można przypuszczać, bez wyraźnie sprecyzowanego planu. Jednocześnie niemal równie wysoki wynik odnotowało określenie: zarządzanie ostrożne. Przedsiębiorcy, działając w niekorzystnych warunkach gospodarczych, stawiają sobie za priorytet przetrwanie, starając się maksymalnie ograniczać ryzyko.



Rys. 6. Sposób zarządzania płynnością finansową firmy według ankietowanych
 Fig. 6. The method of financial liquidity management companies by respondents
 Źródło: ankietowe badania własne.

4. Podsumowanie

Decyzje dotyczące płynności finansowej wpływają na ryzyko funkcjonowania przedsiębiorstwa. Ryzyko to jest związane z zatrzymaniem procesów produkcyjnego, sprzedaży czy też niemożliwością spłaty zobowiązań opierając się na posiadanych najbardziej płynnych aktywach. Stąd ważne jest, aby menadżerowie finansowi mieli możliwie najszerszą wiedzę dotyczącą zarówno narzędzi skutecznego zarządzania płynnością, jak i wewnętrznych i zewnętrznych czynników, które kształtują zapotrzebowanie na kapitał obrotowy netto.

¹⁵ Ankieta została przeprowadzona na grupie 380 przedsiębiorstw z województw małopolskiego i śląskiego.

Polskie przedsiębiorstwa charakteryzują się wciąż zbyt niską płynnością finansową, choć widoczna jest powolna poprawa w długim okresie. Przedsiębiorcy odczuwają największe problemy z regulowaniem zobowiązań handlowych, co często wynika z narastających opóźnień w łańcuchu płatności. Zastrzeżenia budzi też sposób zarządzania płynnością, który jest raczej intuicyjny i doraźny, bez jednoznacznie ustalonej strategii. Przedsiębiorcy wskazują również na niechęć do podejmowania ryzyka w obszarze finansów krótkoterminowych. Najczęściej bazują oni na kapitale własnym. Wynika to zarówno z zachowawczego podejścia, jak i z utrudnień w dostępie do finansowania bankowego, zwłaszcza średnio- lub długoterminowego.

Znaczna część czynników odnoszących się do kapitału pracującego i płynności firmy ma charakter makroekonomiczny i łączy się z panującą koniunkturą gospodarczą. Ożywienie gospodarcze to czas rosnących obrotów, zwiększających się inwestycji oraz łatwiejszego dostępu do źródeł finansowania. Przewidywany wzrost sprzedaży przeważnie wymaga odpowiedniego wzrostu operacyjnych aktywów obrotowych. Niejednokrotnie jest to możliwe tylko dzięki pozyskaniu finansowania bankowego.

Nie ulega zatem wątpliwości, że otoczenie makroekonomiczne wpływa na kształtowanie się finansów przedsiębiorstwa. Jednak kierunek i siła tego wpływu powinny być stale analizowane i oceniane, tak by menadżerowie mogli uwzględnić ryzyko wpływu otoczenia przy zarządzaniu finansami, w tym zarządzaniu płynnością finansową.

Bibliografia

1. Bardia S.C.: Working Capital Management, Pointer Publishers, Jaipur 1988.
2. Bilansowe wyniki podmiotów gospodarczych, GUS, Warszawa 1997-2013.
3. Bodie Z., Merton R.C.: Finance., International Edition, *Prentice-Hall*, New Jersey 2000.
4. Dečman N., Sever I.: Liquidity management in small and medium-sized entities. Conference Proceedings: International Conference of the Faculty of Economics Sarajevo (ICES), 2012.
5. Fleming M.M.K.: The Current ratio revisited, *Business Horizons*, Vol. 29, 1986.
6. Hyun-Han Shin, Soenen Luc.: Efficiency of Working Capital Management and Corporate Profitability. *Financial Practice & Education* 8, 1998.
7. Komorowski J.: Przepływy pieniężne w przedsiębiorstwie jako mechanizm kreowania wartości, [w:] Kreczmańska-Gigol K. (red.): Aktywne zarządzanie płynnością finansową przedsiębiorstwa. *Difin*, Warszawa 2010.
8. Nelson Jr. R.E.: Liquidity improvement: a management approach, *Business Horizons*, Vol. 20. 1977.
9. Pluta W.: Krótkoterminowe zarządzanie kapitałem. *C.H. Beck*, Warszawa 2005.

10. Richards V.D., Laughlin E.J.: A Cash Conversion Cycle Approach to Liquidity Analysis. *Financial Management* 9, 1972.
11. Scherr F.C.: *Modern working capital management*. Prentice-Hall International, New Jersey 1998.
12. Sierpińska M., Wędzki D.: *Zarządzanie płynnością finansową w przedsiębiorstwie*. PWN, Warszawa 1998.
13. Skomp S.E., Edwards D.E.: Measuring small business liquidity: an alternate to current and quick ratios. *Journal of Small Business Management*, Vol. 16, 1978.
14. Tăgăduan D., Nicolaescu C.: Increasing importance of working capital in the conditions of current economic crisis. *Agricultural Management / Lucrari Stiintifice Seria I, Management Agricol* 13, 2011.
15. Tarnóczy T., Fenyves V.: Liquidity management and corporate risk, Oradea: *Annals of the University of Oradea, Economic Science Series*, Vol. 20, 2011.
16. Vicente Nakamura Palombini N., Toshiro Nakamura W.: Key factors in working capital management in the Brazilian market. *RAE: Revista de Administração de Empresas* 52, 2012.
17. NBP, <http://www.nbp.pl/home.aspx?f=/publikacje/przedsiębiorstwa/index.html>
18. OECD, <http://stats.oecd.org/Index.aspx>

Abstract

This article aims to highlight the impact of the slowdown in the economy at the enterprises' liquidity. It is suggested that liquidity needs increase for firms when the economy is in poor economic conditions or is in recession. This article focuses on the analysis of the changes in liquidity level and based on financial statistic data of companies in Poland and the results of surveys. Most managers recognize that liquidity is a vital and constant factor in maintaining financial stability. Economic situation of the country is one of the most important factor determining financial liquidity of the company. Turbulent economic conditions of recent years means that maintaining financial liquidity is a priority task of every entrepreneur. Liquidity analysis is the process of measuring a company's ability to meet its maturing obligations.