

**Izabela Witczak**

Spółeczna Akademia Nauk w Łodzi

# **PŁYNNOŚĆ FINANSOWA JAKO MIARA SPRAWNOŚCI FUNKCJONOWANIA FIRM FARMACEUTYCZNYCH**

## **Wprowadzenie**

Zagadnienia dotyczące płynności przedsiębiorstwa to jedne z kluczowych kwestii, zawsze aktualne dla każdej jednostki gospodarczej. Posiadanie płynności – zarówno w krótkim, jak i długim okresie – jest niewątpliwie jednym z najważniejszych celów każdej firmy, a efektywne zarządzanie płynnością jest niezbędnym warunkiem trwania firmy na rynku. Płynność finansowa jest bowiem gwarantem, że przedsiębiorstwo może zaciągać nowe zobowiązania w przyszłości, a w rezultacie otrzymywać nowe aktywa wykorzystywane w działalności gospodarczej. W sytuacji braku płynności finansowej i wzrostu ryzyka kredytowego dostawcy akceptują jedynie rozliczenia gotówkowe i nie chcą udzielać kredytów kupieckich. Wynikiem niskiego poziomu płynności finansowej jest także ograniczone zaufanie banków, co przekłada się na problem w uzyskaniu kredytów. Takie działania prowadzą finalnie do obniżenia wartości rynkowej firmy. Doświadczenia krajów zachodnich pokazują, że główną przyczyną upadłości małych i średnich przedsiębiorstw nie są ponoszone przez firmę straty, ale utrata płynności finansowej. Ze względu na istotę płynności jako cel opracowania przyjęto ocenę sytuacji finansowej firm farmaceutycznych na podstawie wskaźników płynności finansowej. Źródłem praktycznej części opracowania były informacje pozyskane od firm sektora farmaceutycznego na podstawie wywiadów, sprawozdań finansowych oraz zasobów internetowych.

## 1. Znaczenie płynności finansowej w zarządzaniu przedsiębiorstwem

Literatura przedmiotu wyodrębnia dwie grupy definicji płynności finansowej. Pierwsza z nich wskazuje na ujęcie majątkowo-kapitałowe. Pojęcie to wydaje się najbardziej znane i określa płynność jako zdolność przedsiębiorstwa do terminowego wywiązywania się z krótkoterminowych zobowiązań. Aspekt majątkowo-kapitałowy dotyczy więc wzajemnych relacji pomiędzy majątkiem stanowiącym zabezpieczenie spłaty zobowiązań we właściwym terminie a zobowiązaniami, które ten majątek finansują<sup>1</sup>.

Druga grupa koncentruje się natomiast na aktywach przedsiębiorstwa<sup>2</sup>. Zgodnie z tym poglądem płynność jest definiowana jako zdolność zamiany aktywów na środki pieniężne w krótkim czasie i bez utraty ich wartości<sup>3</sup>.

Pomiędzy tymi grupami istnieje jednak ścisła zależność. Zdolność przedsiębiorstwa do regulowania zobowiązań krótkoterminowych uwarunkowana jest płynnymi aktywami. Im więcej płynnych aktywów utrzymuje przedsiębiorstwo, tym większa jego zdolność do terminowego regulowania zobowiązań bieżących. Z kolei niski poziom nadwyżek płynnych aktywów nie oznacza, że w firmie istnieją problemy z regulowaniem zobowiązań. Bieżące zobowiązania mogą być regulowane bez konieczności utrzymywania nadwyżek środków pieniężnych czy krótkoterminowych papierów wartościowych. W takiej sytuacji w aspekcie majątkowo-kapitałowym płynność zostaje zachowana<sup>4</sup>.

Płynność finansowa w aspekcie majątkowo-kapitałowym, jak i majątkowym ma charakter statyczny. Wynika to z faktu, że jest liczona na podstawie aktywów i zobowiązań, które jednostka posiada w danym momencie. W metodzie tej oblicza się trzy wskaźniki: bieżącej płynności, przyspieszonej płynności i płynności gotówkowej. Pomiar ten jest jednak w praktyce niewystarczający. Pokazuje bowiem poziom płynności jedynie w danym momencie, na który sporządzone zostało sprawozdanie finansowe. Ponadto rzeczywisty stan płynności finansowej zniekształcony jest przez przyjęte zasady księgowania i określania wartości bilansowej. Z tego też względu niezbędna jest korekta wskaźników płynności, polegająca na ustaleniu rynkowej wartości majątku obrotowego oraz

<sup>1</sup> D. Wędzki, *Strategie płynności finansowej przedsiębiorstwa. Przepływy pieniężne a wartość dla właścicieli*, Oficyna Wydawnicza, Kraków 2003, s. 33.

<sup>2</sup> J. Gajdka, E. Walińska, *Zarządzanie finansowe spółek kapitałowych*, Fundacja Rozwoju Rachunkowości w Polsce, Warszawa 1998, s. 465.

<sup>3</sup> D. Wędzki, op. cit., s. 32.

<sup>4</sup> A. Wawryszuk-Misztal, *Strategie zarządzania kapitałem obrotowym netto w przedsiębiorstwach*, UMCS, Lublin 2007, s. 83.

poziomu zobowiązań bieżących, związanych z takim samym przedziałem czasowym, jak zabezpieczający je majątek obrotowy<sup>5</sup>. Dynamiczne ujęcie płynności finansowej pokazuje procesy finansowe ujęte strumieniowo w postaci wpływów i wydatków gotówkowych<sup>6</sup>. Dlatego też druga metoda wykorzystuje dane pochodzące z rachunku przepływów pieniężnych.

Słuszne jest więc przedstawienie przez W. Gosa płynności w trzech aspektach. Pierwszy z nich określa płynność finansową jako zdolność danej jednostki do dokonywania zakupów różnego rodzaju towarów czy usług wraz ze zdolnością do regulowania jej wszelkiego rodzaju zobowiązań finansowych w pełnej wysokości i obowiązujących terminach. Jest to tzw. płynność relatywna. Drugi aspekt przedstawia płynność jako zdolność jednostki do bieżącego wywiązywania się ze swoich zobowiązań. Jest to tzw. płynność aktualna, która uznawana jest za najbardziej wrażliwy barometr sytuacji finansowej przedsiębiorstwa. Ostatnia to płynność majątkowa, nazywana również strukturalną. Oznacza możliwość zamiany składnika majątkowego na gotówkę bez utraty jego substancji majątkowej<sup>7</sup>.

Problem płynności finansowej nie może być analizowany tylko i wyłącznie w krótkim okresie. Przedsiębiorstwo powinno podejmować takie decyzje, aby zachować płynność zarówno w długim, jak i krótkim okresie. W krótkim okresie przedmiotem analizy jest zdolność przedsiębiorstwa do przekształcania aktywów w środki pieniężne i terminowego regulowania zobowiązań bieżących. Źródłem płynności w krótkim czasie mogą być nie tylko najbardziej płynne aktywa, ale również wpływy środków pieniężnych związanych z działalnością operacyjną, finansową i inwestycyjną<sup>8</sup>. W długim okresie płynność jest z kolei analizowana ze względu na możliwość pokrycia łącznych długów posiadany majątkiem<sup>9</sup>. Oznacza to, że w tym przypadku płynność powinna oznaczać zdolność przedsiębiorstwa do regulowania wszystkich wydatków, a nie tylko tych wymaganych.

Istotnym elementem tradycyjnej analizy płynności jest analiza kapitału pracującego i jego zapotrzebowania. Celem jej jest zapewnienie optymalnej wielkości aktywów bieżących, aby przedsiębiorstwo miało nie tylko zdolność do ter-

<sup>5</sup> M. Sierpińska, D. Wędzki, *Zarządzanie płynnością finansową w przedsiębiorstwie*, WN PWN, Warszawa 1997, s. 35.

<sup>6</sup> U. Wojciechowska, *Płynność finansowa polskich przedsiębiorstw w okresie transformacji gospodarki. Aspekty makroekonomiczne i mikroekonomiczne*, SGH, Warszawa 2001, s. 14.

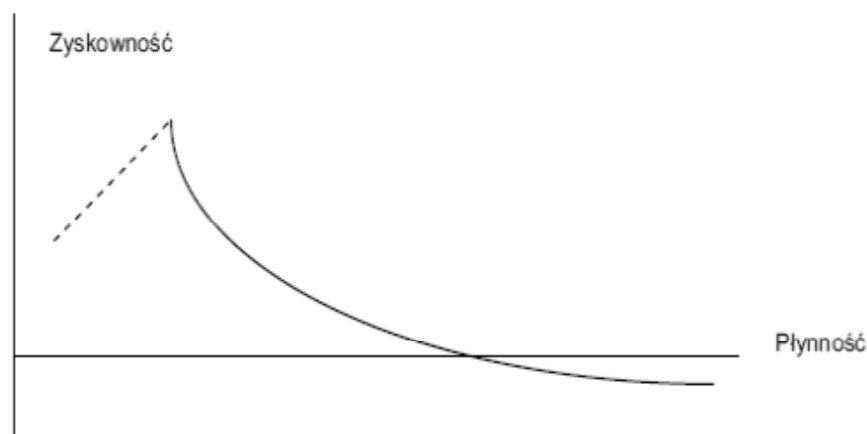
<sup>7</sup> W. Gos, *Polityka rachunkowości a polityka finansowa*, „Prawo Przedsiębiorcy” 2001, nr 4.

<sup>8</sup> A. Wawryszuk-Misztal, op. cit., s. 86.

<sup>9</sup> A. Kusak, *Płynność finansowa. Analiza i sterowanie*, Elipsa, Warszawa 2006, s. 10.

minowego regulowania zobowiązań, ale także możliwość zwiększenia swojej zyskowności przez alokację nadwyżki aktywów<sup>10</sup>.

Rozważając płynność finansową, należy wskazać na odwrotną jej zależność od rentowności. Przedsiębiorstwa, które wykazują większą płynność, osiągają niższą rentowność i odwrotnie (rys. 1). Jeżeli więc firma utrzymuje płynność na niskim poziomie, to oznacza, że stosuje strategię podwyższania zyskowności, podejmując jednocześnie wyższe ryzyko operacyjnej działalności<sup>11</sup>.



Rys. 1. Relacja pomiędzy zyskownością a płynnością finansową

Źródło: J. Gajdka, E. Walińska, *Zarządzanie finansowe spółek kapitałowych*, Fundacja Rozwoju Rachunkowości w Polsce, Warszawa 1998, s. 467.

Z pewnością warto sprawdzać, czy ta teoretyczna zależność ma w praktyce jednoznaczny charakter. Wydaje się bowiem, że coraz więcej menedżerów dba zarówno o płynność, jak i rentowność przedsiębiorstwa. Umiejętne zarządzanie przedsiębiorstwem z pewnością może być nastawione nie tylko na maksymalizację zyskowności, ale też na przejawianie troski o wypłacalność. Oznacza to, że decyzje jednostki w zakresie płynności i rentowności mogą być decyzjami jednostronnymi.

Należy podkreślić, że aby przedsiębiorstwo było wiarygodne, musi być wypłacalne. Oznacza to, że musi posiadać płynność finansową pozwalającą na bieżące regulowanie wszystkich wymagalnych zobowiązań<sup>12</sup>. W literaturze przed-

<sup>10</sup> K. Goldmann, *Analiza płynności finansowej z uwzględnieniem strategii dochód – ryzyko*, w: *Rola podmiotów sektora publicznego, gospodarstw domowych i przedsiębiorstw w kreowaniu i wspieraniu zrównoważonego rozwoju*, red. J. Adamek, T. Orzeszko, Wydawnictwo UE we Wrocławiu, Wrocław 2013, s. 94.

<sup>11</sup> J. Gajdka, E. Walińska, op. cit., s. 467.

<sup>12</sup> K. Znaniecka, *Zarządzanie finansami przedsiębiorstw*, SKwP, Centralny Ośrodek Szkolenia Zawodowego, Warszawa 2001, s. 110.

miotu można spotkać pogląd, iż utrata płynności finansowej błędnie utożsamiana jest z niewypłacalnością jednostki i odwrotnie<sup>13</sup>. Słusznym wydaje się jednak inny pogląd utożsamiający wypłacalność z długookresową płynnością finansową. To utożsamianie nie może jednak mieć miejsca w przypadku krótkookresowej płynności finansowej<sup>14</sup>.

## 2. Determinanty kształtowania płynności finansowej

Płynność finansowa zdeterminowana jest wieloma czynnikami. Na czynniki zewnętrzne przedsiębiorstwa z reguły nie mają wpływu. Zdecydowana większość ogółu czynników jest jednak uzależniona od danej jednostki gospodarczej. Z tego też względu literatura przedmiotu dokonuje podziału na czynniki zależne oraz czynniki niezależne od przedsiębiorstwa.

Ogół czynników kształtujących płynność finansową można podzielić na następujące grupy:

- czynniki makroekonomiczne, a więc niezależne od sposobu działania przedsiębiorstwa;
- czynniki branżowe, a więc determinanty zewnętrzne i niezależne od przedsiębiorstwa;
- czynniki mikroekonomiczne uzależnione od sposobu działania jednostki<sup>15</sup>.

Decyzje jednostki gospodarczej z pewnością mogą wpłynąć na zmniejszenie lub zwiększenie płynności finansowej. Zdaniem W. Gosa decyzjami powodującymi zmniejszenie poziomu płynności finansowej są m.in.: odpisy aktualizujące wartość należności lub zapasów, niedoliczanie odsetek do należności, ujęcie papierów wartościowych w pozycji „Inwestycje długoterminowe”, pomimo iż jednostka nabyła je z myślą o sprzedaży.

Z kolei zwiększenie poziomu płynności finansowej następuje poprzez bieżące naliczanie odsetek od należności, brak utworzenia odpisów aktualizujących wartość należności wątpliwych czy zaliczenie papierów wartościowych do pozycji „Krótkoterminowych aktywów finansowych”, pomimo ich nabycia w celu długoterminowej lokaty<sup>16</sup>.

<sup>13</sup> K. Goldmann, *Analiza sytuacji finansowej*, w: *Założyć firmę i nie zbankrutować – aspekty zarządcze*, red. S. Sojak, Difin, Warszawa 2009, s. 241.

<sup>14</sup> A. Wawryszuk-Misztal, op. cit., s. 92.

<sup>15</sup> U. Wojciechowska, *Płynność finansowa polskich przedsiębiorstw w okresie transformacji gospodarki. Aspekty makroekonomiczne i mikroekonomiczne*, SGH, Warszawa 2001, s. 21-24.

<sup>16</sup> W. Gos, op. cit., s. 18.

### 3. Analiza płynności finansowej firm farmaceutycznych

Branża farmaceutyczna uznawana jest z jednej strony za jedną z najbardziej dochodowych, z drugiej natomiast – za jedną z wyjątkowo konkurencyjnych. Przychody tej branży w 2012 roku na całym świecie wyniosły 959 mld USD, co oznacza, że w stosunku do roku 2011 nastąpił wzrost o 2,4%. Dla porównania w tym samym okresie przychody branży biotechnologicznej wyniosły 232,5 mld USD, co dało wzrost o 9,6%, a technologii medycznej 349 mld USD, co spowodowało wzrost o 2,6%<sup>17</sup>.

Zdaniem ekspertów przyczyną tak dużego rozwoju tego sektora jest starzejące się społeczeństwo oraz intensyfikacja występowania chorób przewlekłych. Według prognoz odsetek Europejczyków w wieku 65 lat i powyżej wzrośnie z 16% w 2000 roku do 24% w 2030 roku.

Największy wzrost zanotowano w odniesieniu do leków onkologicznych. Można również zauważyć sprzedaż leków generycznych, czyli zamienników leków innowacyjnych. W Polsce udział w sprzedaży leków generycznych wynosi niemal 60% i jest to jeden z najwyższych wskaźników w Unii Europejskiej. Znaczną ich część produkują polskie firmy, przy czym niektóre z nich wprowadzają do obrotu tylko kilka leków, a swoją działalność opierają na konkurencji cenowej<sup>18</sup>.

Z raportu opracowanego przez Deloitte<sup>19</sup> wynika, że w 2014 roku sektor farmaceutyczny oraz technologii medycznej musi dostosować strategię firmy do głównych globalnych trendów, którymi są:

- przeprowadzane w niektórych krajach reformy systemu ochrony zdrowia;
- potrzeba innowacyjności;
- przestrzeganie przez firmy farmaceutyczne przepisów prawnych i regulacji;
- występujący proces konsolidacji oraz globalizacji światowych rynków.

Obowiązująca w 2014 roku 5-proc. marża na leki refundowane utrudnia działalność firmom farmaceutycznym. W celu uniknięcia strat zmuszone są one do redukcji kosztów. Dla jednego z największych przedsiębiorstw na rynku farmaceutycznym – Pelionu – oznacza to konieczność ograniczenia kosztów o 20 mln zł. Ustawa refundacyjna wprowadzona została na początku 2012 roku. Jej rezultatem było wprowadzenie ograniczenia marży na leki refundowane. W 2012 roku

<sup>17</sup> [www.egospodarka.pl/108758,Firmy-farmaceutyczne-wyzwania-2014,1,56,1.html](http://www.egospodarka.pl/108758,Firmy-farmaceutyczne-wyzwania-2014,1,56,1.html), stan prawny na dzień 5.05.2014.

<sup>18</sup> [www.egospodarka.pl/108758,Firmy-farmaceutyczne-wyzwania-2014,2,56,1.html](http://www.egospodarka.pl/108758,Firmy-farmaceutyczne-wyzwania-2014,2,56,1.html), stan prawny na dzień 5.05.2014.

<sup>19</sup> <http://www.deloittelegal.pl/pl/content/dzialalnosc-firm-farmaceutycznych-jest-uzaleznioma-od-wprowadzanych-na-calym-swiecie-reform>, stan prawny na dzień 3.10.2014.

marże ustalono na poziomie 7%, w 2013 – 6%, a w 2014 roku – 5%. Innym utrudnieniem działalności jest zakaz reklamy aptek. Nie bez znaczenia jest fakt, że inne placówki handlowe, takie jak supermarkety czy stacje benzynowe prowadzące sprzedaż leków, nie są objęte zakazem reklamy<sup>20</sup>. W wyniku tego znaczna część sprzedaży aptecznej przeniosła się do innych sieci, które mogły wykorzystywać reklamę na te same produkty sprzedawane dotychczas w aptekach.

Tabela 1

## Obszary zmian objęte ustawą refundacyjną

Obszar regulacji	Charakter zmian
Ceny leków refundowanych	Wprowadzenie sztywnych cen na leki refundowane oraz cen maksymalnych przy sprzedaży do szpitali
Marże na leki refundowane	Wprowadzenie sztywnych marż na leki refundowane i określenie marży hurtowej na zredukowanym docelowym poziomie 5% (7% w 2012 i 6% w 2013)
Procedura ustalenia ceny leku refundowanego	Wprowadzenie trybu indywidualnej decyzji administracyjnej podlegającej kontroli sądowej
Wpłaty producentów i dystrybutorów leków refundowanych do NFZ	Ustalenie dopłat dla MZ w przypadku przekroczenia ustalonego, maksymalnego budżetu NFZ na leki refundowane
Sankcje dla lekarzy	Odpowiedzialność finansowa za nieprawidłowo wystawioną receptę (złagodzona nowelizacją ze stycznia 2012)
Zasady refundacji leku przez pacjenta	Wprowadzenie nowych kwot refundacji i zmiana zasad określania grup limitowych determinujących kwotę do zapłaty przez pacjenta
Reklama i promocja	Zakaz rabatowania i zaostrenie zakazów promocji leków refundowanych; zakaz reklamy aptek

Źródło: <http://www.kpmg.com/PL/pl/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/Documents/mobile/raport-ustawa-refundacyjna.pdf>, stan prawny na dzień 1.05.2014.

Na podstawie badań przeprowadzonych przez firmę KPMG w Polsce można stwierdzić, że prawie 2/3 firm farmaceutycznych zdecydowanie uważa, iż ustawa nie zwiększyła jasności regulacji. Co jest istotne, większość respondentów odnotowała spadek przychodów z tytułu sprzedaży leków refundowanych w pierwszym kwartale roku 2012 w porównaniu z analogicznym okresem 2011 roku. Im większy udział w ofercie produktowej stanowiły leki refundowane, tym więcej respondentów deklaroowało spadki przychodów i tym wyższy był procent deklarowanego spadku. W przypadku producentów leków refundowanych aż 79% odnotowało spadek przychodów, a jedynie 21% ich wzrost. Z kolei dystrybutorzy leków refundowanych aż w 59% odnotowali spadek przychodów, a 27% podmiotów nie zauważyło zmiany<sup>21</sup>.

<sup>20</sup> <http://finanse.wp.pl/kat,1033783>, stan prawny na dzień 5.05.2014.

<sup>21</sup> <http://www.kpmg.com/PL/pl/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/Documents/mobile/raport-ustawa-refundacyjna.pdf>, stan prawny na dzień 5.05.2014.

Tabela 2

Wskaźniki płynności finansowej w przedsiębiorstwach farmaceutycznych w Polsce w latach 2010-2013

Nazwa wskaźnika	Firma A <sup>a)</sup>				Firma B				Firma C			
	2010	2011	2012	2013	2010	2011	2012	2013	2010	2011	2012	2013
Wskaźnik szybkiej płynności	1,33	0,81	0,93	0,76	1,51	1,65	2,07	2,79	1,13	4,46	8,47	b.d.
Wskaźnik bieżącej płynności	1,87	1,25	1,28	1,05	2,27	2,22	2,76	3,77	0,51	17,43	20,45	b.d.
ROE (%)	20,47	11,55	9,27	9,56	2,34	0,60	7,70	21,60	18,46	8,61	15,46	b.d.
ROA (%)	15,82	6,34	4,08	4,43	1,74	0,42	5,78	15,20	10,75	8,22	14,87	b.d.
ROS (%)	19,24	10,85	7,83	10,70	1,75	0,46	5,48	16,76	6,49	3,37	7,14	b.d.

Objaśnienia:

<sup>a)</sup> Ze względu na fakt, iż autorka nie otrzymała zgody na ujawnienie nazw firm, przyjęto oznaczenie firma A, B, C.

b.d. – brak danych

Źródło: Na podstawie sprawozdań finansowych firm farmaceutycznych.

Firmy, które zostały objęte analizą, należą do dużych przedsiębiorstw branży farmaceutycznej. Są to spółki akcyjne funkcjonujące na obszarze Unii Europejskiej. Biorąc pod uwagę przychody ze sprzedaży tych firm, najmniejszą jest firma A, największą firma C (tabela 2).

Ogólny pogląd odnośnie do płynności finansowej przedstawionych firm można sformułować na podstawie wskaźnika bieżącej płynności finansowej. Optymalny poziom tego wskaźnika powinien mieścić się w granicach 1,2 do 2,0. W odniesieniu do firmy A w latach 2011-2012 wskaźnik miał właściwy poziom. W przypadku firm B i C można natomiast zauważyć zjawisko nadpłynności, która miała coraz to wyższy poziom w analizowanym okresie. Świadczy to o nadmiernym zamrożeniu w majątku obrotowym środków, które mogłyby być zaangażowane w alternatywne przedsięwzięcie.

Mniejszy poziom wskaźnika bieżącej płynności finansowej w odniesieniu do firmy A w roku 2013 wynikał z faktu wzrostu zobowiązań krótkoterminowych, przy jednoczesnym spadku wartości aktywów obrotowych. Niepokojąca sytuacja firmy A potwierdza się również w przypadku wskaźnika szybkiej płynności. W latach 2011-2013 poziom ten jest niższy od jedności. Sytuacja ta świadczy o zagrożeniu płynności finansowej, gdyż oznacza, że spółka nie pokrywa swoich zobowiązań bieżącymi środkami obrotowymi, pomniejszonymi o zapasy i rozliczenia międzyokresowe czynne. Analizując sprawozdanie finansowe firmy A, można zauważyć spadek sprzedaży w ostatnich latach, co z pewnością wynika z dużej konkurencji na rynku. Poza tym firma ta w zdecydowanym mniejszym stopniu niż firma B produkuje



je leki bez recepty (OTC) oraz suplementy, a to właśnie te są masowo kupowane przez Polaków, czasami pomimo ich wysokiej ceny.

Na podstawie wskaźnika szybkiej płynności można natomiast pozytywnie ocenić sytuację firm B i C. Dokonując analizy rentowności sprzedaży, aktywów i kapitałów własnych, zauważa się relatywnie szybki zwrot zaangażowanych w przedsiębiorstwo środków finansowych. Można więc stwierdzić, że zarządzanie tymi firmami jest nastawione nie tylko na wypłacalność, ale i zyskowność.

## Uwagi końcowe

Zapewnienie płynności finansowej firmie jest podstawą osiągnięcia przez nią rentowności. Dlatego też obydwie zjawiska są zazwyczaj omawiane i analizowane równoległe. Znaczenie płynności jest bardzo duże. Jeśli jednostka ją traci, wszystkie inne mocne strony firmy przestają mieć znaczenie. Z tego też względu efektywne zarządzanie płynnością należy do najważniejszych zadań każdej firmy.

## Literatura

### Wydawnictwa zwarte

- Gajdka J., Walińska E., *Zarządzanie finansowe spółek kapitałowych*, Fundacja Rozwoju Rachunkowości w Polsce, Warszawa 1998.
- Goldmann K., *Analiza sytuacji finansowej*, w: *Założyć firmę i nie zbankrutować – aspekty zarządcze*, red. S. Sojak, Difin, Warszawa 2009.
- Goldmann K., *Analiza płynności finansowej z uwzględnieniem strategii dochód – ryzyko*, w: *Rola podmiotów sektora publicznego, gospodarstw domowych i przedsiębiorstw w kreowaniu i wspieraniu zrównoważonego rozwoju*, red. J. Adamek, T. Orzeszko, Wydawnictwo UE we Wrocławiu, Wrocław 2013.
- Kusak A., *Płynność finansowa. Analiza i sterowanie*, Elipsa, Warszawa 2006.
- Sierpińska M., Wędzki D., *Zarządzanie płynnością finansową w przedsiębiorstwie*, WN PWN, Warszawa 1997.
- Wawryszuk-Misztal A., *Strategie zarządzania kapitałem obrotowym netto w przedsiębiorstwach*, Wydawnictwo UMCS, Lublin 2007.
- Wędzki D., *Strategie płynności finansowej przedsiębiorstwa. Przepływy pieniężne a wartość dla właścicieli*, Oficyna Wydawnicza, Kraków 2003.
- Wojciechowska U., *Płynność finansowa polskich przedsiębiorstw w okresie transformacji gospodarki. Aspekty makroekonomiczne i mikroekonomiczne*, SGH, Warszawa 2001.
- Znanięcka K., *Zarządzanie finansami przedsiębiorstw*, SKwP, Centralny Ośrodek Szkolenia Zawodowego, Warszawa 2001.

### **Wydawnictwa ciągłe**

Gos W., *Polityka rachunkowości a płynność finansowa*, „Prawo Przedsiębiorcy” 2001, nr 4.

### **Witryny internetowe**

[www.egospodarka.pl/108758,Firmy-farmaceutyczne-wyzwania-2014,1,56,1.html](http://www.egospodarka.pl/108758,Firmy-farmaceutyczne-wyzwania-2014,1,56,1.html).

[www.egospodarka.pl/108758,Firmy-farmaceutyczne-wyzwania-2014,2,56,1.html](http://www.egospodarka.pl/108758,Firmy-farmaceutyczne-wyzwania-2014,2,56,1.html).

<http://www.kpmg.com/PL/pl/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/Documents/mobile/raport-ustawa-refundacyjna.pdf>.

<http://finanse.wp.pl/kat,1033783>.

<http://www.deloittelegal.pl/pl/content/dzialalnosc-firm-farmaceutycznych-jest-uzalezniona-od-wprowadzanych-na-calym-swiecie-reform>.

## **FINANCIAL LIQUIDITY AS THE MEASURE OF ACTIVITY PROFICIENCY BASED ON THE PHARMACEUTICAL COMPANIES**

### **Summary**

The purpose of this article is focused on the company proficiency based on the financial liquidity of pharmaceutical companies. There was used the information given by Polish companies though interview and taken from internet.

The author was concentrated on such aspects as: characteristics of financial liquidity, the factors influencing

maintenance of financial liquidity of the enterprise as well as its impact on financial situation of the company, Financial issues, discussed in the theoretical part of the article, were expressed practically based on pharmaceutical companies (joint stock companies).