

## WSTĘP

Historia zarządzania finansami jako odrębnej dziedziny sięga początków XX w. Przedmiot jej zainteresowania ewoluował silnie przez dziesięciolecia: począwszy od źródeł pozyskiwania kapitału niezbędnego do prowadzenia działalności gospodarczej aż do skomplikowanego systemu procesów planowania, realizacji i kontroli wykonania planów, z jakimi mamy do czynienia obecnie. Jest to efekt rozwoju rynków finansowych oraz wzrostu złożoności relacji gospodarczych, który to nasilił się szczególnie w ciągu kilku ostatnich dekad, czemu sprzyjała transformacja gospodarcza państw dawnego bloku wschodniego, znaczny rozwój inżynierii finansowej z niechlubną sprawą Enronu czy kryzys finansowy 2008 r. Wraz ze zmianami przedmiotu zainteresowania zarządzania finansami, zmianie też ulegał charakter dziedziny oraz jej miejsce w ekonomii. Początkowa służebna rola, jaka była przypisana do zarządzania finansami jeszcze na początku ubiegłego stulecia, z czasem urosła do rangi pierwszoplanowej. Obecna złożoność warunków prawno-finansowych prowadzenia działalności gospodarczej sprawiła, że niemożliwe jest podjęcie decyzji biznesowej, która nie byłaby determinowana obszarem finansowym lub która na ten obszar nie miałaby wpływu. Wręcz coraz częściej decyzje jednocześnie są w jakimś stopniu determinowane obszarem finansów i na ten obszar wpływają. Oznacza to, że zarządzanie finansami wpływa już nie tylko na strumienie finansowe, ale także śmieiej wpływa na strumienie rzeczowe<sup>1</sup>.

Zarządzanie finansami doczekało się przez cały czas swojej egzystencji jako odrębnej dziedziny wielu publikacji, uwzględniających na bieżąco zmiany w ogólnym charakterze dziedziny. Publikacje te jednak ze względu na swój uniwersalny charakter nie poruszają kwestii dotyczących branż w różnym stopniu oraz kwestii specyficznych dla branż. Oczywiście, część z nich można uznać za niespecyficzne lub mające niewielki wpływ na praktyczną realizację procesu zarządzania finansami. Są jednak kwestie, których silnego wpływu pominąć nie można, gdyż potrafią zdominować i podporządkować sobie cały proces zarządzania finansami, do których należą niewątpliwie sezonowość i długi cykl produkcyjny. W przypadku

---

<sup>1</sup> Chociażby za sprawą kooperacji z działem handlowym czy działem produkcyjnym.

sezonowości przedsiębiorstwa mogą decydować się na podjęcie prób jej neutralizacji i stabilizacji wahań sezonowych (strategia regulacji rzeki) lub mogą podjąć decyzję o wykorzystaniu typowych fluktuacji sezonowych w swojej działalności i odstąpić od prób ich neutralizacji (strategia płynięcia z prądem), przy czym każdorazowo wybór strategii powinien być poprzedzony szczegółową analizą kosztów jej zastosowania i potencjalnych korzyści, jakie może ona przynieść<sup>2</sup>. Z kolei długi proces produkcyjny wymusza zastosowanie innych narzędzi i rozwiązań, chociażby w obszarze zarządzania płynnością, niż w przypadku krótkiego cyklu produkcyjnego. Kwestia sprawnego zarządzania finansami staje się jeszcze bardziej skomplikowana, jeśli branża charakteryzuje się nietypowymi rozwiązaniami w zakresie rachunkowości finansowej, co może oznaczać zarówno zmiany zasad rachunkowości, istotne różnice pomiędzy KSR i MSSF/GAAP czy też pewien zakres swobody w obszarze któregośkolwiek z tych rozwiązań. Menedżerom finansowym przychodzi co prawda z pomocą stosunkowo bogata literatura branżowa, jednak ma ona charakter ogólny. Brak jest na rynku publikacji z zakresu rozwiązań typowych oraz dedykowanych dla konkretnych branż, a przecież w wielu przypadkach branża w znacznym stopniu wymusza szereg zachowań biznesowych, wpływających na obszar zarządzania finansami (chociażby terminy płatności, długość cyklu produkcyjnego, kapitałochłonność jednostki wytworzonego produktu itd.). Pewnym wyjątkiem są bardzo nieliczne publikacje z zakresu zarządzania finansami uczelni wyższych (Kaszubowski J., *Zastosowanie analizy wskaźnikowej w zarządzaniu szkołą wyższą*, Warszawa 2010), rolnictwa (Szymańska E., *Analiza przedsiębiorstw agrobiznesu techniczno-ekonomiczna, finansowa i strategiczna*, Wieś Jutra 2007) oraz branży budowlano-montażowej (Kotapski R., *Budżetowanie w zarządzaniu przedsiębiorstwem budowlano-montażowym*, Wrocław 2010; Minasowicz A., *Efektywność i zarządzanie finansami w budownictwie*, Poltext, Warszawa 2009). Podobnie sytuacja wygląda z literaturą zagraniczną, chociaż zakres publikacji branżowych jest nieco szerszy niż na rynku polskim i obejmuje dodatkowo między innymi branżę usług prawnych (Bailey J., Gaulin D., Craig J., *Law Firm Accounting and Financial Management*, Law Journal Press, Nowy Jork 2001). Pojawiają się też odwołania do uwarunkowań religijno-kulturowych (Iqbal J., *Islamic financial management*, Global Vision Publishing House, New Delhi 2009). Istnieje jednak luka w obszarze publikacji poświęconych branżom sezonowym, a w szczególności branży deweloperskiej. Niniejsza publikacja ma celu przynajmniej częściowe uzupełnienie wskazanej luki.

Branża deweloperska jest branżą niezwykle dynamiczną i trudną. Produkcja ma tu charakter wyraźnie sezonowy, a sam proces produkcji jest długi, złożony i kapitałochłonny. Wyrób gotowy nie jest zagrożony zepsuciem, ale grozi mu utra-

---

<sup>2</sup> Obydwie autorskie strategie zostaną zaprezentowane szerzej w podrozdziale 1.2.

ta wartości, ponadto jego składowanie jest kosztowne (podatek od nieruchomości, czynsz do wspólnoty od niesprzedanych mieszkań). Sama branża jest narażona na oddziaływanie wielu czynników zewnętrznych, od warunków pogodowych poczynając, poprzez rozwiązania legislacyjne, na sytuacji makroekonomicznej kończąc. Nie można również zapominać o znacznych różnicach w rachunkowości finansowej, które mogą wystąpić w zależności od przyjętej przez spółkę podstawy sporządzania sprawozdania finansowego (KSR czy MSSF), a także niekiedy w obszarze tej samej podstawy (KSR)<sup>3</sup>. Rozwiązania stosowane przez menedżerów finansowych są więc determinowane wieloma czynnikami, na które nakłada się jeszcze model biznesowy i przyjęte standardy sprawozdawczości finansowej. Wobec takiej wielości czynników różnicujących warunki funkcjonowania przedsiębiorstw deweloperskich zaistniała potrzeba stworzenia opracowania dedykowanego tylko i wyłącznie tej branży oraz możliwym do zastosowania w niej modelom zarządzania finansami. Temu też została poświęcona niniejsza praca.

Niniejsza praca powstała jako rozprawa doktorska. Zasadniczym celem rozprawy było określenie, analiza i ocena metod zarządzania finansami w branży sezonowej o wydłużonym cyklu produkcyjnym na przykładzie branży deweloperskiej. Tym samym, celem pracy stało się wyselekcjonowanie, opisanie i ocena stosowanych w branży deweloperskiej modeli zarządzania finansami, będących narzędziami realizacji procesu zarządzania finansami, czyli elementem realizowanej przez spółki polityki finansowej oraz wskazanie, jak powinien wyglądać model zarządzania finansami zapewniający sukces realizacji polityki finansowej w branży deweloperskiej. Dokonano tego na podstawie studiów literaturowych (w tym aktów prawnych), studiów dokumentów źródłowych, a także badań (ankieta oraz wywiady pogłębione). Całość została uporządkowana z zastosowaniem metod statystycznych oraz logiki rozmytej.

---

<sup>3</sup> Kwestia zostanie szczegółowo opisana w podrozdziale 2.1.