

PAWEŁ PABIANIAK



**RACHUNEK
PRZEPŁYWÓW
PIENIĘŻNYCH**



www.e-BizCom.net

Paweł Pabianiak

RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH

2008

ISBN 978-83-920280-3-1

SPIS TREŚCI

SPIS TREŚCI	5
WPROWADZENIE	7
RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH JAKO ŹRÓDŁO INFORMACJI DLA ANALIZY FINANSOWEJ PRZEDSIĘBIORSTWA	9
Wstęp	9
Rachunek przepływów pieniężnych i jego specyfika	12
RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH A RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT	17
METODOLOGIA TWORZENIA I ZAWARTOŚĆ RACHUNKU PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH	27
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej	27
Metoda pośrednia.....	28
Metoda bezpośrednia.....	46
Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej	49
Wpływy z działalności inwestycyjnej.....	49
Wydatki z działalności inwestycyjnej.....	51
Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej	53
Wpływy z działalności finansowej.....	53
Wydatki z działalności finansowej.....	57
Część podsumowująca rachunku	63
SPORZĄDZANIE RACHUNKU PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH	65
Dane początkowe.....	65
Tworzenie rachunku przepływów pieniężnych.....	74
TWORZENIE UPROSZCZONEGO RACHUNKU PRZEPŁYWÓW NA PODSTAWIE DANYCH FINANSOWYCH	85
ANALIZA RACHUNKU PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH	90
Przepływy z działalności operacyjnej.....	91
Przepływy z działalności inwestycyjnej.....	93
Przepływy z działalności finansowej.....	95
Warianty kształtowania się przepływów pieniężnych	97
Wskaźniki oparte na rachunku przepływów pieniężnych	106
Wskaźniki rentowności kasowej.....	106
Wskaźnik pokrycia zobowiązań nadwyżką z działalności operacyjnej.....	107
Wskaźnik pokrycia obsługi długu nadwyżką z działalności operacyjnej.....	108
Aneks nr 1. Układ rachunku przepływów pieniężnych wg ustawy o rachunkowości.....	111

WPROWADZENIE

Rachunek przepływów pieniężnych to bardzo ważna i jednocześnie stanowczo niedoceniana część sprawozdania finansowego. Najczęściej przywiązuje się dużo wagi do bilansu oraz rachunku zysków i strat, jak gdyby zapominając o istocie działalności gospodarczej, którą jest przecież zarabianie pieniędzy. Właśnie rachunek przepływów pieniężnych skupia się na tym zagadnieniu w sposób najpełniejszy. Pokazuje miejsca generowania gotówki w przedsiębiorstwie oraz wielkość strumieni pieniężnych wpływających do i wypływających z jednostki gospodarczej w różnych obszarach jej działalności.

Stąd, dla niektórych osób, to właśnie jest najważniejsza (albo co najmniej równoważna z pozostałymi) część sprawozdań sporządzanych przez firmy, będąca źródłem kluczowych informacji o firmie, jej potencjale, i krótko mówiąc - zdolnościach wytwarzania pieniędzy.

Wskazana jest ostrożność w ocenianiu firmy przez pryzmat tylko i wyłącznie zyskowności. Zysk netto nie jest bowiem gwarancją, że firma uzyskała gotówkę w takiej samej wysokości, a w niektórych wręcz przypadkach - mimo dodatniego wyniku działalności firma więcej środków musiała wydać na działalność operacyjną, niż z niej osiągnęła. Sprzedaż może skutkować wysokim zyskiem (i rentownością), a równocześnie przedsiębiorstwo może mieć kłopoty z brakiem gotówki i w konsekwencji tego – z wypłacalnością wobec swoich wierzycieli!

Co niezwykle istotne, rachunek przepływów pieniężnych jest dużo mniej podatny na manipulacje niż rachunek zysków i strat, gdyż pokazuje rzeczywiste przepływy gotówkowe w przedsiębiorstwie.

Być może zbyt niskie wykorzystanie rachunku przepływów pieniężnych w procesie analizy finansowej wynika z faktu, że jest on stosunkowo skomplikowanym sprawozdaniem, o złożonej, wielocząłkowej strukturze, która nie jest na pierwszy rzut oka jasna i łatwo zrozumiała. Niniejsze opracowanie pomoże jednak czytelnikowi lepiej poznać strukturę rachunku cash flow, sprawić by była bardziej przyswajalna, oraz przybliżyć zachodzące w nim zależności (łącznie z powiązaniem łączącymi go z bilansem i rachunkiem zysków i strat). A za tym niewątpliwie idzie lepsze zrozumienie tej części sprawozdania finansowego, i

wówczas dużo efektywniejsze korzystanie z niego w trakcie oceny przedsiębiorstwa.

W książce zajmiemy się analizą rachunku pieniężnego jednostek gospodarczych z wyłączeniem banków i zakładów ubezpieczeniowych, których rachunkowość podlega nieco innym regułom.

Nie tylko zajmiemy się tutaj metodyką sporządzenia, ale przede wszystkim sposobem oceny rachunku przepływów pieniężnych, i tematyką uzyskania z niego możliwie dużej ilości użytecznych informacji dotyczących sytuacji finansowej firmy.

Publikacja skierowana jest do wszystkich osób zainteresowanych tematyką analizy finansowej przedsiębiorstwa. Ocena rachunku przepływu pieniężnych jest bowiem niezwykle ważną jej częścią. A zatem czytelnikami książki powinni być analitycy, inspektorzy kredytowi, a także studenci ekonomii czy kierunków pokrewnych, ale również wszyscy, którzy nie mają do czynienia na co dzień z finansami, a chcą zrozumieć zjawiska zachodzące w ich przedsiębiorstwach. Tematyka przyda się również inwestorom giełdowym, bo pozwoli im lepiej poznać sytuację finansową spółek publicznych i tym samym dokonać właściwych wyborów inwestycyjnych.

Jednocześnie zapraszam do skorzystania z gotowych narzędzi – aplikacji finansowych dedykowanych tworzeniu rachunku przepływów, oferowanych przez firmę e-BizCom. Aplikacja Cash Flow Premium służy stworzeniu uproszczonego rachunku przepływów pieniężnych na podstawie wyłącznie danych z bilansu i rachunku zysków i strat. Bardziej zaawansowana aplikacja Cash Flow Professional służy stworzeniu szczegółowego rachunku przepływów pieniężnych na podstawie danych z bilansu i rachunku zysków i strat oraz wielu dodatkowych informacji finansowych uzupełnianych przez użytkownika. Więcej informacji i możliwość zamówienia aplikacji znajdziecie Państwo na stronie internetowej <http://www.e-bizcom.net>.

Tymczasem zapraszam do lektury książki!

RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH JAKO ŹRÓDŁO INFORMACJI DLA ANALIZY FINANSOWEJ PRZEDSIĘBIORSTWA

WSTĘP

Jak wspomniano we wprowadzeniu, rachunek przepływów pieniężnych to bardzo istotna część sprawozdania finansowego przedsiębiorstwa. Zgodnie z nazwą, przedstawia zestawienie przepływów pieniężnych, które miały miejsce w przedsiębiorstwie w konkretnym okresie. Ze względu na swój dynamiczny charakter, niesie sporą ilość użytecznych informacji o przebiegu procesów gospodarczych w przedsiębiorstwie. Oczywiście, nie należy zapominać, że analizę rachunku przepływów dobrze jest prowadzić w powiązaniu z badaniem innych elementów sprawozdania finansowego np. bilansu czy rachunku zysków i strat. Wówczas dopiero pozwala to uzyskać pełny obraz jednostki gospodarczej.

Rachunek przepływów jest często stanowczo niedoceniany i rzadko dokładnie analizowany, i z niezrozumiałych powodów, odsuwany na obok przy analizie przedsiębiorstwa, ewentualnie traktowany jako dodatek do analizy przeprowadzonej na podstawie bilansu czy rachunku zysków i strat. Być może bierze się to stąd, że jest mniej znaną, bardziej złożoną, a może po prostu zbyt mało popularną częścią sprawozdania finansowego. Niestety, twórcy przepisów polskiej rachunkowości również uznali rachunek przepływów pieniężnych za mniej znaczący (a może po prostu bardziej elitarny), i do jego sporządzania zobowiązali tylko największe przedsiębiorstwa, czym z pewnością przyczynili się do jego mniejszej popularności w trakcie badania sytuacji finansowej firm. Tymczasem nawet małe przedsiębiorstwa w swojej bieżącej działalności skupiają się w rzeczywistości na kwestii generowania gotówki i zarządzaniem jej zasobami, a przecież właśnie tym obszarem zajmuje się rachunek przepływów pieniężnych. Co więcej, właśnie w najmniejszych firmach sprawa posiadania gotówki i możliwości zarządzania nią jest często „być albo nie być” w bieżącym funkcjonowaniu, i być może wskazanym jest, aby sprawozdaniem lepiej opisującym procesy zachodzące

w tych przedsiębiorstwach był właśnie rachunek oparty na przepływach pieniężnych, niż oparty na zasadzie memoriałowej¹ rachunek zysków i strat.

Mimo tych faktów, a może właśnie za ich sprawą, postaramy się na łamach tej publikacji, przybliżyć zarówno podstawowe zasady tworzenia rachunku przepływów, jego kluczowe obszary, oraz sposób spojrzenia na rachunek przepływów jak źródło przydatnych informacji dla analizy finansowej przedsiębiorstwa.

Głównym obszarem zainteresowania rachunku przepływów pieniężnych jest gotówka (oraz wszelkie jej ekwiwalenty), oraz miejsca jej powstania i wydatkowania. Gdyby zreasumować procesy zachodzące w przedsiębiorstwie, to wszystko tam obraca się wokół gotówki, i dzieje za jej sprawą. Firmy mają za zadanie generować ze swojej działalności gotówkę, z niej regulować faktury od dostawców, czy płacić wynagrodzenie pracownikom oraz podatki. Za gotówkę kupować maszyny czy materiały, dostawać w gotówce kredyty i je spłacać. Wszystko co się w firmie dzieje obraca się wokół środków pieniężnych i sprowadza się w rzeczywistości do wpływu do organizmu przedsiębiorstwa i wypływu z niego gotówki.

Dlatego nasze rozważania na temat rachunku przepływów pieniężnych jako kluczowego elementu analizy finansowej przedsiębiorstwa, rozpoczniemy właśnie od sprecyzowania czym tak naprawdę są środki pieniężne.

W ustawie o rachunkowości znajdujemy pojęcia aktywów finansowych oraz pieniężnych. Według nazewnictwa używanego w art. 3 ust. 1 pkt 24 ustawy, przez aktywa finansowe rozumie się aktywa pieniężne, instrumenty kapitałowe wyemitowane przez inne jednostki, a także wynikające z kontraktu prawo do otrzymania aktywów pieniężnych lub prawo do wymiany instrumentów finansowych z inną jednostką na korzystnych warunkach. A zatem pojęcie to obejmuje wszelkie aktywa o charakterze finansowym – nie tylko gotówkę, ale również udziały, akcje, obligacje, udzielone pożyczki i inne instrumenty tego typu, i w związku z tym jest pojęciem szerszym od tego, które nas interesuje.

¹ metoda memoriałowa polega na tym, że operacje ujmuje się w rachunku jeśli tylko dotyczą danego roku, bez względu czy wiązała się z nimi rzeczywista zapłata, np. ujmuje się przychód na podstawie wystawionej faktury nawet jeśli ta faktura nie została jeszcze opłacona

Aktywa pieniężne (art. 3 ust. 1 pkt 25 ustawy) to z kolei aktywa w formie krajowych środków płatniczych, walut obcych i dewiz. Do aktywów pieniężnych zalicza się również inne aktywa finansowe, w tym w szczególności naliczone odsetki od aktywów finansowych. Jeżeli aktywa te są płatne lub wymagalne w ciągu 3 miesięcy od dnia ich otrzymania, wystawienia, nabycia lub założenia (lokaty), to na potrzeby rachunku przepływów pieniężnych zalicza się je do środków pieniężnych, chyba że ujmuje się je w przepływach z działalności inwestycyjnej (lokacyjnej, czyli polegającej na lokowaniu środków np. w papiery wartościowe celem uzyskania z tego tytułu korzyści finansowych w formie wzrostu ich wartości rynkowej czy też uzyskania z nich np. dywidendy).

A zatem do środków pieniężnych zaliczać będziemy nie tylko środki na rachunku bankowym czy w kasie, ale także wszelkie lokaty (np. bankowe) i ekwiwalenty gotówki z możliwością dysponowania nimi nieprzekraczającą trzech miesięcy. W rzeczywistości bowiem nie ma większego znaczenia z punktu widzenia analizy płynności czy jednostka ma środki pieniężne w kasie, na rachunku bieżącym czy na depozycie, do którego można mieć relatywnie szybki dostęp. Ekwiwalenty gotówki, aby mogły być traktowane jako jej równoważne, muszą być łatwo i szybko wymienialne na gotówkę oraz mieć stabilną wartość (papiery wartościowe takie jak akcje – nawet przy założeniu – że można je szybko sprzedać, niekoniecznie spełniają ten warunek, bo kurs akcji może dość szybko niekorzystnie się ukształtować).

W bilansie środki pieniężne obejmować będą praktycznie tylko krótkoterminowe aktywa finansowe z pozycji III. 1c) – tj. środki pieniężne i inne aktywa pieniężne. W dalszym ciągu publikacji będziemy je zamiennie nazywać również gotówką.

RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH I JEGO SPECYFIKA

Fundamentem naszych rozważań jest uświadomienie sobie, że trudno jest przeprowadzić prawidłową analizę równowagi pieniężnej bez omówienia rachunku cash flow² (z ang. – *przepływ gotówki*). Jak wcześniej wspomniano, niestety, nie wszystkie przedsiębiorstwa podlegające ustawie o rachunkowości są zobligowane do jego sporządzania. Niestety, gdyż sprawozdanie to niesie za sobą sporą ilość ważnych informacji finansowych, w niektórych wręcz przypadkach – kluczowych dla zrozumienia istoty finansów przedsiębiorstwa.

Na pewno jest kłopotem to, że tylko część jednostek gospodarczych jest zobligowana do sporządzania rachunku przepływów pieniężnych. Ustawa o rachunkowości obliguje wszystkie podlegające jej jednostki³ do sporządzania bilansu, rachunku zysków i strat oraz informacji dodatkowej. A zatem sprawozdania z rachunku przepływów pieniężnych nie ma w zestawie obligatoryjnych dokumentów sporządzanych przez wszystkie jednostki gospodarcze.

Do sporządzenia bardziej obszernego sprawozdania finansowego, składającego się dodatkowo z rachunku przepływów pieniężnych (sprawozdania finansowe tych jednostek podlegają również, na podstawie przepisów ustawy, corocznemu badaniu przez biegłego rewidenta) zobowiązane są (spośród przedsiębiorstw, którymi zajmujemy się w tym opracowaniu):

- 1) spółki akcyjne,
- 2) pozostałe jednostki, które w poprzedzającym roku obrotowym, za który sporządzono sprawozdania finansowe, spełniły co najmniej dwa z następujących warunków:

² nazwę będziemy stosować zamiennie z nazwą rachunek przepływów pieniężnych

³ art. 2 ust 1 ustawy o rachunkowości (fragment):

"Przepisy ustawy o rachunkowości stosuje się do mających siedzibę lub miejsce sprawowania zarządu na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej:

- spółek handlowych (osobowych i kapitałowych, w tym również w organizacji) oraz spółek cywilnych, z zastrzeżeniem pkt 2, a także innych osób prawnych,
- osób fizycznych, spółek cywilnych osób fizycznych, spółek jawnych osób fizycznych oraz spółek partnerskich, jeżeli ich przychody netto ze sprzedaży towarów, produktów i operacji finansowych za poprzedni rok obrotowy wyniosły co najmniej równowartość w walucie polskiej 800 000 EURO" (euro przelicza się wg średniego kursu NBP, na dzień 30 września roku poprzedzającego rok obrotowy)

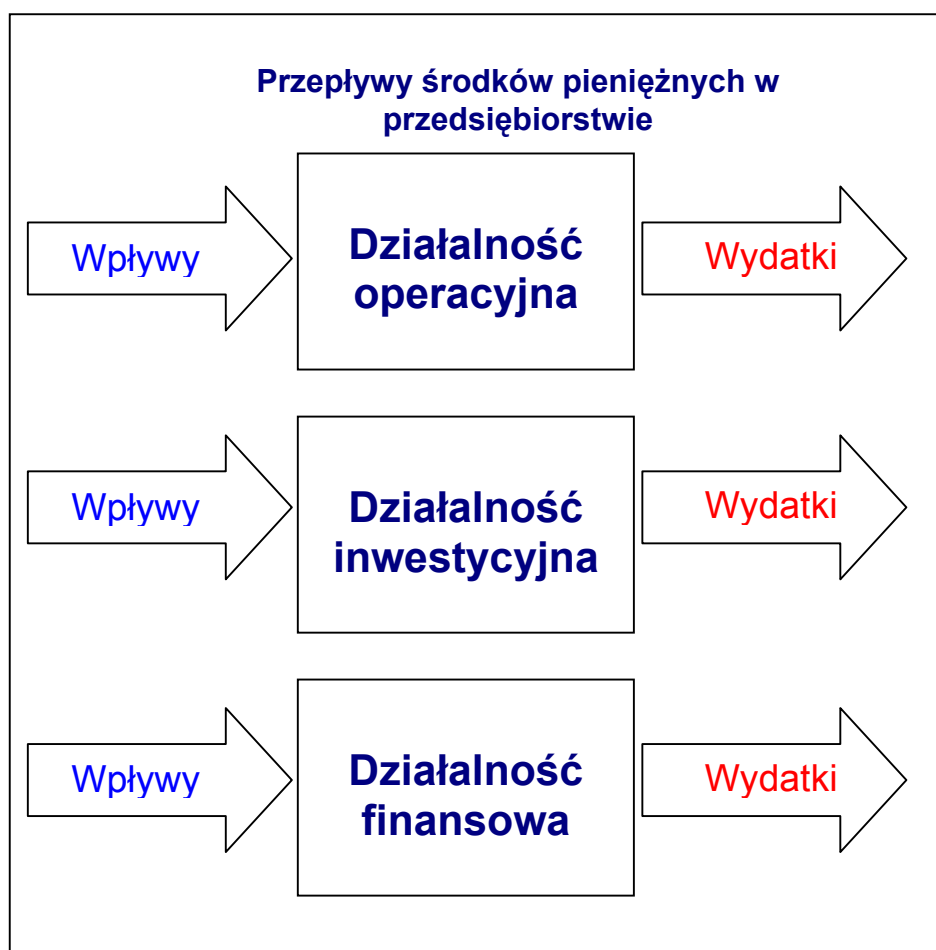
- a) średnioroczne zatrudnienie w przeliczeniu na pełne etaty wyniosło co najmniej 50 osób,
- b) suma aktywów bilansu na koniec roku obrotowego stanowiła równowartość w walucie polskiej co najmniej 2.500.000 EURO,
- c) przychody netto ze sprzedaży towarów i produktów oraz operacji finansowych za rok obrotowy stanowiły równowartość w walucie polskiej co najmniej 5.000.000 EURO⁴.

Rachunek przepływów pieniężnych ma to do siebie, że (jak wskazuje nazwa) opisuje wpływające do jednostki i wydatkowane przez nią strumienie pieniężne. Tym samym opiera się na zasadzie tzw. kasowej a więc odmiennie niż rachunek zysków i strat, który oparty jest na zasadzie memoriałowej.

Opieranie analizy finansowej na sprawozdaniu z przepływów pieniężnych staje się popularną, ale też jak najbardziej niezbędną, metodą analizy. Dzieje się tak dlatego, że ta część sprawozdania finansowego przedstawia tylko i wyłącznie efekt działalności przedsiębiorstwa z punktu widzenia generowania gotówki – „czystego” pieniądza. Poinformuje nas jak ilość pieniędzy wpłynęła do firmy a jaka z niej wypłynęła na przestrzeni okresu sprawozdawczego, ale również, co niebagatelne, o jakości wygenerowanego zysku. Wynik netto jest ważnym czynnikiem i odzwierciedleniem efektów działania przedsiębiorstwa w konkretnym okresie czasu, ale nie oznacza ile tak naprawdę gotówki wygenerowało przedsiębiorstwo. Dopiero dzięki rachunkowi przepływów pieniężnych można to ocenić.

Istnieje podział na 3 sfery wpływów i wydatków pieniędzy w jednostce gospodarczej.

⁴ euro przelicza się wg średniego kursu NBP, na dzień 31 grudnia roku poprzedzającego rok obrotowy



Rachunek przepływów pieniężnych przedstawia przepływy gotówkowe z uwzględnieniem powyżej przedstawionego podziału. Pozwala to na bardziej przejrzysty obraz przebiegających wewnątrz jednostki procesów finansowych, a co za tym idzie – na klarowne zidentyfikowanie wielkości gotówki wytworzonej w poszczególnych obszarach działalności (jakkolwiek należy mieć świadomość, że obszary te wzajemnie się przenikają w ramach bieżącego funkcjonowania każdego przedsiębiorstwa).

Co kryje się pod poszczególnymi nazwami rodzajów działalności?

Działalność operacyjna – to ta część działalności jednostki gospodarczej związana z ogółem operacji wynikających ze statutowej działalności przedsiębiorstwa. Przede wszystkim są to takie zdarzenia jak: wpływy środków ze sprzedaży produktów i usług, oraz wydatki wynikające z kosztów działalności

operacyjnej wobec kontrahentów czy wobec budżetu.

Działalność inwestycyjna obejmuje wszelkie operacje gospodarcze związane z nabyciem i sprzedażą składników majątku trwałego i aktywów finansowych (i osiąganiem z nich korzyści w postaci np. dywidend, odsetek).

Działalność finansowa – to ogół operacji związanych z zaciąganiem i spłatą kredytów, pożyczek, a także emisją akcji lub innych papierów dłużnych, wypłatą dywidendy oraz leasingiem finansowym.

Zgodnie z ustawą o rachunkowości rachunek przepływów pieniężnych może być sporządzany przy zastosowaniu jednej z dwóch wybranych metod: bezpośredniej lub pośredniej (patrz Aneks nr 1, który przedstawia układ rachunku przy użyciu obu metod). Różnica pomiędzy metodami sprowadza się do różnego ujęcia przepływów z działalności operacyjnej, podczas gdy przepływy z działalności inwestycyjnej i finansowej mają ten sam układ.

Metoda bezpośrednia polega na wykazywaniu podstawowych grup wpływów i wydatków pieniężnych z działalności operacyjnej (w szczególności: wpływów od odbiorców, płatności z tytułu dostaw, płatności dla oraz w imieniu pracowników). Kwoty wyżej wymienionych wpływów i wydatków są w rachunku przepływów pieniężnych wykazane wówczas jako odrębne pozycje, a następnie zagregowane do kwoty przepływów pieniężnych netto z działalności operacyjnej.

Informacje finansowe w przypadku stosowania metody bezpośredniej uzyskiwane są:

- bezpośrednio, z zapisów w księgach firmy, bądź,
- pośrednio, poprzez skorygowanie wielkości sprzedaży, kosztów wytworzenia produktów sprzedanych oraz innych pozycji w rachunku wyników o zmiany stanu zobowiązań, należności i zapasów oraz innych pozycji niegotówkowych oraz takich, których efekt w postaci przepływów pieniężnych zaliczono do działalności inwestycyjnej bądź finansowej.

Metoda pośrednia za punkt wyjścia w wyznaczeniu operacyjnych przepływów pieniężnych netto przyjmuje memoriałowy wynik z rachunku zysków i strat (wynik netto), po czym następują kolejne korekty tej kwoty (na plus i na minus) o pozycje:

- po pierwsze – nie związane z działalnością operacyjną (gdyż wynik księgowy zawiera w sobie także operacje związane z działalnością inwestycyjną i

finansową),

- po drugie – nie powodujące zmian w gotówce lub jej ekwiwalentach.

Ustawa o rachunkowości pozostawia wybór twórcom sprawozdania co do metody sporządzania rachunku. Jednak, jeśli wybrana zostaje metoda bezpośrednia, to dodatkowo należy rachunek sporządzić metodą pośrednią (i przedstawić to w informacji dodatkowej do sprawozdania). W konsekwencji oznacza to wówczas podwójną pracę księgową. To z kolei powoduje, że praktycznie nie spotyka się rachunku przepływów sporządzanego przy zastosowaniu metody bezpośredniej.

Wydaje się jednak, że ta właśnie metoda ma nieco więcej zalet, a główną jest to, że w bezpośredni sposób przedstawione są z jednej strony źródła, a z drugiej kierunki wykorzystania środków pieniężnych. To z kolei bardzo pomaga w zrozumieniu sposobów, za pomocą których firma generuje, a następnie wykorzystuje gotówkę. Metoda bezpośrednia przedstawia (w przeciwieństwie do pośredniej) bezwzględne wielkości wpływów i wydatków i pod tym względem dużo lepiej opisuje skalę działalności przedsiębiorstwa.

Z kolei metoda pośrednia, dzięki temu, że przedstawia korekty wyniku netto pozwala na wyraźniejsze wykazywanie zmian w aktywach bieżących netto (należnościach, zapasach i zobowiązaniach bieżących), co niesie interesujące informacje dotyczące jakości krótkoterminowego majątku i kapitału.

Zaznaczmy jeszcze, dla porządku, że zastosowana metoda sporządzenia rachunku nie zmienia wartości przepływów pieniężnych, jakkolwiek zróżnicowane są, wykazywane przy jej użyciu, informacje. Jak wspomniano, różnice w obu metodach występują jedynie na poziomie działalności operacyjnej. Natomiast pozycje w ramach działalności inwestycyjnej i finansowej są identyczne, ale co istotne – obie grupy działalności opierają się na wykazaniu grup wpływów i wydatków (czyli na zasadach metody bezpośredniej).

RACHUNEK PRZEPLÝWÓW PIENIĘŻNYCH A RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT

Wydawać by się mogło, że sprawozdanie odzwierciedlające przebieg całości różnych zjawisk ekonomicznych w przedsiębiorstwie w zupełności stanowi rachunek zysków i strat. Ma przecież dynamiczny charakter – przedstawia wartość osiągniętych w okresie wielkości finansowych (a nie jak bilans – statyczny układ odzwierciedlający jedynie stan na dany moment w czasie).

Nie jest to jednak zupełna prawda, przynajmniej w kontekście wymogów uzyskania informacji dotyczących poziomu wygenerowanych strumieni pieniężnych, wpływów i wydatków, w szczególności z podziałem na operacyjny, inwestycyjny i finansowy obszar funkcjonowania przedsiębiorstwa.

Wbrew pozorom, rachunek zysków i strat ma mniejszą wartość poznawczą niż się może wydawać. To prawda, że pozwala wyznaczyć poziom wytworzonego w okresie zysku i określić wielkość osiągniętej sprzedaży. Pamiętajmy jednak, że jednocześnie nie przedstawia tych wielkości w ujęciu pieniężnym, tylko z punktu widzenia zapisów księgowych, które – zgodnie z obowiązującymi przepisami rachunkowości – muszą mieć miejsce w określonych momentach (obowiązuje tu wspomniana już metoda memoriału), nie zawsze odzwierciedlających równoważne im wpływy i wydatki o charakterze czysto pieniężnym.

Coraz większe znaczenie przyjmuje idea, że wynik netto nie jest do końca właściwym miernikiem efektywności firmy, a tym samym nie powinien być głównym (a tym bardziej jedynym) wyznacznikiem skuteczności przedsiębiorstwa i podstawą podejmowania różnorodnych decyzji. Spójrzmy na przykład (nieco skrajny, ale dzięki temu klarowny), który pomoże nam to lepiej zrozumieć.

PRZYKŁAD

Oceniono dwie firmy wg wskaźnika rentowności netto.

	Firma A	Firma B
przychody ze sprzedaży	1.000	1.000
wynik netto	200	400
rentowność netto	20%	40%

Uwzględniając tylko poziom rentowności można uzyskać przeświadczenie, że w firmie B efektywność gospodarowania jest dużo wyższa. Niestety są to fałszywe wnioski. Popatrzmy na bardziej szczegółowy układ rachunku wyników.

	Firma A	Firma B
przychody ze sprzedaży	1.000	1.000
koszty operacyjne	800	1.200
wynik operacyjny	200	-200
zysk nadzwyczajny	-	600
wynik netto	200	400

Jak widać, tak naprawdę dodatni wynik z całości działalności został osiągnięty dzięki zaksięgowaniu zysku nadzwyczajnego, który wynika z umorzenia zobowiązań przez wierzycieli w ramach postępowania układowego. Oczywiście, również nie wiąże się z żadnym wpływem pieniężnym.

W tym przypadku wyznacznik efektywności jakim jest wskaźnik rentowności netto nie jest najważniejszy i może być bardzo mylący.

Rachunek zysków i strat opisuje zdarzenia, które zaszły w danym okresie biorąc pod uwagę wielkości księgowe, czyli przychody i koszty, które dotyczą tego okresu. Nie oznacza to, że wszystkie przedstawione zdarzenia wiązały się odpowiadającymi im zdarzeniami o charakterze pieniężnym. Oznacza to jednocześnie, że pod uwagę brane są zarówno te właśnie zdarzenia, jak i takie, których efekt pieniężny mógł mieć miejsce w okresie poprzedzającym albo dopiero nastąpi w przyszłości (ale nie musi – w niektórych przypadkach może się bowiem zdarzyć, że konkretny przychód nigdy nie zamieni się w taki sam wpływ pieniężny, a koszt nie będzie się wiązał z takim samym wydatkiem). Reasumując – to, że w rachunku zysków i strat pojawia się przychód ze sprzedaży nie oznacza to, że do jednostki gospodarczej wpłynęła równoważna kwota gotówki.

PRZYKŁAD

W firmie miała miejsce następująca operacja gospodarcza – sprzedaż za 500.000 zł (na tyle wystawiono fakturę odbiorcy). Pojawi się zatem przychód netto ze sprzedaży w tej wysokości (zakładamy teoretyczny brak kosztów i podatku dochodowego, czyli równocześnie zysk netto również 500.000 zł). Faktura będzie zapłacona np. za 30 dni i do tego momentu powstanie równolegle należność od odbiorcy w tej samej kwocie, oznaczająca nie opłaconą część sprzedaży.

Rachunek zysków i strat (w tys. zł) będzie wyglądać następująco:

przychód ze sprzedaży	500
zysk netto	500

Bilans: (w tys. zł)

Aktywa		pasywa	
należności	+500	zysk netto	+500
suma	+500	suma	+500

A rachunek cash-flow (w tys. zł) jak poniżej:

wynik netto	500
zmiana stanu należności (w tym przypadku ich wzrost, czyli wynik korygujemy ze znakiem "-")	-500
zmiana stanu gotówki	0

Z punktu widzenia gotówki nic tak naprawdę nie zaszło. Stan środków pieniężnych nie zmienił się, pomimo że firma wykazuje przychód i zysk.

Analogicznie, jeśli pojawia się koszt – nie oznacza to jeszcze, że przedsiębiorstwo już wydało pieniądze (niezapłacony koszt pojawia się w tym przypadku w zobowiązaniach).

Z kolei fakt, że rachunek zysków i strat jest neutralny na zachodzącą operację gospodarczą, nie oznacza, że ta operacja nie wpływa na zmianę stanu gotówki. Wręcz przeciwnie, wiele operacji ekonomicznych wiąże się z wydatkiem lub wpływem pieniędzy, choć nie muszą mieć odzwierciedlenia w wyniku finansowym (czyli nie generują przychodów czy kosztów, które prezentuje rachunek zysków i strat).

PRZYKŁAD

W firmie miała miejsce następująca operacja gospodarcza – zakupiono materiały do produkcji za 100.000 zł (założmy, że w firmie było już 100.000 zł gotówki, z kapitału własnego).

W rachunku zysków i strat nie zajdą żadne operacje.

W bilansie (w tys. zł) nastąpią poniższe operacje:

aktywa		pasywa	
zapasy materiałów	+100	kapitał własny	100
gotówka	0*		
suma	100	suma	100

* = 100 - 100

A rachunek cash-flow (w tys. zł) będzie wyglądać jak poniżej:

wynik netto	0*
zmiana stanu zapasów (w tym przypadku, ich wzrost, czyli wynik korygujemy ze znakiem "-")	-100
zmiana stanu gotówki	-100

* = brak żadnych operacji w rachunku zysków i strat

Jednocześnie, z drugiej strony, rachunek przepływów również ma za zadanie nie uwzględnić tych wszystkich operacji, które nie mają charakteru pieniężnego, podczas gdy w rachunku zysków i strat istnieje obowiązek wykazania dotyczących danego okresu przychodów i kosztów, które w rzeczywistości zostaną osiągnięte lub będą poniesione w innym okresie. Dotyczy to przykładowo tzw. niezrealizowanych odsetek i różnic kursowych.

Nazwa „niezrealizowane” oznacza, że mają charakter niepieniężny (w przeciwieństwie do tzw. zrealizowanych), a ich geneza bierze się stąd, że są jedynie efektem księgowych zapisów związanych z wyceną aktywów (np. należności) czy pasywów (np. zobowiązań), lub dopisaniem odsetek do części głównej należności czy zobowiązań.

PRZYKŁAD

Przedsiębiorstwo ma zaciągnięty kredyt w walucie obcej. Naliczono w danym roku odsetki od kredytu bankowego w kwocie 100.000 zł (zgodnie z umową są one jednak do zapłacenia dopiero w roku następnym).

Jednocześnie, ze względu na dewaluację waluty krajowej w stosunku do waluty w której zaciągnięty jest kredyt, pojawiły się różnice kursowe w kwocie 50.000 zł (zatem kwota kredytu w przeliczeniu na złotówki zwiększyła się, a więc stąd ujemne różnice kursowe dla przedsiębiorstwa). Kwota kredytu jest do spłaty w kolejnym okresie, stąd różnice kursowe mają na razie charakter niezrealizowany – będą do zapłacenia w przyszłości (a jeśli kurs waluty obcej poprawi się, to mogą nawet "przestać" istnieć).

Zakładamy, że osiągnięto przychód ze sprzedaży w wysokości 500.000 zł (opłacony w badanym okresie) i brak podatku.

Rachunek zysków i strat (w tys. zł) będzie wyglądać następująco:

przychód ze sprzedaży	500
koszty odsetek (naliczone)	-100
różnice kursowe (niezrealizowane)	-50
zysk netto	350

A rachunek cash-flow (w tys. zł) jak poniżej:

wynik netto	350
koszty odsetek o charakterze niepieniężnym – tylko naliczone, nie zapłacone (korygujemy na "+")	+100
różnice kursowe o charakterze niepieniężnym – tylko naliczone, nie zapłacone (korygujemy na "+")	+50
zmiana stanu gotówki	+500

A zatem, w tym przypadku, koszty odsetek i różnic kursowych nie wiązały się z równoległą zapłatą, co oznacza, że ilość gotówki, która wpłynęła do firmy jest wyższa od wykazanego zysku netto.

Jak widać, za pomocą rachunku wyników nie poznamy rzeczywistej wartości pieniędzy, które w danym okresie wypłynęły z przedsiębiorstwa, jak i do niego wpłynęły (bo z jednej strony uwzględnia niepieniężne przychody, a z drugiej – koszty nie związane z wydatkowaniem środków).

Poza tym w rachunku zysków i strat nie wystąpią wszelkie zjawiska, związane z ewidentnym przepływem pieniędzy, które widoczne będą tylko w bilansie przedsiębiorstwa (np. zakup majątku, emisja akcji, zaciągnięcie kredytu). Spójrzmy na kolejny przykład dotyczący wspomnianych zdarzeń – emisji akcji i zaciągnięcia kredytu.

PRZYKŁAD

W firmie miały miejsce następujące operacje gospodarcze – zaciągnięcie kredytu w wysokości 1.000.000 zł, emisja akcji (akcjonariusze płacą gotówką za wyemitowane akcje) w wysokości 500.000 zł, oraz zakup majątku trwałego (za gotówkę) za kwotę 750.000 zł.

W bilansie (w tys. zł) uwidoczni się to w następujący sposób:

aktywa		pasywa	
majątek trwały	+750	kapitał zakładowy	+500
gotówka	+750*	kredyt bankowy	+1.000
suma	+1.500	suma	+1.500

* = 1.000 + 500 - 750

W rachunku zysków i strat żadna z tych operacji nie znajdzie odzwierciedlenia.

Natomiast będziemy je mogli zauważyć w rachunku cash-flow (w tys. zł):

zaciągnięcie kredytu (wpływ)	+1.000
emisja akcji (wpływ)	+500*
zakup majątku (wydatek)	-750
zmiana stanu gotówki	+750

Jeśli jednak objęcie wyemitowanych akcji odbędzie się poprzez wniesienie do spółki majątku (zamiast zapłaty w formie gotówki, wnoszony jest majątek o tej wartości tzw. aport) to taka operacja nie będzie mieć charakteru pieniężnego. Kapitał zakładowy oczywiście zwiększy się o 500.000 zł, ale nie nastąpi z tego tytułu przyrost gotówki, tylko równolegle zwiększy się wartość majątku trwałego.

W bilansie (w tys. zł):

aktywa		pasywa	
majątek trwały	+1.250 ¹⁾	kapitał zakładowy	+500
gotówka	+250 ²⁾	kredyt bankowy	+1.000
suma	+1.500	suma	+1.500

¹⁾ = 750 (zakup) + 500 (aport)

²⁾ = 1.000 - 750

W rachunku cash-flow (w tys. zł):

zaciągnięcie kredytu (wpływ)	+1.000
zakup majątku (wydatek)	-750
zmiana stanu gotówki	+250

To wszystko o czym wspomnieliśmy pozwala nam jednoznacznie dojść do istotnej konkluzji naszej książki – że poznaniu rzeczywistego obrazu procesów finansowych, pod kątem wpływów i wydatków pieniężnych, służy właśnie rachunek przepływów.

To jeszcze nie wszystko jeśli chodzi o zdarzenia, które mimo, że zachodzą w

przedsiębiorstwie, to odmiennie ujmowane są w rachunku przepływów niż w innych częściach sprawozdania finansowego. Dla rachunku przepływów neutralnym wydarzeniem są bowiem również wszelkie zdarzenia księgowe polegające na np.:

- ✓ przelewie między kasą a rachunkiem bankowym (z jednej strony zmniejsza się kwota pieniędzy w kasie, ale równolegle powiększa się o tyle samo stan rachunku),
- ✓ przeksięgowaniu środka trwałego w budowie na stan środków trwałych (w rzeczywistości zmienia się tylko nazwa pozycji w aktywach),
- ✓ zamianie kredytu krótkoterminowego na długoterminowy (zmienia się tylko nazwa pozycji w pasywach, ale żadnego przepływu pieniędzy z tego tytułu nie ma),
- ✓ konwersji zobowiązań przedsiębiorstwa wobec wierzycieli na akcje czy udziały tego przedsiębiorstwa (również brak żadnego przepływu – następuje tylko zmiana pozycji pasywów),
- ✓ przekazaniu zysku na kapitał zapasowy (rezultat - jak wyżej).

Należy pamiętać, że rodzaje działalności, według których podzielony jest rachunek przepływów pieniężnych (operacyjny, inwestycyjny, finansowy), nie są w pełni porównywalne z podziałem zastosowanym w rachunku zysków i strat.

Przypomnijmy, że w przypadku przepływów pieniężnych są to:

- ⇒ **działalność operacyjna** związana z ogółem operacji, związanych z działalnością statutową jednostki gospodarczej,
- ⇒ **działalność inwestycyjna** obejmująca operacje związane z nabyciem i sprzedażą składników majątku trwałego i aktywów finansowych wraz z osiąganiem korzyści z nich w postaci np. dywidend, odsetek,
- ⇒ oraz **działalność finansowa** związana z zaciąganiem i spłatą kredytów, pożyczek, a także emisją akcji lub innych papierów dłużnych, wypłatą dywidendy dla właścicieli oraz leasingiem finansowym.

Różnice pomiędzy rachunkiem przepływów pieniężnych a rachunkiem zysków i strat mają chyba największy rozdzźwięk w sposobie rozumienia sfery działalności

finansowej.

W rachunku zysków i strat różnego rodzaju odsetki czy różnice kursowe znajdują się w części operacji finansowych – czy to przychodów czy to kosztów finansowych. I nie ma tu znaczenia gdzie tak naprawdę te przychody uzyskano, a koszty poniesiono. Tylko pozornie bowiem kojarzą się nam te wielkości z działalnością finansową, podczas gdy w rzeczywistości mogą być generowane lub wypływające z przedsiębiorstwa w ramach działalności operacyjnej, inwestycyjnej czy finansowej (w pojęciu rachunku pieniężnego). Pod tym względem nazewnictwo oraz przyporządkowanie poszczególnych grup operacji gospodarczych, mające miejsce w rachunku przepływów jest dużo bardziej praktyczne, i w rzeczywistości prawdziwe.

Rachunek przepływów rozróżnia bowiem odsetki wynikające z kredytu kupieckiego (a więc sprzedaży z odroczoną płatnością produktów przedsiębiorstwa, co jest ewidentną czynnością operacyjną) czy odsetki od udzielonej jednostce zewnętrznej pożyczki (pożyczka jest rodzajem inwestycji pieniędzy jednostki gospodarczej, a więc jej udzielenie, a później pobieranie od niej odsetek jest działalnością stricte inwestycyjną), podczas gdy w rachunku zysków i strat będą one wrzucone do jednego „worka” (przychodów finansowych).

O ile odsetki od kredytów będące w rachunku cash flow wydatkiem z działalności finansowej są również w rachunku zysków i strat kosztami finansowymi, o tyle już koszty odsetek, które płacimy naszym dostawcom za możliwość zapłaty za ich wyroby czy usługi w dłuższym terminie są wydatkiem ściśle związanym z działalnością operacyjną, gdy tymczasem w rachunku wyników również będą traktowane jako część działalności finansowej (koszty finansowe).

Tego samego typu niezgodności występują przy okazji różnic kursowych, z których tylko część będzie efektem operacji stricte finansowych (np. zaciągnięcie i obsługa kredytu), ale jako przychody czy koszty finansowe w rachunku zysków i strat traktowane będą wszystkie różnice kursowe, bez względu na miejsce ich powstania.

Może mieć to wiele konsekwencji, włącznie z taką, że firma oceniana jako ta, która przynosi zysk na działalności operacyjnej, w rzeczywistości wygenerowała tam stratę, i odwrotnie. Spójrzmy na ciekawy przykład.

Przykład

Spółka realizuje sprzedaż eksportową za granicę. Dokonała sprzedaży na kwotę 1.000.000 euro. W kraju poniosła koszty na wytworzenie sprzedanych dóbr w wysokości 3.900.000 zł. W momencie wystawienia faktury za sprzedaż kurs euro wyniósł 4 zł. Zatem zafakturowana sprzedaż (z punktu widzenia rachunku zysków i strat) wyniosła 4.000.000 zł.

Pomiędzy zafakturowaniem sprzedaży a momentem zapłaty kurs obniżył się do 3,8 zł. Należało zaksięgować ujemne różnice kursowe.

Rachunek zysków i strat (w tys. zł)

przychody ze sprzedaży	4.000	
koszty operacyjne	3.900	
wynik na sprzedaży	100	
koszty finansowe (ujemne różnice kursowe)	-200	$=(3,8-4)*1.000$
wynik netto	-100	

Z punktu widzenia rachunku przepływów ten sam okres również zamknie się ujemnym strumieniem pieniężnym w wysokości -100.000 zł, i w tym przypadku nie ma rozbieżności między ostatecznym wynikiem w obu rachunkach. Natomiast inaczej będzie to wyglądało z punktu widzenia określenia miejsca (sfery działalności) tworzenia samego wyniku.

Rachunek cash-flow wykaże, że całość wyniku powstała z działalności operacyjnej (bowiem różnice kursowe są w tym przypadku efektem stricte głównej działalności). Tymczasem, rachunek zysków i strat wprowadza niejako w błąd, gdyż osoba z zewnątrz może odnieść wrażenie, że firma wytworzyła zysk na podstawowej działalności (co należałoby ocenić pozytywnie), a strata jest dopiero wynikiem niekorzystnych operacji finansowych. W rzeczywistości całość straty jest wynikiem działalności operacyjnej (głównym winowajcą był niekorzystny kurs, który spowodował niższe wpływy z działalności profilowej, a to również jest część ponoszonego przez firmę ryzyka operacyjnego).

Rachunek cash-flow (w tys. zł):

wynik netto	-100
korekta o odsetki o charakterze innym niż operacyjny – brak korekty, gdyż odsetki w tym przypadku mają charakter operacyjny	0
przepływy z działalności operacyjnej	-100
zmiana stanu gotówki	-100

Dla utrwalenia, poniżej przedstawione są przykładowe zdarzenia ekonomiczne i ich wpływ na kierunek strumieni pieniędzy (wpływ „+” czy wydatek „-“):

Zdarzenie ekonomiczne	wpływ (+) / wydatek (-)
wzrost należności (inaczej mówiąc korekta w dół zysku o środki pieniężne, które nie wpłynęły, gdyż stały się na razie należnościami)	-
spadek należności	+
wzrost zobowiązań	+
spłata zobowiązań	-
zaciągnięcie kredytu	+
spłata kredytu	-
amortyzacja (korekta w górę zysku o koszt nie wiążący się z wydatkiem środków)	+
wzrost zapasów	-
spadek zapasów	+
emisja akcji (objęcie za gotówkę)	+
wypłata dywidendy	-
zakup środka rzeczowego (za gotówkę)	-
sprzedaż środka rzeczowego (za gotówkę)	+

Ze względu na wyżej wspomniane fakty, ocena przepływów pieniężnych staje się ważną częścią dobrej analizy finansowej. Dlatego tak kluczową kwestią staje się analiza zmian oraz ich tendencji dotyczących strumieni pieniężnych, w ogólnej wartości oraz w poszczególnych miejscach ich generowania tj. działalności operacyjnej, inwestycyjnej i finansowej.

Wszelkie prawa autorskie i wydawnicze zastrzeżone
Kopiowanie czy rozpowszechnianie całości lub fragmentów niniejszej książki
bez zgody autora i wydawnictwa jest zabronione. Możliwe jest cytowanie
fragmentów publikacji z podaniem ich źródła.

Copyright by eBizCom



www.e-BizCom.net

ISBN 978-83-920280-3-1

Wydanie 2 rozszerzone
2008