

Pomiar efektywności działalności na podstawie rachunku przepływów pieniężnych

Magdalena Głębocka*

Streszczenie: Globalizacja procesów gospodarczych, duża konkurencyjność na rynkach krajowych i zagranicznych zmusza firmy do prowadzenia działalności gospodarczej w sposób efektywny. Ocena efektywności działalności gospodarczej odgrywa ważną rolę w zarządzaniu jednostką gospodarczą. Pomiar efektów prowadzonej działalności i ich ocena mogą być realizowane przy użyciu różnych metod. Obecnie użytkownicy sprawozdań finansowych żądają informacji, która jest im potrzebna do przewidywania przyszłej sytuacji finansowej. Z tego powodu rośnie znaczenie rachunku przepływów pieniężnych jako źródła informacji dla oceny efektywności przedsiębiorstwa. Celem artykułu jest przedstawienie możliwości wykorzystania informacji ujętych w sprawozdaniu z przepływu środków pieniężnych do pomiaru i oceny efektywności działalności gospodarczej.

Słowa kluczowe: efektywność, sprawozdanie z przepływów pieniężnych, działalność operacyjna

Wprowadzenie

Efektywność stanowi jedną z podstawowych kategorii wykorzystywanych do opisu i oceny sposobu funkcjonowania podmiotu gospodarczego, możliwości jego rozwoju. Pojęcie efektywności można rozpatrywać na kilka sposobów, co w konsekwencji rzutuje na zasady jej pomiaru i oceny. Zmienność otoczenia ekonomicznego powoduje konieczność zmian w sposobie zarządzania jednostkami gospodarczymi. Ewolucji podlega sposób oceny efektywności jednostki, w konsekwencji wymuszając zmianę profilu informacji dostarczanych przez rachunkowość zarządzającym podmiotem gospodarczym. Informacje dostarczane przez rachunkowość stanowią pewien system pomiaru wyników prowadzonej działalności. Sposób oceny tych wyników powinien przebiegać w relacji do celów działalności jednostki (Szychta 2007: 170). Reorientacja zasadniczych celów działania jednostek gospodarczych, zogniskowanie zainteresowania zarządzających na zwiększaniu wartości rynkowej przedsiębiorstwa, wartości dla interesariuszy, powoduje, że uwaga adresatów sprawozdań finansowych skupia się nie na memoriałowo ustalonym wyniku finansowym, lecz na kasowym jego odpowiedniku – przepływach pieniężnych netto. Celem artykułu jest przedstawienie możliwości pomiaru i oceny efektywności prowadzonej działalności gospodarczej na podstawie rachunku przepływów pieniężnych. W opracowaniu przedstawiono zasady pomiaru tej efektywności i możliwości jej oceny na podstawie zawartości informacyjnej sprawozdania.

* dr Magdalena Głębocka – Uniwersytet Ekonomiczny w Katowicach, Wydział Finansów i Ubezpieczeń, ul. Bogucicka 3, 40-226 Katowice, e-mail: magdalena.glebocka@ue.katowice.pl

1. Efektywność działalności i sposoby jej pomiaru oraz oceny

Efektywność stanowi jedną z cech charakteryzujących podmiot gospodarujący, która warunkuje jego funkcjonowanie jako organizacji i determinuje jej rozwój (Szymańska 2010: 152). W warunkach globalizacji gospodarki i nasilonej konkurencji efektywność działalności gospodarczej jest niezbędnym warunkiem utrzymania się i w dalszej kolejności utrwalania pozycji podmiotu na rynku. Efektywność jest uznawana za miarę skuteczności i sprawności działania. W zależności od zastosowanego podejścia do oceny efektywności gospodarowania – celowościowego czy systemowego – przedmiot oceny będzie różny (Bielski 2002). Ze względu na celowość przedmiotem oceny będzie stopień realizacji założonych celów, natomiast w podejściu systemowym ocenie podlega stopień wykorzystania zasobów. Dualne podejście do pojęcia efektywności pozwala stwierdzić, że efektywność podmiotu zwiększa się wraz ze wzrostem stopnia realizacji celów i zmniejszeniem nakładów wymaganych do ich realizacji (Szymańska 2010: 154).

Efektywność podmiotu gospodarczego jako organizacji stanowi wypadkową efektywności w ujęciu ekonomicznym (gospodarowania) i pozaekonomicznym, przy czym efektywność ekonomiczna może występować w ujęciu finansowym lub produktywnościowym. Z punktu widzenia rachunkowości największe znaczenie ma pomiar efektywności w ujęciu wartościowym, który może się opierać na takich kategoriach, jak koszt, wydatek pieniężny lub wartość zasobów majątkowych czy kapitałowych. Uzyskane wyniki mogą być wyrażone w jednostkach produkcji (w wartościowym przeliczeniu), przychodach lub wpływach pieniężnych (Kowalczyk 2007: 2, dostęp 9.04.2013). Ustalenie różnicy pomiędzy poniesionym nakładem a uzyskanym efektem pozwala określić efektywność w wartościach bezwzględnych. Natomiast poprzez porównanie wartości mierników nakładów z miernikami wyników ustala się wskaźnik efektywności, który umożliwia jej ocenę przez odniesienie ustalonej wartości do wartości wzorcowej. W praktyce gospodarczej najszerze zastosowanie znajduje pomiar w ujęciu wartościowym. Źródłem niezbędnych informacji dla potrzeb pomiaru efektów prowadzonej działalności gospodarczej są zestandaryzowane sprawozdania finansowe. Zakres tych raportów i ich konstrukcja ewoluowały wraz ze zmianą sposobu postrzegania głównych celów działalności organizacji gospodarczych. Ustalenie wśród priorytetów współczesnej działalności gospodarczej strategii wzrostu wartości dla akcjonariuszy, zastosowanie mierników opartych na wartości dodanej i przepływach pieniężnych powoduje zmianę sposobu pomiaru efektywności jednostki, odejście od kategorii zysku (wyniku finansowego) na rzecz przepływów pieniężnych (Gos 2011: 32). Wynik finansowy należy uznać za miernik dochodowości jednostki w długim okresie. Jednak to właśnie wartość przepływów pieniężnych netto, oprócz wyniku finansowego netto, jest jednym z istotniejszych wyznaczników efektywności prowadzonej działalności.

2. Zawartość informacyjna rachunku przepływów pieniężnych

Rachunek przepływów pieniężnych jest jednym z istotnych źródeł informacji o sytuacji finansowej jednostki oraz obligatoryjnym elementem sprawozdania finansowego jednostek, które na mocy art. 64 ustawy z 29 września 1994 r. o rachunkowości podlegają badaniu. Głównym celem sporządzania sprawozdania z przepływu środków pieniężnych jest ustalenie zmian, jakie nastąpiły w stanie środków pieniężnych, oraz na ile zmiany te wynikały z działalności operacyjnej, inwestycyjnej i finansowej firmy.

Sprawozdanie dostarcza dodatkowych informacji o sytuacji finansowej, gdyż uwzględnia rzeczywiste wpływy i wydatki środków pieniężnych. Użyteczność informacyjna rachunku przepływów pieniężnych wynika z faktu, że sprawozdanie sporządza się na podstawie zasady kasowej, co pozwala odbiorcom informacji na przeprowadzenie dokładnej analizy wysokości środków pieniężnych posiadanych przez przedsiębiorstwo, ze szczególnym uwzględnieniem źródeł ich pochodzenia oraz kierunków ich wykorzystania, a tym samym na właściwą ocenę płynności przedsiębiorstwa (drugiej, obok rentowności, najważniejszej kategorii analitycznej). Rachunek przepływów pieniężnych jest istotnym źródłem informacji dla:

- potencjalnych kredytodawców w celu uzyskania pełnego obrazu sytuacji finansowej firmy przed podjęciem decyzji o dofinansowaniu jej działalności;
- potencjalnych inwestorów, którzy na jego podstawie oceniają zdolność firmy do generowania przepływów pieniężnych w przyszłości;
- kontrahentów, ponieważ pozwala określić ryzyko udzielenia kredytów kupieckich oraz wysokość limitów kredytowych.

W strukturze rachunku przepływów pieniężnych wyodrębnione trzy segmenty obrazujące rozkład przepływu strumieni pieniężnych z trzech rodzajów działalności – operacyjnej, inwestycyjnej i finansowej (tabela 1). W sprawozdaniu prezentuje się wszystkie wpływy i wydatki z działalności operacyjnej, inwestycyjnej i finansowej jednostki, z wyjątkiem wpływów i wydatków będących rezultatem zakupu lub sprzedaży środków pieniężnych (Ustawa z 29 września 1994 r. o rachunkowości: art. 48b, ust. 3).

Tabela 1

Rodzaje działalności w rachunku przepływów pieniężnych

Rodzaje działalności w rachunku przepływów pieniężnych według KRS 1		
1	2	3
Działalność operacyjna jest to podstawowy rodzaj działalności jednostki oraz inne rodzaje działalności niezliczone do działalności inwestycyjnej (lokacyjnej lub finansowej)	Działalność inwestycyjna (lokacyjna) jest to działalność, której przedmiotem jest nabywanie lub zbywanie rzeczowych aktywów trwałych (środków trwałych, środków trwałych w budowie), wartości niematerialnych i prawnych, długoterminowych inwestycji, w tym inwestycji w nieruchomości i prawa, krótkoterminowych aktywów finansowych (z wyjątkiem środków pieniężnych i ich ekwiwalentów oraz wszystkie związane z tym pieniężne koszty i korzyści, z wyjątkiem dotyczących podatku dochodowego)	Działalność finansowa jest to działalność, której przedmiotem jest pozyskanie innych, niż działalność operacyjna, źródeł finansowania, w tym także zwiększających kapitał (fundusz) własny, lub ich spłata oraz związane z tym pieniężne koszty, w tym prowizję, odsetki i dywidendy, i korzyści, z wyjątkiem dotyczących podatku dochodowego. Wystąpienie przepływów pieniężnych w działalności finansowej powoduje zmiany rozmiarów i relacji kapitału (funduszu) własnego i zadłużenia jednostki, (jeżeli jednostka korzysta z obcych źródeł finansowania)

1	2	3
<p>Do przepływów z działalności operacyjnej zalicza się przede wszystkim:</p> <ul style="list-style-type: none"> – przepływy ze sprzedaży dóbr i usług – wypływy z tytułu zapłaty dostawcom za wykonane usługi, dostawy towarów i materiałów – wypłaty wynagrodzeń dla pracowników – wypływy z tytułu podatków i opłat i innych obciążeń publiczno-prawnych 	<p>Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej to głównie:</p> <ul style="list-style-type: none"> – zakup i sprzedaż środków trwałych, wartości niematerialnych zarówno o charakterze operacyjnym, jak i traktowanych jako długoterminowa inwestycja – udzielanie pożyczek oraz otrzymywanie ich spłat – zakup i sprzedaż instrumentów kapitałowych wyemitowanych przez inne podmioty gospodarcze 	<p>Przepływy z działalności finansowej obejmują między innymi przepływy pieniężne z tytułu:</p> <ul style="list-style-type: none"> – wpływów z tytułu zaciągniętych kredytów bankowych i pożyczek – przychodów z emisji udziałów i akcji – wpływów z emisji papierów dłużnych i wydatków związanych z ich wykupem – wpływów z tytułu wypłaty dywidend i udziałów w zyskach – wpływów z tytułu wykupu akcji własnych przedsiębiorstwa – wpływów z tytułu spłaty pożyczek i kredytów

Źródło: opracowanie własne na podstawie § 2.1. KSR 1.

Rachunek przepływów pieniężnych może być zestawiony według jednej z dwóch metod: metody bezpośredniej lub metody pośredniej (§ 3.8. KSR1)¹. Różnica pomiędzy tymi metodami dotyczy jedynie segmentu działalności operacyjnej (tabela 2).

W metodzie bezpośredniej są przedstawione główne kierunki wpływów i wypływów związanych z działalnością operacyjną². Natomiast w metodzie pośredniej pozycją wyjściową jest wynik finansowy netto (ustalony zgodnie z zasadą memoriału oraz współmierności przychodów i kosztów), który podlega korektom mającym na celu doprowadzenie go do kasowego wyniku. Dodatkowo wynik finansowy netto kształtują również operacje działalności inwestycyjnej i finansowej. Z tego powodu wynik finansowy netto jest poddawany korektom o pozycje, które nie powodują zmian w środkach pieniężnych oraz eliminujące wyniki z działalności inwestycyjnej i finansowej.

Celem korekt wyniku finansowego netto jest:

- przedstawienie wartości rzeczywistych przepływów środków pieniężnych poprzez wydzielenie z rachunku zysków i strat kwoty wyniku finansowego dotyczącego jedynie działalności operacyjnej i dodatkowo doprowadzenie go do postaci „kasowej”;
- uwzględnienie w rachunku przepływów pieniężnych wydatków i wpływów związanych z działalnością operacyjną, które wynikają z operacji gospodarczych pominiętych w rachunku zysków i strat (niewpływających na wysokość wyniku finansowego netto), a które spowodowały zmiany wartości aktywów i pasywów.

¹ Wyboru metody dokonuje kierownik jednostki, biorąc pod uwagę (§ 3.9. KSR 1):

- a) specyfikę działalności jednostki, oczekiwania użytkowników informacji finansowych, potrzeby zarządu jednostki;
- b) możliwości uzyskania wiarygodnych danych, jakie zapewnia system komputerowy stosowany w jednostce;
- c) możliwości rozbudowy ewidencji księgowych dla uzyskania danych niezbędnych do sporządzenia, prezentacji i analizy rachunku przepływów pieniężnych;
- d) wymogi innych niż ustawa aktów prawnych oraz regulacji środowiskowych.

² Na jednostki, które zdecydują się sporządzać rachunek przepływów pieniężnych metodą bezpośrednią, KSR nr 1 nakłada dodatkowy obowiązek dołączenia, w ust. 3 „Dodatkowych informacji i objaśnień”, strukturę i wartość przepływów pieniężnych netto z działalności operacyjnej przedstawionych metodą pośrednią. Przedstawienia wymagają korekty prowadzące do uzgodnienia wartości wyniku finansowego netto i przepływów pieniężnych netto z działalności operacyjnej. Oznacza to, że przedsiębiorstwo korzystające z metody bezpośredniej musi dodatkowo do celów informacyjnych sporządzić zestawienie przepływów z działalności operacyjnej metodą pośrednią.

Tabela 2

Różnice między metodą bezpośrednią i pośrednią sporządzenia rachunku przepływów pieniężnych

A. DZIAŁALNOŚĆ OPERACYJNA	
Metoda bezpośrednia	Metoda pośrednia
1) Wpływy (wg tytułów):	1. Zysk/ strata netto
a) wpływy ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów (łącznie z VAT)*	2. KOREKTY, które mają na celu doprowadzenie memoriałowego wyniku finansowego netto do wyniku finansowego kasowego z działalności operacyjnej.
b) wpływy z tytułu honorariów, praw autorskich, opłat i innych przychodów operacyjnych,	Korekty te polegają na:
2) Wydatki (wg tytułów):	– wyłączeniu pozycji niepieniężnych (np. amortyzacji, zmiany stanu rezerw, różnic kursowych dotyczących wyceny na dzień bilansowy ujętych w walutach obcych składników działalności inwestycyjnej i finansowej)
a) wydatki z tytułu zapłaty za dostarczone towary, materiały, surowce, energię i świadczone usługi (łącznie z VAT)* służące realizacji działalności operacyjnej jednostki,	– wyłączeniu przychodów i kosztów wpływających na wynik finansowy, ale dotyczących działalności inwestycyjnej lub finansowej (np. zapłacone odsetki od kredytów, odsetki otrzymane z tytułu inwestycji, otrzymane dywidendy)
b) wydatki na wynagrodzenia pracowników oraz inne świadczenia na ich rzecz,	– uwzględnieniu zmian stanu krótkoterminowych aktywów (zapasów, należności, rozliczeń międzyokresowych) oraz zobowiązań związanych z działalnością operacyjną
c) wpływy i wydatki na ubezpieczenia społeczne i zdrowotne,	
d) wydatki z tytułu podatku dochodowego, innych podatków i opłat o charakterze publicznoprawnym, tj. takich, do których stosuje się postanowienia Ordynacji podatkowej lub wpływy z ich zwrotu,	
e) wpływy i wydatki z tytułu kontraktów zawieranych w celu nabycia i odsprzedaży instrumentów finansowych, jeżeli są one elementem działalności operacyjnej jednostki	
A. Przepływy pieniężne NETTO z działalności operacyjnej	
B. DZIAŁALNOŚĆ INWESTYCYJNA	
1. Wpływy (wg tytułów)	
2. Wydatki (wg tytułów)	
B. Przepływy pieniężne NETTO z działalności inwestycyjnej	
C. DZIAŁALNOŚĆ FINANSOWA	
1. Wpływy (wg tytułów)	
2. Wydatki (wg tytułów)	
C. Przepływy pieniężne NETTO z działalności finansowej	
D. Przepływy pieniężne NETTO razem (A + B + C)	
E. Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych	
F. Środki pieniężne na początek okresu	
G. Środki pieniężne na koniec okresu (F +/- D)	

* Zastosowanie metody bezpośredniej pociąga za sobą konieczność wykazywania przepływów pieniężnych z tytułu VAT. W tej sytuacji (pkt 34 KSR nr 1) w przepływach działalności operacyjnej należy umownie ujmować wpływy i wydatki z tytułu podatku od towarów i usług dotyczącego działalności inwestycyjnej jako przepływy z działalności operacyjnej. Przepływy inwestycyjne i finansowe są z kolei przedstawiane z pominięciem podatku VAT.

Źródło: opracowanie własne na podstawie KSR 1.

W efekcie wynik finansowy netto korygowany jest o:

- koszty, które wpłynęły na wynik finansowy, ale nie powodowały wydatku pieniężnego (tzw. niepieniężne koszty);
- zmiany stanu pozycji bilansowych;
- koszty i przychody z działalności inwestycyjnej;
- koszty i przychody z działalności finansowej.

Wyboru metody sporządzania rachunku przepływów pieniężnych dokonuje kierownik jednostki. Jego decyzja powinna być poprzedzona analizą specyfiki działalności prowadzonej przez firmę, organizacją rachunkowości, potrzebami informacyjnymi, ponieważ każda z wymienionych metod ma zarówno wady, jak i zalety³. Do głównych zalet metody pośredniej zalicza się:

- ukazanie powiązań pomiędzy rachunkiem przepływów pieniężnych a pozostałymi elementami rocznego sprawozdania finansowego,
- wyeksponowanie różnicy pomiędzy memoriałowo ustalonym wynikiem finansowym a wynikiem kasowym w postaci przepływów pieniężnych netto,
- przedstawienie zmian zachodzących w strukturze i wartości kapitału pracującego.

Natomiast metoda bezpośrednia, w odróżnieniu od metody pośredniej, pozwala:

- w sposób czytelny, przejrzysty zaprezentować rzeczywiste wpływy i wypływy pieniężne zrealizowane w ciągu okresu objętego sprawozdaniem;
- oszacować możliwości wypracowania środków pieniężnych i ich ekwiwalentów;
- planować, szacować przyszłe przepływy środków pieniężnych (ma większą przydatność prognostyczną).

Wybór jednej z metod determinuje sposób oceny efektywności, skuteczności jednostki w generowaniu przepływów pieniężnych netto z działalności podstawowej (operacyjnej). W ocenie efektywności działalności podmiotu gospodarczego to właśnie wysokość przepływów pieniężnych netto wypracowanych w ramach działalności operacyjnej świadczy o sile przedsiębiorstwa, rzutuje na możliwości dalszego jego rozwoju. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej nie stanowią wprost odpowiednika wyniku z działalności operacyjnej kasowo zrealizowanego. Zakres działalności operacyjnej na potrzeby rachunku przepływów pieniężnych różni się od tego, który obowiązuje w przypadku rachunku zysków i strat. Ogólnie za porównywalną kategorię można uznać wynik z działalności gospodarczej obejmujący działalność operacyjną (podstawową i pozostałą) oraz efekty działalności inwestycyjnej (Gierusz 2009: 45). Odrębnej ocenie można poddać efekty działalności finansującej. Z tego powodu szeroko przeprowadzona ocena efektywności jednostki powinna skupiać się w głównej mierze na pomiarze i analizie przepływów z działalności operacyjnej z uwzględnieniem wyniku działalności gospodarczej.

³ KSR 1 wśród głównych zalet metody bezpośredniej wymienia (pkt 31 KSR1):

- prezentację struktury wpływów i wydatków z działalności operacyjnej;
 - dostarczanie informacji użytecznych przy określaniu przyszłych wpływów i wydatków działalności operacyjnej, które nie są dostępne w razie stosowania metody pośredniej;
 - łatwość weryfikowania w sposób obiektywny pozycji i kwot wpływów i wydatków.
- Natomiast zgodnie z KSR 1 do zalet metody pośredniej należy zaliczyć:
- dostępność informacji o relacji zachodzącej między wynikiem finansowym netto a przepływami pieniężnymi netto z działalności operacyjnej, w ramach tego samego elementu sprawozdania finansowego, do celów analizy danych za okresy przeszłe i przyszłe;
 - powiązanie pozycji rachunku przepływów pieniężnych z bilansem oraz rachunkiem zysków i strat;
 - możliwość w większości jednostek sporządzenia rachunku przepływów pieniężnych bez dodatkowej rozbudowy ewidencji księgowej.

3. Sposoby pomiaru i oceny efektywności działalności na podstawie rachunku przepływów pieniężnych

Zmiany zachodzące w gospodarce światowej, powiązania rynków finansowych wymuszają reorientację sprawozdawczości finansowej, zmianę zasad sporządzania tych raportów. Praktyka gospodarcza ostatnich lat dostarczyła wielu dowodów na ograniczoną użyteczność informacji o wypracowanym wyniku finansowych ze względu na możliwość sterowania jego wysokością. Zainteresowanie adresatów sprawozdań finansowych kieruje się z tego powodu na zmianę wartości ekonomicznej przedsiębiorstwa, wysokość wartości dodanej a w konsekwencji na wartość i rozkład strumieni przepływów pieniężnych.

Ocena efektywności działalności gospodarczej powinna być prowadzona z uwzględnieniem wielu aspektów⁴. Praktyka gospodarcza dowiodła, że ocena skuteczności, trafności podejmowanych decyzji ekonomicznych nie może być ograniczana jedynie do pomiaru i oceny wypracowanego wyniku finansowego. Wartość wyniku finansowego, jego struktura świadczy o możliwościach wypracowania w przyszłości nadwyżki finansowej pod warunkiem, że jednostka będzie w stanie sfinansować wydatki. Zarówno rachunek zysków i strat, jak i sprawozdanie z przepływów pieniężnych są istotnymi źródłami informacji dla oceny działalności gospodarczej jednostki (Wędzki 2003: 103–110). Każde z nich prezentuje dane niezbędne dla oceny efektywności działalności w innym aspekcie. W opinii Waldemara Gosa przepływy pieniężne są miarą twardą i obiektywną skonstruowaną tak, że jej wynik nie może być zakwestionowany lub zmieniany w zależności od przyjmowanych założeń, np. poprzez instrumenty polityki rachunkowości (2011b: 27).

Zdaniem Tomasza Maślanki, z punktu widzenia przydatności informacji zawartej w rachunku przepływów pieniężnych, najważniejsze są operacyjne przepływy pieniężne netto (2008: 54), ponieważ to na ich podstawie można podzielić przedsiębiorstwa na dwie grupy: generujące przepływy pieniężne z działalności operacyjnej (rentowne w kasowym ujęciu) oraz te, które wymagają zaangażowania dodatkowych kapitałów na sfinansowanie działalności operacyjnej. Rozkład strumieni pieniężnych z poszczególnych segmentów działalności może świadczyć o pozytywnym lub negatywnym sposobie rozdysponowania płynnych zasobów. Niemniej głównym generatorem gotówki w przedsiębiorstwie jest (a przynajmniej powinna być) działalność operacyjna. Porównanie wyniku finansowego netto (ustalonego memoriałowo) z wartością przepływów pieniężnych netto z działalności operacyjnej pozwala ustalić rozbieżność pomiędzy wynikową a kasową efektywnością działalności (tabela 3).

Tabela 3

Relacje między wynikiem finansowym netto a operacyjnymi przepływami pieniężnymi netto

Wyszczególnienie	Wariant			
	I	II	III	IV
Wynik finansowy netto	+	+	–	–
Operacyjne przepływy pieniężne netto	+	–	+	–

Źródło: Śniezek (1997: 7).

⁴ W literaturze przedmiotu wymienia się wiele sposobów oceny efektywności przedsiębiorstw, a wybór określonego zestawu metod i technik wynikał z nadrzędnych celów działalności przedsiębiorstwa, zob. Kay (1996: 37).

Dodatnia wartość wyniku finansowego netto i operacyjnych przepływów pieniężnych netto (wariant 1) stanowi najdogodniejszą sytuację z punktu widzenia sytuacji finansowej jednostki. W wariantcie drugim jednostka osiąga dodatni wynik finansowy, a mimo to generuje ujemne przepływy pieniężne netto. Taka sytuacja może wynikać z faktu zaangażowania znacznej wartości środków pieniężnych we wzrost wartości zapasów, wydłużenia terminu spłaty należności i konieczności spłaty zobowiązań handlowych. W sytuacji trzeciej występują dodatnie przepływy pieniężne netto pomimo wypracowanej straty netto. Jednostka może wygenerować zysk kasowy przy równoczesnym osiągnięciu memoriałowej straty wówczas, gdy w wartości wyniku finansowego netto wysoki udział mają koszty niepieniężne w postaci amortyzacji, wartości utworzonych rezerw czy odpisów aktualizujących i równocześnie część kapitału pracującego pochodzi z uwolnienia gotówki poprzez spieniężenie należności, sprzedaż zapasów, wzrost wartości kredytu kupieckiego. Ostatni z wariantów prezentuje sytuację niekorzystną dla przedsiębiorstwa, ponieważ wypracowało ono stratę zarówno w ujęciu kasowym i memoriałowym. Sytuacja taka oznacza ujemną wartość kapitału pracującego i może wymagać pozyskania dodatkowych źródeł finansowania w postaci kredytów, pożyczek lub uwolnienia wewnętrznych źródeł pochodzenia funduszy poprzez sprzedaż aktywów trwałych.

Ustalenie wartości bezwzględnej przepływów pieniężnych netto z poszczególnych segmentów działalności stanowi pierwszy etap pomiaru efektywności jednostki i jej oceny, którą należy poszerzyć o analizę w wartościach bezwzględnych. Wstępna analiza rachunku przepływów pieniężnych w przekroju poziomym i pionowym pozwala ogólnie ocenić pozycję finansową jednostki, prawidłowości zarządzania płynnością finansową jednostki. Poprawność uzyskanych wniosków jest uzależniona m.in. od przyjętego okresu obserwacji. Pogłębienie wstępnej analizy stanowi analiza wskaźnikowa. Oceniając efektywności jednostki pod kątem wypracowanego wyniku finansowego, memoriałowo ustalonego, i jego „kasowego” odpowiednika, można zastosować wskaźniki wydajności i wystarczalności gotówkowej (tabela 4).

Tabela 4

Wskaźniki wydajności i wystarczalności gotówkowej

Nazwa wskaźnika	Budowa wskaźnika
1	2
Wskaźniki wydajności gotówkowej przedstawione przez Maxa Gottlieba i Wiesława Lewczyńskiego	
Wydajność gotówkowa sprzedaży	$\frac{\text{gotówka netto z działalności operacyjnej}}{\text{sprzedaż}}$
Wydajność gotówkowa zysku	$\frac{\text{gotówka netto z działalności operacyjnej}}{\text{zysk z działalności operacyjnej}}$
Wydajność gotówkowa majątku	$\frac{\text{gotówka netto z działalności operacyjnej}}{\text{średni stan aktywów}}$
Wskaźniki wystarczalności gotówkowej przedstawione przez Maxa Gottlieba i Wiesława Lewczyńskiego	
Ogólna wystarczalność gotówki operacyjnej	$\frac{\text{gotówka netto z działalności operacyjnej}}{\text{spłata zobowiązań długoterminowych} + \text{wyplata dywidend} + \text{zakupy aktywów}}$
Wskaźnik spłacalności zobowiązań długoterminowych	$\frac{\text{spłata zobowiązań długoterminowych}}{\text{gotówka netto z działalności operacyjnej}}$

1	2
Wskaźnik wypłaty dywidend	$\frac{\text{wypłata dywidend}}{\text{gotówka netto z działalności operacyjnej}}$
Wskaźnik zakupów reinwestycyjnych	$\frac{\text{zakup środków produkcyjnych}}{\text{gotówka netto z działalności operacyjnej}}$
Wskaźnik spłacalności ogółu zadłużenia	$\frac{\text{zobowiązania ogółem}}{\text{gotówka netto z działalności operacyjnej}}$
Udział amortyzacji w gotówce operacyjnej	$\frac{\text{amortyzacja}}{\text{gotówka netto z działalności operacyjnej}}$

Źródło: Gottlieb, Lewczyński (1993: 60).

Wskaźniki wystarczalności gotówkowej pozwalają ocenić zdolność przedsiębiorstwa do generowania przepływów pieniężnych z podstawowej działalności operacyjnej. Wskaźnik ogólnej wystarczalności gotówki operacyjnej wyższy od jedności informuje, że firma nie potrzebuje dodatkowych źródeł finansowania, a wypracowana w toku działalności operacyjnej gotówka pozwala na sfinansowanie zakupów aktywów, wypłatę dywidend i zwrot długoterminowych zobowiązań. Wskaźnik amortyzacji w gotówce operacyjnej określa udział amortyzacji jako niepieniężnego kosztu w tworzeniu przepływów pieniężnych netto. Wskaźniki wydajności gotówkowej są gotówkową miarą stopy zwrotu uzyskanej z zaangażowanych aktywów, pozwalają ocenić „jakość” memoriałowego zysku poprzez porównanie z jego „kasowym” odpowiednikiem (przepływami pieniężnymi z działalności operacyjnej).

W literaturze przedmiotu wymienia się wiele wskaźników finansowych bazujących na wartości przepływów pieniężnych. Wskaźniki można podzielić według segmentów sprawozdawczych rachunku przepływów pieniężnych, zdolności do generowania przepływów pieniężnych netto (Maślanka 2008: 66–76; Wędzki 2009: 331–334, 379–400; Eljasiak, Parteka 1996: 58–64). Dobór odpowiedniego zestawu tych wskaźników jest uzależniony od potrzeb informacyjnych przeprowadzającego ocenę, trafności i przydatności decyzyjnej tych wskaźników. Niemniej oceniając efektywność jednostki pod kątem zdolności do generowania wolnych przepływów pieniężnych i dobierając w adekwatny zestaw wskaźników analizy, należy zastanowić się nad potrzebami adresatów tych informacji. Jak zauważyła Ewa Śnieżek, użytkowników sprawozdań w obecnych warunkach gospodarczych interesują informacje pozwalające przewidywać sytuację finansową firmy. W tym celu można ustalić i zaprezentować operacyjne przepływy pieniężne skorygowane do wartości, którą przedsiębiorstwo może zazwyczaj dysponować (Śnieżek 2011: 226–240), dlatego powstała propozycja zmiany w sposobie raportowania informacji o przepływach pieniężnych. Ze względu na znaczenie operacyjnych przepływów pieniężnych netto jako pieniężnego efektu działalności podstawowej przedsiębiorstwa wyłonienie strumieni powtarzalnych operacyjnych przepływów pieniężnych pozwoli na prognozowanie sytuacji finansowej, a zwłaszcza płynności finansowej. Wprowadzenie tego typu zmian w sposobie pomiaru i raportowania efektów działalności firmy zwiększy zapewne użyteczność informacyjną sprawozdań finansowych poprzez próbę uwzględnienia potrzeb informacyjnych adresatów tych sprawozdań.

Podsumowanie

W praktyce gospodarczej zainteresowanie adresatów sprawozdań finansowych coraz częściej zwraca się ku sprawozdaniu z przepływów pieniężnych, które dostarcza informacji przydatnych do przewidywania sytuacji finansowej jednostki, ustalania wartości ekonomicznej. Znaczenie tego rodzaju sprawozdania rośnie ze względu na coraz większe zapotrzebowanie na informację o charakterze prospektywnym. Głośnie upadki wielkich firm, jakie miały miejsce w ostatnich latach, zwróciły uwagę na przydatność sprawozdań finansowych dla celów pomiaru wyników działalności podmiotu, a co ważniejsze – sposobu pomiaru tych efektów. Ujawnienie skutków kreatywnej czy agresywnej rachunkowości podkreśliło ograniczoną przydatność decyzyjną memoriałowo ustalonego wyniku finansowego. Równocześnie interesariusze żądają danych niezbędnych do ustalenia wartości dodanej, a nie tylko zysku (lub straty) netto. Istotnym aspektem oceny efektów działalności firmy w ujęciu kasowym jest określenie jakości (struktury) zrealizowanych przepływów pieniężnych netto. Z tego powodu wnikliwej ocenie należy poddać strukturę strumieni kształtujących przepływy działalności operacyjnej. Porównanie tego rodzaju danych z informacjami o strukturze wyniku ze sprzedaży dostarcza materiału do dalszych, pogłębionych analiz efektywności statutowej działalności jednostki, która ma w założeniu zapewnić utrzymanie się firmy na rynku i jej dalszy rozwój, a tym samym wzrost bogactwa jej właścicieli.

Z punktu widzenia zarządzających jednostką, odpowiedzialnych za opracowanie strategii jej działalności gospodarczej, jednym z ważniejszych celów jest osiągnięcie zysku, który w długim okresie może świadczyć o sile dochodowej firmy. Bardzo często wypracowanie tego zysku jest uzależnione od dysponowania wolnymi środkami pieniężnymi. Obecnie pomiar efektów prowadzonej działalności coraz częściej jest przeprowadzany przez pryzmat przepływów pieniężnych netto z uwzględnieniem struktury i wysokości wypracowanego wyniku finansowego netto. Uwzględniając kierunki zmian w sposobie pomiaru i opisu zjawisk przez rachunkowość, można stwierdzić, że poprawna i wnikliwa ocena racjonalności prowadzonej działalności powinna opierać się na informacjach o powtarzalnych operacyjnych przepływach pieniężnych.

Literatura

- Bielski M. (2002), *Podstawy teorii organizacji i zarządzania*, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa.
- Eljasiek E. Parteka W. (1996), *Przepływy gotówkowe, ustalenie, analiza, planowanie, zarządzanie*, ODDK, Gdańsk.
- Gierusz J. (2009) *Przebudowa sprawozdawczości finansowej – propozycja IASB i FASB*, „Rachunkowość” nr 7.
- Gos W. (2011a), *Bilans. Znaczenie, koncepcje sporządzenia, formy prezentacji*, PWE, Warszawa.
- Gos W. (2011b), *Rachunek przepływów pieniężnych*, Difin, Warszawa.
- Gottlieb M., Lewczyński W. (1993), *Cash floks, sprawozdanie z przepływów gotówki (w praktyce USA i w warunkach polskich)*, Sopot.
- Kowalczyk J. (2007) *Jak oceniać efektywność działania firmy*, „Biuletyn Rachunkowości i Finansów” nr 17, www.ekonom.xmc.pl/rachunek-ekonomiczny/mierniki-rachunku-ekonomicznego.
- Maślanka T. (2008) *Przepływy pieniężne w zarządzaniu finansami przedsiębiorstw*, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa.
- Szychta A. (2007), *Balanced Scorecard jako zintegrowany system pomiaru wyników przedsiębiorstwa*, „Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości” t. 49.
- Szymańska E. (2010), *Efektywność przedsiębiorstw – definiowanie i pomiar*, Roczniki Nauk Rolniczych, seria G, t. 97, Wydawnictwo SGGW, Warszawa.

- Śnieżek E. (1997), *Jak czytać Cash flow*, Fundacja Rozwoju Rachunkowości w Polsce, Warszawa.
- Śnieżek E., Wiatr M. (2011), *Raportowanie przepływów pieniężnych w kontekście zmian we współczesnej sprawozdawczości finansowej*, Wydawnictwo Wolters Kluwer, Warszawa.
- Wędzki D. (2003), *Statystyczna weryfikacja istotności przepływów pieniężnych*, „Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości” nr 15.
- Wędzki D. (2009), *Analiza wskaźnikowa sprawozdania finansowego*, t. 1, Wydawnictwo Wolters Kluwer, Warszawa.
- Uchwała nr 5/11 Komitetu Standardów Rachunkowości z 10 maja 2011 r. w sprawie przyjęcia poprawionego krajowego standardu rachunkowości nr 1 „Rachunek przepływów pieniężnych”.
- Ustawa z 29 września 1994 r. o rachunkowości, tekst jednolity z 2 września 2009 r., DzU nr 152, poz. 1223 z późn. zm.

MEASUREMENT OF EFFICIENCY OF ACTIVITY ON THE BASIS OF THE CASH FLOW STATEMENT

Abstract: The globalization of economic processes, high competitiveness in the domestic and foreign markets is forcing companies to do business in an efficient manner. Evaluation of the effectiveness of economic activity plays an important role in the decision – making process. Measuring the effects of the activities and their evaluation can be carried out using various methods. Currently, users of financial statements require information which is needed for them to predict the future financial situation. For this reason, the growing importance of the cash flow statement as a source of information for the evaluation of the efficiency of the company. For this reason, the importance of the cash flow statement as a source of information for the evaluation of the efficiency of the company is growing. The purpose of this article is to provide opportunities for the use of the information contained in the cash flow statement to measure and assess the effectiveness of the business.

Keywords: effectiveness, cash flow statement, operating activities

Translated by Magdalena Głębocka

