

W6: Finanse przedsiębiorstw. Majątek i źródła jego finansowania. Mierniki oceny sytuacji ekonomiczno-finansowej przedsiębiorstw.

Finanse przedsiębiorstw - definicja

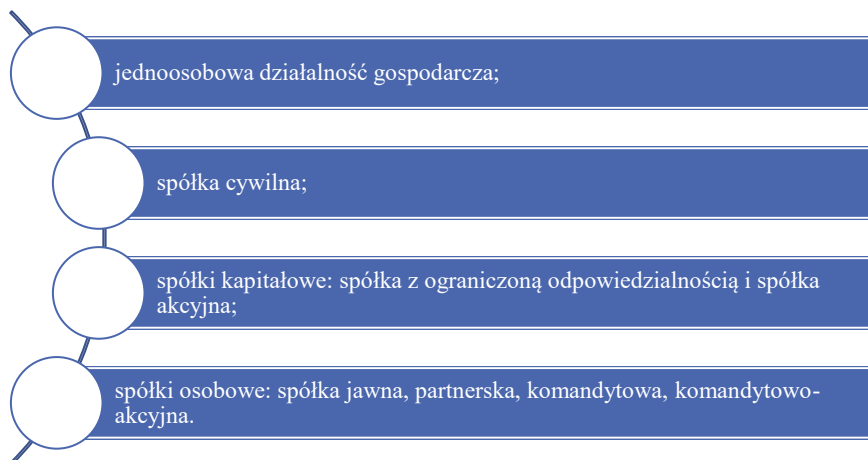
Finanse przedsiębiorstw obejmują wszystkie decyzje (finansowe, inwestycyjne, firmy mające implikacje finansowe, bez względu na to, jaki dział funkcjonalny przedsiębiorstwa te decyzje podejmuje.

Szeroko rozumiane cele finansowe przedsiębiorstw to:

- ❖ przeżycie,
- ❖ uniknięcie problemów finansowych i bankructwa,
- ❖ pokonanie konkurencji,
- ❖ maksymalizacja sprzedaży i udziałów w rynku,
- ❖ minimalizacja kosztów,
- ❖ maksymalizacja zysków,
- ❖ utrzymanie stałego wzrostu dochodów.

Źródło: M. Podstawka (red.), *Finanse*, PWN, Warszawa 2017, s. 667.

Formy organizacyjnoprawne działalności gospodarczej



Źródło: M. Podstawka (red.), *Finanse*, PWN, Warszawa 2017, s. 204.

Spółka cywilna – min. dwóch wspólników: os. fizyczne, os. prawne lub jednostki organizacyjne mające zdolność prawną

Zalety	Wady
Niski koszt prowadzenia.	Odpowiedzialność solidarna wspólników całym swoim majątkiem.
Darmowa i szybka rejestracja.	Trudności formalne przy dziedziczeniu.
Brak obowiązku prowadzenia pełnych ksiąg rachunkowych (z nielicznymi wyjątkami).	Obowiązek opłacania ZUS-u na określonym ustawowo poziomie bez względu na to, czy firma przynosi zysk czy stratę.
Prosta struktura – każdy wspólnik może reprezentować spółkę.	Brak możliwości sprzedaży udziału w spółce.
Brak wymaganego kapitału początkowego.	

Źródło: <https://poradnikprzedsiębiorcy.pl/-formy-organizacyjno-prawne-prowadzenia-dzialalnosci-gospodarczej>

Spółka kapitałowa: sp. z o.o. – min. jeden założyciel (os. fiz., os. prawna lub jedn. org. mająca zdolność prawną). Założycielem nie może być wyłącznie jednoosobowa sp. z o.o.

Zalety	Wady
Możliwość ograniczenia zakresu odpowiedzialności do majątku spółki.	Umowa w formie aktu notarialnego.
Niski kapitał zakładowy (5 000zł).	Rejestracja w KRS związana z kosztami i czasem oczekiwania na wpis.
Prosta rejestracja przez Internet.	Wymóg prowadzenia pełnych ksiąg rachunkowych.
	Obowiązek corocznego składania sprawozdań finansowych.
	Podpisanie umowy spółki może wymagać wizyty u notariusza.

Źródło: <https://poradnikprzedsiębiorcy.pl/-formy-organizacyjno-prawne-prowadzenia-działalności-gospodarczej>

Spółka kapitałowa: spółka akcyjna – min. jeden założyciel: os. fiz., os. prawna lub jedn. org. nieposiadająca osobowości prawnej. Założycielem nie może być wyłącznie jednoosobowa sp. z o.o.

Zalety	Wady
Łatwość kumulacji środków pieniężnych oraz możliwość pozyskiwania dodatkowego kapitału poprzez emisję akcji lub obligacji.	Brak wpływu mniejszych udziałowców na działalność spółki.
Akcjonariusze nie odpowiadają za zobowiązania spółki.	Obowiązkowy kapitał zakładowy (min. 100 000 zł).
Może skupiać dużą liczbę akcjonariuszy.	Obowiązek corocznego składania sprawozdań finansowych.
	Obowiązek prowadzenia pełnej księgowości
	Koszty założenia spółki akcyjnej są znacznie wyższe niż np. jednoosobowej działalności.

Źródło: <https://poradnikprzedsiębiorcy.pl/-formy-organizacyjno-prawne-prowadzenia-działalności-gospodarczej>

Spółka kapitałowa: prosta spółka akcyjna - dwóch lub więcej wspólników: os. fiz., os. prawna lub jedn. org. mająca zdolność prawną. Prosta sp. akcyjna nie może być założona przez jednoosobową sp. z o.o. (od 01.07.2021)

Zalety	Wady
Prosta rejestracja przez Internet.	Brak wpływu mniejszych udziałowców na działania spółki.
Niski minimalny wkład (1zł)	Formalności i koszty związane z emisją akcji.
Możliwość rozwiązania spółki bez likwidacji.	Obowiązek prowadzenia pełnej księgowości.
Łatwość kumulacji środków pieniężnych oraz możliwość pozyskania dodatkowego kapitału poprzez emisję akcji lub obligacji.	
Może skupiać dużą liczbę akcjonariuszy.	

Źródło: <https://poradnikprzedsiębiorcy.pl/-formy-organizacyjno-prawne-prowadzenia-dzialalnosci-gospodarczej>

Spółka osobowa: spółka jawna – min. dwóch wspólników: os. fiz., os. prawne lub jedn. org. mające zdolność prawną

Zalety	Wady
Brak obowiązku prowadzenia pełnych ksiąg rachunkowych (z nielicznymi wyjątkami).	Odpowiedzialność solidarna wspólników całym swoim majątkiem.
Niewielkie koszty założenia (koszt rejestracji w KRS).	Rejestracja w KRS wymaga wniesienia opłat.
Umowa spółki nie wymaga formy aktu notarialnego (wymóg potwierdzonych notarialnie podpisów).	Co roku informowanie o braku obowiązku sporządzania sprawozdania finansowego.
Brak określonego przepisami minimalnego wkładu.	

Źródło: <https://poradnikprzedsiębiorcy.pl/-formy-organizacyjno-prawne-prowadzenia-dzialalnosci-gospodarczej>

Spółka osobowa: spółka partnerska – min. dwie os. fiz. uprawnione do wykonywania wolnych zawodów (partnerzy)

Zalety	Wady
Możliwość łatwego połączenia pomysłu i kapitału osób fizycznych wykonujących wolny zawód.	Wspólnikami mogą być wyłącznie osoby prowadzące wolny zawód (np. lekarz, adwokat, architekt, tłumacz, księgowy, makler papierów wartościowych, inżynier itp.).
Brak wymaganego kapitału.	Rejestracja w KRS związana z kosztami i czasem oczekiwania na wpis.
Odpowiedzialność partnerów jest ograniczona .	
Brak obowiązku prowadzenia pełnych ksiąg rachunkowych.	

Źródło: <https://poradnikprzedsiębiorcy.pl/-formy-organizacyjno-prawne-prowadzenia-dzialalnosci-gospodarczej>

Spółka osobowa: sp. komandytowa - dwóch lub więcej wspólników: os. fiz., os. prawne lub jedn. org. nieposiadające os. prawnej, w tym co najmniej jeden komplementariusz (odpowiada całym swoim majątkiem za zobowiązania spółki) i jeden komandytariusz (odpowiada za zobowiązania spółki do wysokości sumy komandytowej)

Zalety	Wady
Możliwość kształtowania zakresu odpowiedzialności – ograniczona odpowiedzialność komandytariusza.	Umowa w formie aktu notarialnego.
Brak minimalnego kapitału zakładowego.	Rejestracja w KRS związana z kosztami i czasem oczekiwania na wpis.
	Wymóg prowadzenia pełnych ksiąg rachunkowych.
	Pełna odpowiedzialność komplementariuszy.
	Ograniczona decyzyjność komandytariuszy.

Źródło: <https://poradnikprzedsiębiorcy.pl/-formy-organizacyjno-prawne-prowadzenia-dzialalnosci-gospodarczej>

Spółka osobowa: sp. komandytowo-akcyjna - dwóch lub więcej wspólników: os. fiz., os. prawne lub jedn. org. mające zdolność prawną, w tym jeden komplementariusz (odpowiada całym swoim majątkiem za zobowiązania spółki) i jeden akcjonariusz (nie odpowiada za zobowiązania spółki)

Zalety	Wady
Dla akcjonariusza – wyłączenie odpowiedzialności za zobowiązania spółki.	Wysoki minimalny kapitał zakładowy (50000 zł).
Możliwość pozyskiwania kapitału poprzez emisję akcji.	Wymóg prowadzenia pełnej księgowości.
Dla komplementariuszy – decydujący wpływ na działania spółki bez konieczności uczestnictwa w pokryciu kapitału zakładowego.	Konieczność sporządzenia statutu w postaci aktu notarialnego.
Możliwość sfinansowania kapitałochłonnych pomysłów, na realizację których pomysłodawca nie ma środków i zaprasza do finansowania grupę osób (akcjonariuszy).	Koszty aktu notarialnego, wpisu do rejestru handlowego (1000zł) i jego ogłoszenia (od statutu należy zapłacić podatek od czynności cywilno-prawnych 1% wartości kapitału zakładowego).
	Działanie akcjonariuszy w imieniu spółki wyłącznie jako pełnomocnicy.

Źródło: <https://poradnikprzedsiębiorcy.pl/-formy-organizacyjno-prawne-prowadzenia-działalności-gospodarczej>

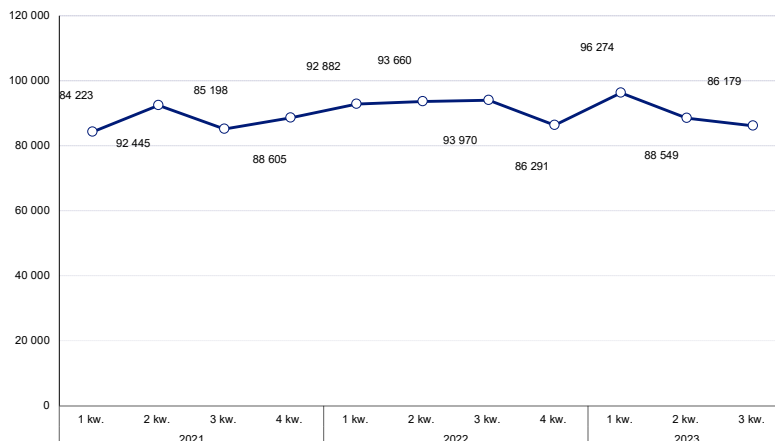
Przedsiębiorstwa państwowe i spółdzielnie

Przedsiębiorstwa państwowe - funkcjonują na podstawie ustawy o przedsiębiorstwach państwowych, która określa je jako samodzielne, samorządne i samofinansujące się przedsiębiorstwa posiadające osobowość prawną. Posiadanie osobowości prawnej oznacza, że, co do zasady, skarb państwa (SP) nie ponosi odpowiedzialności za ich zobowiązania i one również nie odpowiadają za jego zobowiązania. Przedsiębiorstwa państwowe są przedsiębiorcami działającymi przez swoje organy: ogólne zebranie pracowników, radę pracowniczą i dyrektora.

Spółdzielnie - zgodnie z Ustawą Prawo spółdzielcze spółdzielnie są osobami prawnymi, zrzeszającymi na zasadzie dobrowolności nieograniczoną liczbę osób, prowadzącymi w interesie swoich członków wspólną działalność gospodarczą. Podmioty te działają, opierając się na zmiennym funduszu udziałowym, a każdy członek przystępujący do spółdzielni ma obowiązek wpłacić udziały określone w statucie. Ustawa przewiduje kilka rodzajów spółdzielni, ale w obecnych uwarunkowaniach ekonomiczno-społecznych największe znaczenie mają spółdzielnie mieszkaniowe.

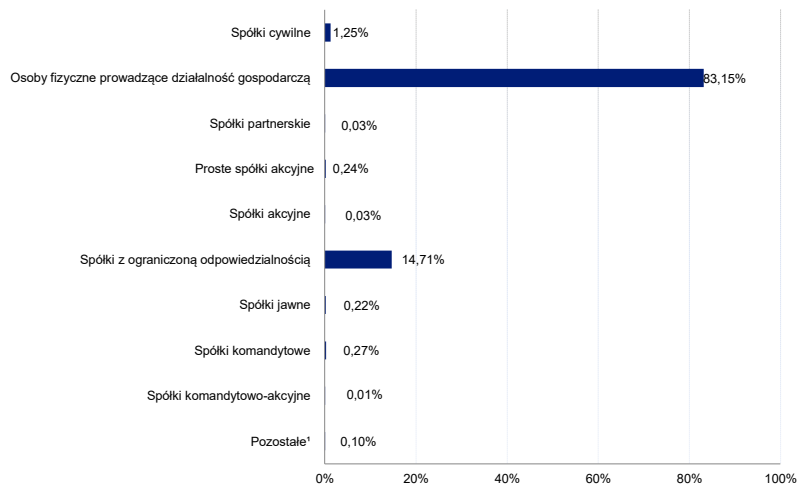
Źródło: M. Podstawka (red.), *Finanse*, PWN, Warszawa 2017, s. 665-666.

Liczba rejestracji przedsiębiorstw w Polsce w latach 2021-2023



Źródło: GUS, Rejestracje i upadłości przedsiębiorstw w III kwartale 2023 roku, 9 listopada 2023r.; <https://stat.gov.pl/obszary-tematyczne/podmioty-gospodarcze-wyniki-finansowe/przedsiębiorstwa-niefinansowe/rejestracje-i-upadlosci-przedsiębiorstw-w-iii-kwartale-2023-roku,29,19.html>

Struktura rejestracji przedsiębiorstw wg form prawnych w Polsce w III kwartale 2023r.



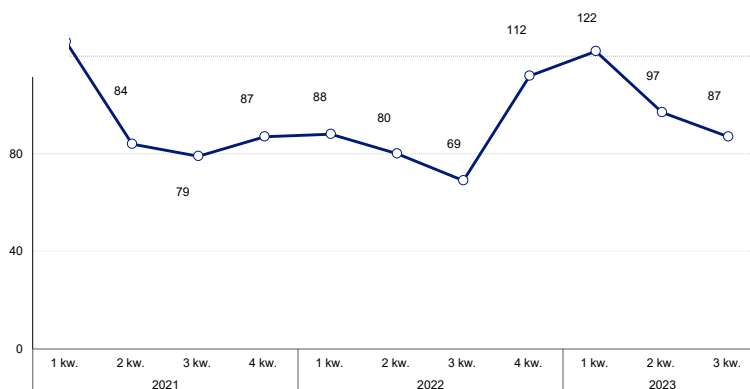
Źródło: GUS, Rejestracje i upadłości przedsiębiorstw w III kwartale 2023 roku, 9 listopada 2023r.; <https://stat.gov.pl/obszary-tematyczne/podmioty-gospodarcze-wyniki-finansowe/przedsiębiorstwa-niefinansowe/rejestracje-i-upadlosci-przedsiębiorstw-w-iii-kwartale-2023-roku,29,19.html>

Liczba rejestracji przedsiębiorstw w Polsce w latach 2022-2023

WYSZCZEGÓLNIENIE	2022				2023		
	1 kw.	2 kw.	3 kw.	4 kw.	1 kw.	2 kw.	3 kw.
OGÓŁEM	92 882	93 660	93 970	86 291	96 274	88 549	86 179
Przemysł (sekcje B,C,D,E)	7 297	7 283	7 174	6 352	7 404	6 985	6 765
Budownictwo (sekcja F)	18 640	19 750	18 885	14 697	19 028	17 911	17 470
Handel; naprawa pojazdów samochodowych (sekcja G)	15 081	14 351	14 836	14 444	16 483	14 214	13 851
Transport i gospodarka magazynowa (sekcja H)	5 899	5 845	5 458	5 215	6 187	5 426	5 003
Zakwaterowanie i gastronomia (sekcja I)	2 761	3 859	3 121	2 226	3 048	3 789	2 827
Informacja i komunikacja (sekcja J)	10 064	10 532	10 598	10 317	10 250	8 871	7 934
Usługi (sekcje K,L,M,N)	20 588	18 805	18 808	18 067	20 108	18 441	18 374
Pozostałe sekcje (P,Q,R,S z wyłączeniem działu 94)	12 552	13 235	15 090	14 973	13 766	12 912	13 955

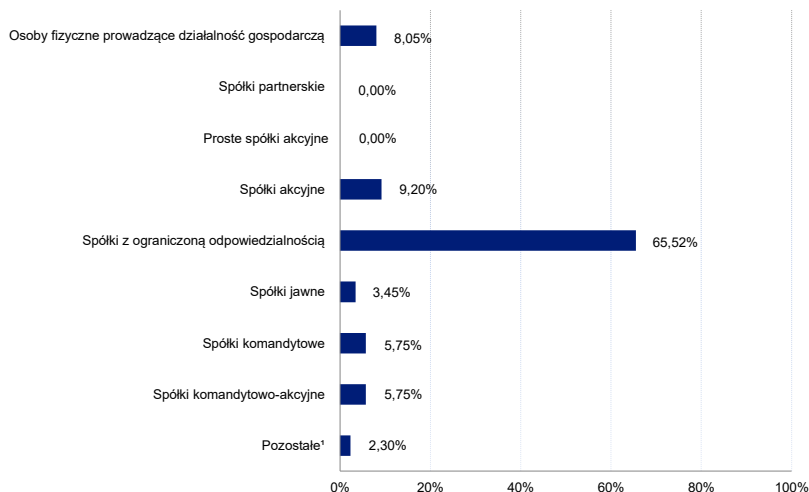
Źródło: GUS, Rejestracje i upadłości przedsiębiorstw w III kwartale 2023 roku, 9 listopada 2023r.; <https://stat.gov.pl/obszary-tematyczne/podmioty-gospodarcze-wyniki-finansowe/przedsiębiorstwa-niefinansowe/rejestracje-i-upadlosci-przedsiębiorstw-w-iii-kwartale-2023-roku,29,19.html>

Liczba upadłości przedsiębiorstw w Polsce w latach 2021-2023



Źródło: GUS, Rejestracje i upadłości przedsiębiorstw w III kwartale 2023 roku, 9 listopada 2023r.; <https://stat.gov.pl/obszary-tematyczne/podmioty-gospodarcze-wyniki-finansowe/przedsiębiorstwa-niefinansowe/rejestracje-i-upadlosci-przedsiębiorstw-w-iii-kwartale-2023-roku,29,19.html>

Struktura upadłości przedsiębiorstw wg form prawnych w Polsce w III kwartale 2023r.



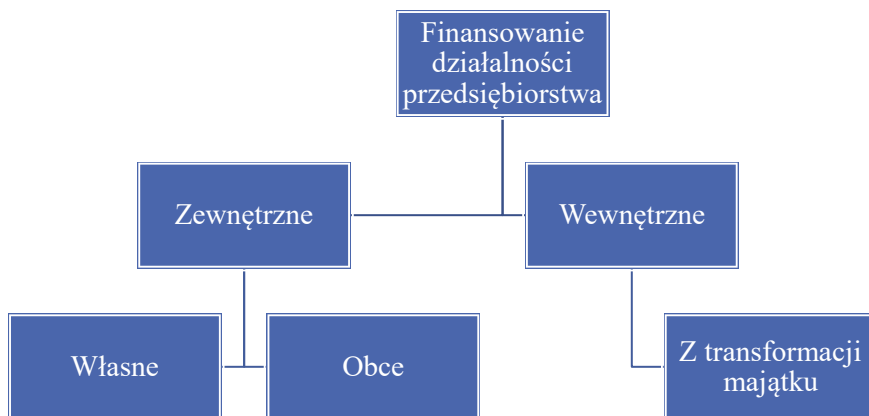
Źródło: GUS, Rejestracje i upadłości przedsiębiorstw w III kwartale 2023 roku, 9 listopada 2023r.; <https://stat.gov.pl/obszary-tematyczne/podmioty-gospodarcze-wyniki-finansowe/przedsiębiorstwa-niefinansowe/rejestracje-i-upadlosci-przedsiębiorstw-w-iii-kwartale-2023-roku,29,19.html>

Liczba upadłości przedsiębiorstw w Polsce w latach 2022-2023

WYSZCZEGÓLNIENIE	2022				2023		
	1 kw.	2 kw.	3 kw.	4 kw.	1 kw.	2 kw.	3 kw.
OGÓŁEM	88	80	69	112	122	97	87
Przemysł (sekcje B,C,D,E)	16	17	23	34	26	30	23
Budownictwo (sekcja F)	26	14	6	14	23	9	15
Handel; naprawa pojazdów samochodowych (sekcja G)	11	23	12	29	27	18	20
Transport i gospodarka magazynowa (sekcja H)	7	7	2	7	1	7	4
Zakwaterowanie i gastronomia (sekcja I)	5	1	2	3	9	5	1
Informacja i komunikacja (sekcja J)	7	3	1	6	5	2	9
Usługi (sekcje K,L,M,N)	13	13	19	16	25	16	14
Pozostałe sekcje (P,Q,R,S z wyłączeniem działu 94)	3	2	4	3	6	10	1

Źródło: GUS, Rejestracje i upadłości przedsiębiorstw w III kwartale 2023 roku, 9 listopada 2023r.; <https://stat.gov.pl/obszary-tematyczne/podmioty-gospodarcze-wyniki-finansowe/przedsiębiorstwa-niefinansowe/rejestracje-i-upadlosci-przedsiębiorstw-w-iii-kwartale-2023-roku,29,19.html>

Klasyfikacja źródeł finansowania



Źródło: M. Podstawka (red.), *Finanse*, PWN, Warszawa 2017, s. 673.

Finansowanie zewnętrzne i wewnętrzne

Finansowanie zewnętrzne - zachodzi wtedy, gdy kapitał zaangażowany w działalność pochodzi spoza przedsiębiorstwa. Sposób, w jaki dociera on do przedsiębiorstwa, jest zróżnicowany, mocno uzależniony od jego formy prawnej.

Finansowanie wewnętrzne - pojawia się w trakcie prowadzenia działalności przez przedsiębiorstwo. Pochodzi głównie z osiągniętej nadwyżki między przychodami a kosztami funkcjonowania. Może również mieć źródło w przekształceniach w strukturze majątku (sprzedaż niepotrzebnych składników).

Źródło: M. Podstawka (red.), *Finanse*, PWN, Warszawa 2017, s. 671.

Kapitał własny [1/2]

Kapitał własny - to środki pochodzące od właściciela (udziałowcy, akcjonariusza) przedsiębiorstwa. Przez jego wniesienie określony podmiot staje się współwłaścicielem, otrzymuje prawa udziału w zysku i ma wpływ na podejmowane decyzje w przedsiębiorstwie.

Cechy kapitału własnego:

- jest stabilnym źródłem finansowania przedsiębiorstwa;
- jest bezterminowy;
- uczestniczy w stratach przedsiębiorstwa;
- stanowi gwarancję dla wierzycieli.

Źródło: M. Podstawka (red.), *Finanse*, PWN, Warszawa 2017, s. 671.

Kapitał własny [2/2]

Kapitał własny może przyjmować następującą postać:

- ❖ emisja akcji;
- ❖ dopłaty akcjonariuszy;
- ❖ udziały;
- ❖ dopłaty wspólników;
- ❖ wkłady opisowe;
- ❖ dotacje.

Źródło: M. Podstawka (red.), *Finanse*, PWN, Warszawa 2017, s. 673.

Publiczna emisja akcji

W celu pozyskania kapitału przedsiębiorstwo prowadzące działalność w formie spółki akcyjnej lub komandytowo-akcyjnej może podjąć decyzję o emisji akcji.

Zgodnie z KSH minimalna wartość aukcji wynosi 1 grosz, a ich posiadanie daje podstawowe uprawnienia:

- ❖ prawo do dywidendy,
- ❖ prawo do głosu na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy.

Uprzywilejowanie akcji może polegać na:

- ❖ uprzywilejowaniu co do głosu na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy, ale nie więcej niż 2 głosy na akcję,
- ❖ uprzywilejowaniu co do dywidendy, nie może ono przekraczać połowy dywidendy przeznaczonej do wypłaty z tytułu akcji zwykłych.

Źródło: M. Podstawka (red.), *Finanse*, PWN, Warszawa 2017, s. 674.

Kapitał obcy [1/2]

Kapitał obcy - to środki finansowe pozostawione na określony czas przez wierzycieli przedsiębiorstwa. Wierzycielom przysługuje wynagrodzenie (odsetki) za udostępnienie kapitału, w niektórych.

Cechy kapitału obcego:

- stanowi elastyczne źródło finansowania;
- jest odpłatny;
- przynosi korzyści podatkowe;
- jest tańszy;
- jest oferowany na określony czas;
- jego wykorzystanie często wymaga zabezpieczeń.

Źródło: M. Podstawka (red.), *Finanse*, PWN, Warszawa 2017, s. 672.

Kapitał obcy [2/2]

Kapitał obcy może przyjmować następującą postać:

- 1) Pozyskiwany poprzez rynek finansowy:
 - a) Kredyty krótkookresowe
 - ❖ Kredyty na rachunku bieżącym;
 - ❖ Kredyty na rachunku kredytowym;
 - ❖ Kredyty wekslowe;
 - ❖ Kredyty pod zastaw nieruchomości.
 - b) Długoterminowe pożyczki i kredyty
 - ❖ Pożyczki obligacyjne;
 - ❖ Pozostałe pożyczki;
 - ❖ Kredyt inwestycyjny i hipoteczny.
- 2) Pozyskiwany poprzez rynek towarowy:
 - a) Kredyt dostawcy
 - b) Kredyt odbiorcy
- 3) Pozyskiwany poprzez szczególne formy finansowania
 - a) Leasing;
 - b) Faktoring;
 - c) Forfaiting;
 - d) Pozostałe.

Źródło: M. Podstawka (red.), *Finanse*, PWN, Warszawa 2017, s. 673.

Leasing

Jedna strona (finansujący, leasingodawca) przekazuje do korzystania i pobierania pożytków drugiej stronie (korzystającemu, leasingobiorcy) dobra materialne (samochód, maszyny) na określony okres, a w zamian pobiera opłaty.

Przez cały czas trwania umowy leasingowej jej przedmiot pozostaje własnością leasingodawcy, w praktyce najczęściej pojawia się opcja wykupu. Należy jednak pamiętać, że jest to tylko opcja, która nie we wszystkich umowach się pojawia, i leasingobiorca nie jest zmuszony do jej wykorzystania.

Leasing operacyjny to najczęściej umowa krótko- lub średniookresowa, w której przypadku korzyści i ryzyko związane z użytkowaniem składnika majątkowego pozostają u korzystającego. Raty leasingowe są traktowane jako koszty operacyjne, a ich łączna wartość nie jest uwzględniana w pasywach firmy.

W przypadku **leasingu finansowego** mamy do czynienia z umowami o dłuższym horyzoncie czasowym, najczęściej pokrywającym się z okresem użytkowania przedmiotu leasingu. Suma opłat i rat leasingowych najczęściej przekracza wartość przedmiotu umowy, a ryzyko i korzyści z nim związane przechodzą na korzystającego

Źródło: M. Podstawka (red.), *Finanse*, PWN, Warszawa 2017, s. 677-678.

Faktoring

Istota umowy faktoringowej jest związana z funkcjonowaniem **kredytu kupieckiego**. Większość przedsiębiorstw, dostarczając odbiorcom dobra i usługi, stosuje odroczony termin płatności.

Faktoring jest umową zawartą między dostawcą dóbr i usług (**faktorantem**) a nabywcą (**faktorem**), zgodnie z którą dostawca może przenieść lub przeniesie na faktora własność wierzytelności wynikającej z umowy sprzedaży dóbr i usług klientom (**dłużnikom**), z wyłączeniem wierzytelności wynikających z transakcji niezwiązanych z działalnością przedsiębiorcy (czyli z wyłączeniem transakcji z nieprzedsiębiorcami oraz z przedsiębiorcami, jeśli przeznaczają nabyte dobra na cele niezwiązane z przedsiębiorstwem).

- ❖ **Faktorant** - przedsiębiorca dostarczający towary i usługi, który może domagać się z tego tytułu otrzymania świadczenia pieniężnego od swoich odbiorców. W ramach umowy faktoringowej przenosi te wierzytelności na faktora.
- ❖ **Faktor** - wyspecjalizowana instytucja finansowa (najczęściej bank, spółka), nabywająca wierzytelności przysługujące faktorantowi wobec jego dłużników, świadcząca na jego rzecz usługi dodatkowe.
- ❖ **Dłużnik** - odbiorca towarów i usług od faktora, zobowiązany wobec niego do zapłaty pieniężnej.

Źródło: M. Podstawka (red.), *Finanse*, PWN, Warszawa 2017, s. 680-681.

Franczyza

Przeznaczona jest głównie dla małych i średnich przedsiębiorców, którym umożliwia szybkie uzyskanie przewagi konkurencyjnej i rozszerzenie rynków zbytu. Umowa łączy dwa podmioty.

Z jednej strony mamy do czynienia z organizatorem sieci (francyzodawcą), który zobowiązuje się do udostępnienia drugiej stronie (francyzobiorcy) możliwości korzystania z oznaczenia jego firmy, symboli, patentów, znaków towarowych, know-how, techniki koncepcji prowadzenia działalności gospodarczej. Francyzobiorca ma natomiast obowiązek wnoszenia opłat, do których należą: opłata wstępna, bieżąca i na wspólny fundusz marketingowy.

Fundusz pożyczkowy

Pożyczka - jest to operacja polegająca na udzieleniu przez osobę fizyczną lub instytucję określonej kwoty środków pieniężnych lub określonych przedmiotów do dyspozycji pożyczkobiorcy, na czas oznaczony lub nieoznaczony. Fundusze pożyczkowe udzielają pożyczek głównie mikro, małym i średnim przedsiębiorstwom działającym na terenie obsługiwanych przez fundusz. Niektóre fundusze mogą udzielić pożyczki również osobom zamierzającym rozpocząć działalność gospodarczą.

Źródło: M. Podstawka (red.), *Finanse*, PWN, Warszawa 2017, s. 684.

Alternatywne źródła finansowania



Źródło: M. Podstawka (red.), *Finanse*, PWN, Warszawa 2017, s. 685-686.

Crowdfunding [1/2]

W 2006 roku Jeff Howe (Howe, 2006) w Wired Magazine po raz pierwszy użył pojęcia crowdsourcing, wyróżnił on wówczas:

- ❖ **Crowd Creation** – forma zaangażowania społeczności do szukania nowych rozwiązań, to zmaterializowany talent, jaki generują ludzie w tłumie – razem bądź osobno, w ramach otwartego zlecenia lub też sami z siebie. Jej efektem jest powstanie Linuxa, Wikipedii i wielu innych przedsięwzięć czy firm.
- ❖ **Crowd Voting** - najbardziej popularna forma crowdsourcingu, która angażuje najwięcej uczestników, oznacza ona na przykład głosowanie nad nową nazwą napoju, marką samochodu, wyborem uczestników w programie muzycznym.
- ❖ **Crowd Wisdom** - „mądrość tłumu”, stanowi próbę zebrania i zestawienia wielu pojedynczych sądów i opinii w celu rozwiązania problemu, przygotowania prognozy czy nakreślenia strategii korporacyjnej.
- ❖ **CrowdFunding** - który postrzegano wówczas jako odmianę crowdsourcingu.

Źródło: Koziol-Nadolna, Katarzyna. "Crowdfunding jako źródło finansowania innowacyjnych projektów." Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego. Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia 73 Ryzyko, zarządzanie, wartość (2015): 671-683.

Crowdfunding [2/2]

Z kolei K. Król definiuje **finansowanie społecznościowe** jako: „rodzaj gromadzenia i alokacji kapitału przekazywanego na rzecz rozwoju określonego przedsięwzięcia w zamian za określone świadczenie zwrotne, który angażuje szerokie grono kapitałodawców, charakteryzuje się wykorzystaniem technologii teleinformatycznych oraz niższą barierą wejścia i lepszymi warunkami transakcyjnymi niż ogólnodostępne na rynku”.

Źródło: Król K. (2013), Finansowanie społecznościowe jako źródło finansowania przedsięwzięć w Polsce, Warszawa. Tech Trends 2014: Inspiring Disruptions (2013), Deloitte University Press, s. 31–33.

Rodzaje finansowania społecznościowego

Udziałowy

- Dla korzyści finansowych.
- Sprzedaż imiennych papierów wartościowych inwestorom przez firmy znajdujące się zwykle na wczesnym etapie rozwoju.

Nagrodowy

- Dla korzyści niefinansowych.
- Podmioty wspierające projekt oczekują od pozyskujących w zamian za przekazane środki wymiernej (lecz nie finansowej) nagrody lub produktu.

Pożyczkowy

- Dla korzyści finansowych.
- Transakcje dłużne pomiędzy osobami fizycznymi. Zwykle niezabezpieczone pożyczki osobiste (inaczej: crowdlending).

Oparty na donacjach

- Dla celów etycznych lub sponsorskich.
- Brak prawnie wiążącego zobowiązania obdarowanego wobec donatora; donator nie oczekuje korzyści materialnych ani finansowych.

Źródło: Nielsen N. H., *Finansowanie startupów. Poradnik przedsiębiorcy*, wyd. Helion, Gliwice 2018, s. 191.

Platformy crowdfundingowe na świecie

Pierwszą akcją crowdfundingową (wdrażaną, a niedefiniowaną jeszcze pod względem terminologicznym) była społeczna kampania Wspomóż Marillion, wpłacić 5\$ na nasze konto. Amerykańscy fani grupy rockowej Marillion postanowili sfinansować w 1997 roku trasę koncertową tej grupy, która nie miała na to środków. W krótkim czasie zebrano 60 tys. USD. Później grupa finansowała już w ten sposób swoje płyty. W 2000 roku powstały pierwsze platformy społecznościowe ArtistShare i JustGiving.com dedykowane muzykom. W 2008 roku powstał serwis Indiegogo (USA), a w 2009 roku obecnie największa i najbardziej znana platforma Kickstarter (USA).

Platformy crowdfundingowe w Polsce

- ❖ Patronite (zakres: cykliczne wsparcie twórców);
- ❖ Polakpotrafi (zakres: ogólny);
- ❖ Wspieram To (zakres: ogólny);
- ❖ Wspólnicy (zakres: wsparcie udziałowe);
- ❖ Zrzutka.pl (zakres: ogólny);
- ❖ Odpalprojekt (zakres: ogólny);
- ❖ Beesfund (zakres: wsparcie udziałowe);
- ❖ Findfunds (zakres: wsparcie udziałowe).

Źródło: <https://mambiznes.pl/finansowanie/platformy-crowdfundingowe-polsce-swiecie-76980>

Globalne dane rynkowe w 2022 roku

- ❖ Globalna kapitalizacja crowdfundingu: 17,95 mld USD* (z czego 17,2 mld w Ameryce Północnej**)
- ❖ Prognoza przychodów w 2030 roku: 59,36 mld USD*
- ❖ Prognoza wartości rynku w 2030 roku: 300 mld USD**
- ❖ 6 455 080 kampanii crowdfundingowych w ciągu roku**
- ❖ Średnia zebrana kwota: 28 656 USD**
- ❖ Średnia liczba wspierających: 47**
- ❖ Średni czas trwania kampanii: 9 tygodni**

*Źródło: Polaris Market Research, <https://www.polarismarketresearch.com/industry-analysis/crowdfunding-market>

**Źródło: M. Shepherd, Crowdfunding Statistics: Market Size and Growth, <https://www.fundera.com/resources/crowdfunding-statistics>

Aniołowie biznesu

Jedna z najprostszych definicji mówi, że aniołowie biznesu to zamożni inwestorzy, którzy dostarczają kapitał na nowe przedsięwzięcia biznesowe [Scott, 2003]. Jest to jednak bardzo szerokie ujęcie tego zagadnienia, ponieważ zwraca się uwagę również na to, że oprócz finansowania aniołowie biznesu dzielą się swoim doświadczeniem czy siecią kontaktów. [Gemra i inni, 2022].

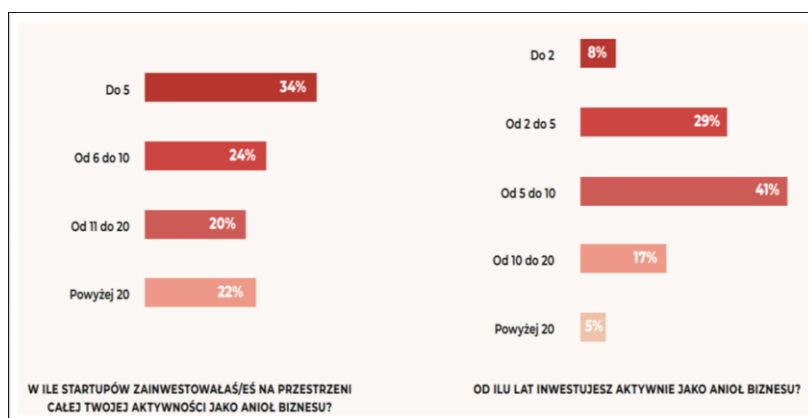
Źródło: Scott, D. L. (2003), *Wall Street Words: An A to Z Guide to Investment Terms for Today's Investor*, Houghton Mifflin Company; Gemra K., Krawczyk D., Ługowski R., *Aniołowie biznesu w Polsce*, Kwartalnik Nauk o Przedsiębiorstwie, 4, 2022.

Rodzaje aniołów biznesu

	Nowi aniołowie	Sieci aniołów biznesu	Superaniołowie
Rola	Zazwyczaj pasywna, choć często zależy im na angażowaniu się w projekty na zasadzie ad hoc; szansa na zdobycie cennego know-how.	Zróznicowana, choć często jeden anioł występuje w roli lidera i zwykle jest bardzo aktywny, podczas gdy inni inwestorzy są raczej pasywni.	Zwykle aktywnie wykorzystują sieć własnych kontaktów i własną markę, aby pomóc startupowi odnieść sukces.
Samodzielnie czy w konsorcjach	Zwykle inwestują samodzielnie, aby osiągnąć cel finansowania, może występować do kilku (3-5) jednocześnie.	Większość woli tworzyć konsorcja z innymi aniołami z tej samej sieci: rozproszenie ryzyka, większe możliwości.	Inwestują samodzielnie lub wspólnie z innymi inwestorami, którym ufają (zarówno prywatnymi, jak i instytucjonalnymi).
Wartość inwestycji	Zwykle poniżej 50 tys. euro na osobę w ramach rundy inwestycyjnej.	Różna, zwykle jednak runda inwestycyjna obejmuje od 100 do 500 tys. euro, oferowanych wspólnie przez 2-5 aniołów.	Różna, do 1 mln euro na firmę, częściej jednak od 100 do 250 tys. euro w ramach jednej rundy inwestycyjnej.
Preferowane branże	Brak, ale inwestorów znacznie trudniej przekonać, gdy technologia jest tak nietypowa i skomplikowana, że nie rozumieją oni problemu lub rozwiązania.	Zróznicowane, zwykle jednak co najmniej jedna osoba w konsorcjum posiada wiedzę na temat danej branży i jest w stanie przekonać pozostałych aniołów.	Doświadczeni przedsiębiorcy, którzy zwykle inwestują w tych samych branżach, na których sami zrobili pieniądze.
Jak ich znaleźć?	Za pośrednictwem rozszerzonej sieci kontaktów, czyli znajomych znajomych; to osoby, które zwykle nie uważają się za aniołów biznesu, posiadają jednak kapitał zgromadzony w toku udanej kariery korporacyjnej lub pochodzący z zakładanych wcześniej startupów.	Strony internetowe sieci aniołów biznesu; zapoznanie przez jednego z aniołów.	Artykuły i dostępne powszechnie informacje o inwestorach, którzy zbudowali odnoszące sukcesy firmy i inwestują w startupy; zapoznanie przez wspólnych znajomych.

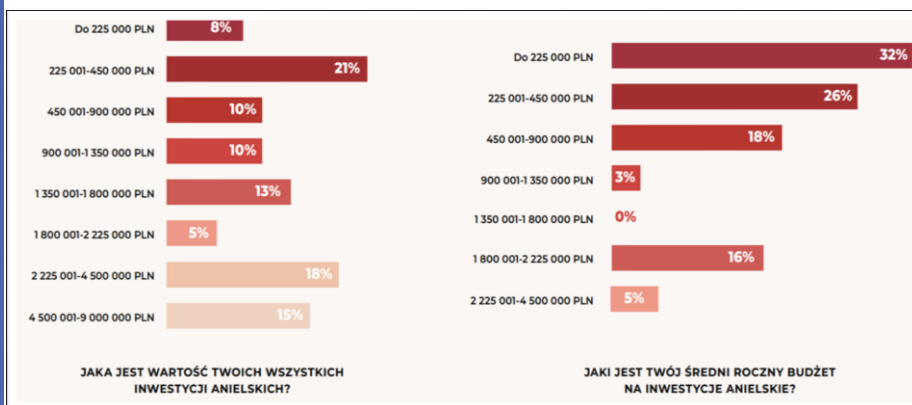
Źródło: Nielsen N. H., *Finansowanie startupów. Poradnik przedsiębiorcy*, wyd. Helion, Gliwice 2018, s. 114.

Rynek aniołów biznesu w Polsce w 2022 r. [1/3]



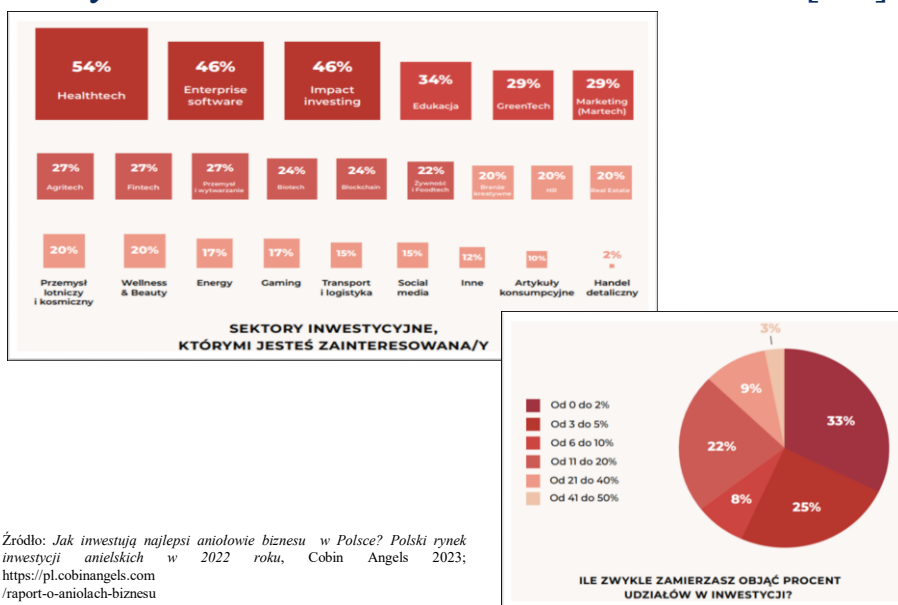
Źródło: *Jak inwestują najlepsi aniołowie biznesu w Polsce? Polski rynek inwestycji anielskich w 2022 roku*, Cobin Angels 2023; <https://pl.cobinangels.com/raport-o-aniolach-biznesu>

Rynek aniołów biznesu w Polsce w 2022 r. [2/3]



Źródło: Jak inwestują najlepsi aniolowie biznesu w Polsce? Polski rynek inwestycji anielskich w 2022 roku, Cobin Angels 2023; <https://pl.cobinangels.com/raport-o-aniolach-biznesu>

Rynek aniołów biznesu w Polsce w 2022 r. [3/3]



Źródło: Jak inwestują najlepsi aniolowie biznesu w Polsce? Polski rynek inwestycji anielskich w 2022 roku, Cobin Angels 2023; <https://pl.cobinangels.com/raport-o-aniolach-biznesu>

Vanture capital

Na przestrzeni lat wykształciły się dwa ujęcia definicyjne:

1. Private Equity – finansowanie spółek będących na późniejszych etapach rozwoju. Traktowane jako oddzielny od Venture Capital segment, ponieważ VC oznaczały spółki we wczesnej fazie rozwoju innowacyjnych przedsiębiorstw lub projekty w fazie badań;
2. traktowanie Venture Capital jako segment nieodrębny, a zawierający się w całym Private Equity ze względu na finansowanie w spółki nienotowane.

Ostatecznie częściej używana jest interpretacja druga, ze względu na uznawanie jej za najbardziej spójną znaczeniowo.

Źródło: P. Pawelec, Charakterystyka funduszy Private Equity oraz Venture Capital, 2017, <http://hossaprocapital.ue.wroc.pl/wp-content/uploads/2018/01/Charakterystyka-funduszy-Private-Equity-oraz-Venture-Capital-Paulina-Pawelec.pdf>

Podział inwestycji z udziałem VC

- ❖ Fundusze VC – to podmioty, które są wyspecjalizowane w dokonywaniu inwestycji VC. Fundusze VC inwestujące w przedsięwzięcia w najwcześniejszej fazie rozwoju są określane mianem fundusze seed capital.
- ❖ Aniołowie biznesu – dokonują inwestycji VC na różne sposoby, na przykład samodzielnie lub przez wehikuly finansowe (polskie i zagraniczne).
- ❖ Konsorcja inwestorskie – grupy inwestorów indywidualnych, gdzie wiodącą rolę odgrywają profesjonalni inwestorzy lub doradcy.
- ❖ Inwestorzy branżowi oraz corporate VC – dokonują inwestycji samodzielnie lub poprzez podmioty wyspecjalizowane w obszarze inwestycji VC (corporate VC).
- ❖ Inkubatory i akceleratorzy – dostarczają założycielom i ich zespołom przede wszystkim wsparcia niefinansowego.

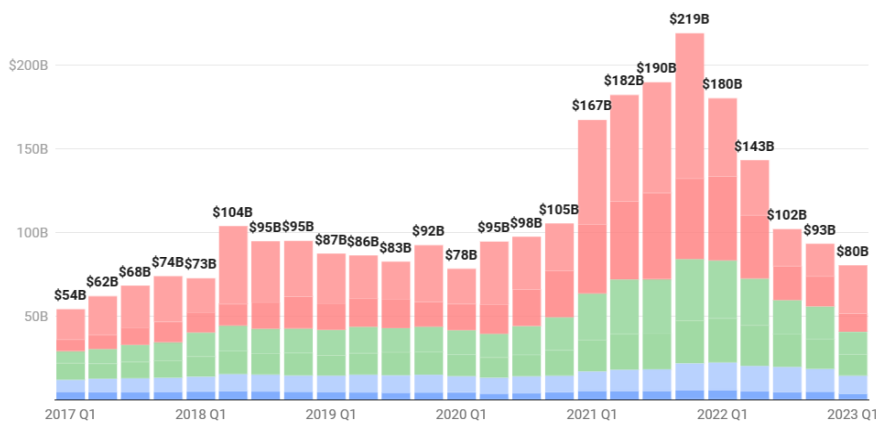
Fundusze PE a VC

Fundusze PE	Fundusze VC
inwestowanie w rozwinięte firmy	inwestowanie w młode firmy i startupy
obniżone ryzyko inwestycji	podwyższone ryzyko inwestycji
Średnio i długookresowy termin rozwoju spółki w portfolio (3-5 lat)	długi termin rozwoju spółki w portfolio (5+lat)
umiarkowana stopa zwrotu	wysoka stopa zwrotu
zainteresowanie potencjałem firmy o ugruntowanej pozycji	zainteresowanie potencjałem firmy bez ugruntowanej pozycji
nastawienie na kontynuację rozwoju i ekspansję	nastawienie na unikatowość i innowacyjność

Globalny rynek VC [1/2]

Global quarterly Venture Capital investment

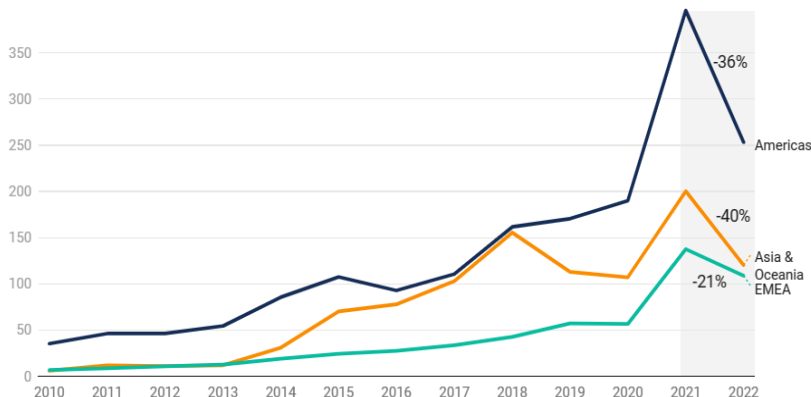
■ \$0-1m (Pre Seed)
 ■ \$1-4m (Seed)
 ■ \$4-15m (Series A)
 ■ \$15-40m (Series B)
 ■ \$40-100m (Series C)
 ■ \$100-250m (Mega rounds)
 ■ \$250m+ (Mega+)



Źródło: <https://dealroom.co/guides/global-venture-capital-monitor>

Globalny rynek VC [2/2]

Venture capital activity by region (\$ billions)



Źródło: <https://dealroom.co/guides/global-venture-capital-monitor>

Rynek VC w Polsce

Źródłem venture capital w Polsce są głównie inwestorzy prywatni (osoby fizyczne, firmy), budżet państwa, budżet UE, firmy i korporacje oraz inwestorzy instytucjonalni. Obecnie inwestorzy dokonują inwestycji przy wsparciu m.in. Narodowego Centrum Badań i Rozwoju (NCBiR) i Polskiego Funduszu Rozwoju (PFR). Na świecie bardzo duże znaczenie mają takie instytucje jak fundusze emerytalne, fundacje i inne organizacje zarządzające znaczącymi środkami finansowymi. Zazwyczaj przeznaczają one niewielką część swoich środków na inwestycje o podwyższonym ryzyku.

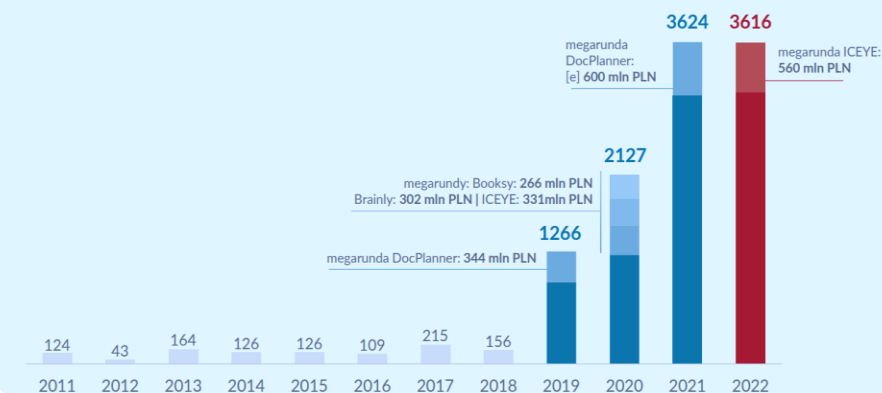
Kluczowe dane rynku VC w Polsce w 2022 r.



Źródło: PFR Ventures, Inovo, Transakcje na polskim rynku VC w 2022, <https://pfrventures.pl/aktualnosci/transakcje-na-polskim-ryнку-vc-w-2022.html>

Inwestycje VC w Polsce w latach 2011-2022

Wartość inwestycji (mln PLN)



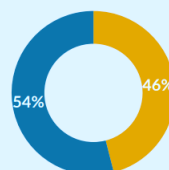
Źródło: PFR Ventures, Inovo, Transakcje na polskim rynku VC w 2022, <https://pfrventures.pl/aktualnosci/transakcje-na-polskim-ryнку-vc-w-2022.html>

Rynek VC w Polsce w 2022 r.

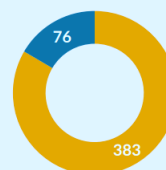
Top5 rund w 2022

ICEYE	560 mln PLN* Runda D	Q1 22	NCBR*
Ramp	330 mln PLN Runda B	Q4 22	€
IVODENO	274 mln PLN** Runda -	Q4 22	
SILENT EIGHT	170 mln PLN Runda B	Q1 22	
SUNROOF	134 mln PLN*** Runda A	Q4 22	NCBR* €

Według wartości transakcji



Według liczby transakcji



■ Kapitał publiczno-prywatny ■ Kapitał prywatny

Źródło: PFR Ventures, Inovo, Transakcje na polskim rynku VC w 2022, <https://pfrventures.pl/aktualnosci/transakcje-na-polskim-ryнку-vc-w-2022.html>

Sprawozdawczość finansowa – definicja i funkcje

Sprawozdanie finansowe - sformalizowane dokumenty publikowane przez firmy, które dostarczają informacji finansowych na temat prowadzonej działalności oraz podejmowanych decyzji finansowych (funkcja zarządcza sprawozdania). Pozostałe funkcje sprawozdania finansowego:

- ❖ funkcja informacyjna - opracowywanie i publikowanie sprawozdań jest podstawową formą przekazywania informacji finansowej wewnątrz bądź na zewnątrz przedsiębiorstwa;
- ❖ funkcja kontrolna - w sferze wewnętrznej i zewnętrznej. Kontrola zewnętrzna polega na badaniu sprawozdań przez biegłych rewidentów.
- ❖ funkcja analityczna - na podstawie sprawozdań można przeprowadzać analizę finansową oceniającą różne aspekty działalności przedsiębiorstwa.

Źródło: M. Podstawka (red.), *Finanse*, PWN, Warszawa 2017, s. 686-687..

Standardy i zasady rachunkowości

Punktem wyjścia do sporządzenia rocznego sprawozdania finansowego stanowią prawidłowo prowadzone księgi rachunkowe.

Do zasad rachunkowości zalicza się:

- ❖ zasadę prawdziwości, rzetelności - sprawozdanie finansowe musi w sposób rzetelny i jasny przedstawiać rzeczywistą sytuację przedsiębiorstwa (art. 4 ust. 1 ustawy o rachunkowości),
- ❖ zasadę memoriałową – przychody i koszty są rejestrowane memoriałowo, w momencie ich wystąpienia, a nie w momencie wpływu lub wydatku finansowego (art. 6 ust. 1 u.o.r.),
- ❖ zasadę współmierności przychodów i kosztów - koszty poniesione w związku z osiągnięciem określonych przychodów są przeciwstawiane tym przychodom w celu ustalenia wyniku działalności danego okresu, tzn. koszty odnoszące się do danych przychodów są zaliczane do tego samego okresu sprawozdawczego (art. 6 ust. 2 u.o.r.),
- ❖ zasadę ostrożności oznaczającą, że przy ustalaniu wartości przychodów i aktywów oraz kosztów i zobowiązań należy kierować się przezornością i przyjmować pesymistyczny punkt widzenia, tzn. nie zawyżać wartości przychodów i aktywów oraz nie zaniżać kosztów i zobowiązań (art. 7 i 8 ust. 1 u.o.r.),
- ❖ zasada ciągłości - w trakcie roku obrotowego nie należy dokonywać zmian przyjętych zasad (art. 8 ust. 2 i 3 u.o.r.).

Źródło: M. Podstawka (red.), *Finanse*, PWN, Warszawa 2017, s. 688.

Forma sporządzania sprawozdania finansowego

W polskim systemie prawa tylko część podmiotów ma obowiązek sporządzania sprawozdań finansowych. Ze względu na podstawę prawną można je podzielić na dwie grupy:

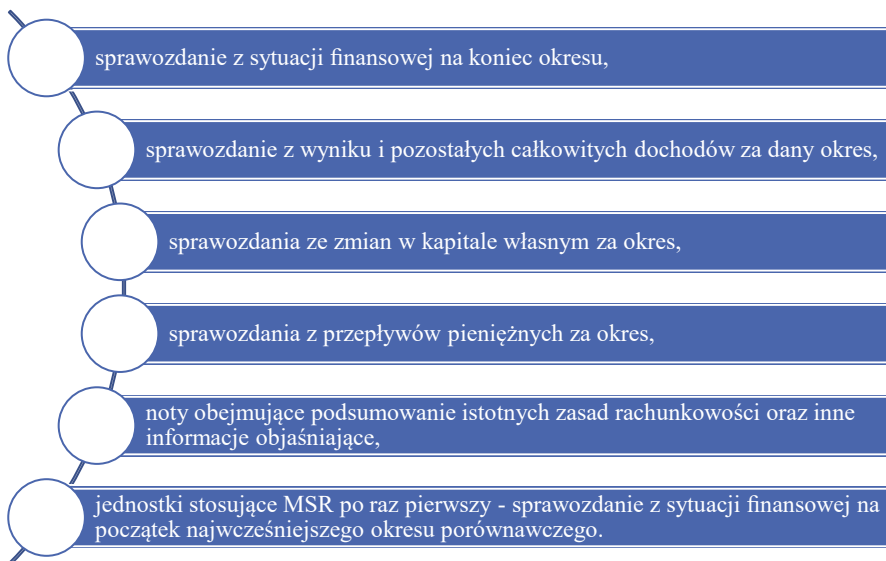
- ❖ sporządzane według Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej (MSSF);
- ❖ sporządzane według ustawy o rachunkowości.

Ustawa o rachunkowości określa, iż sprawozdanie finansowe zostaje sporządzone na dzień zamknięcia ksiąg rachunkowych. Jest to dzień:

- ❖ kończący rok obrotowy,
- ❖ zakończenia działalności przez podmiot,
- ❖ poprzedzający zmianę formy prawnej itd.

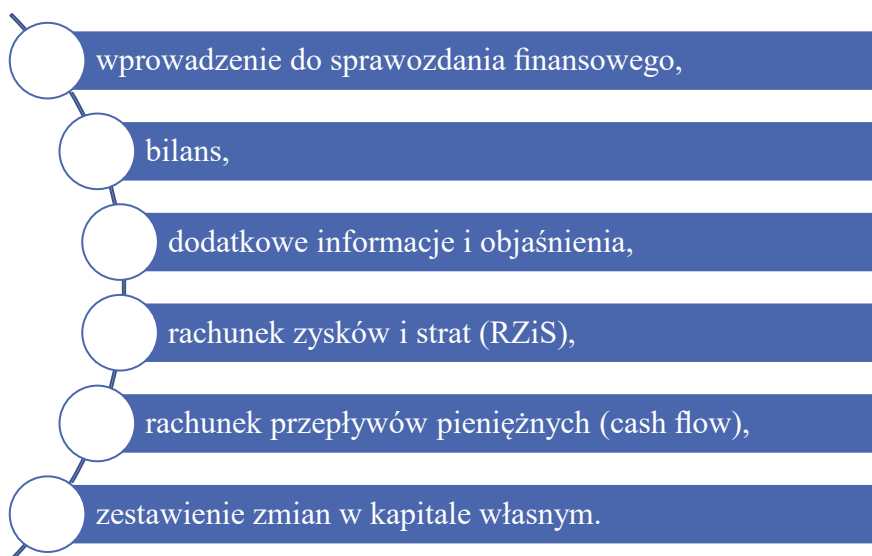
Źródło: M. Podstawka (red.), *Finanse*, PWN, Warszawa 2017, s. 688-689.

Sprawozdanie finansowe wg MSSF



Źródło: M. Podstawka (red.), *Finanse*, PWN, Warszawa 2017, s. 691.

Sprawozdanie finansowe wg u.o.r.



Źródło: M. Podstawka (red.), *Finanse*, PWN, Warszawa 2017, s. 690.

Teoria trzech soczewek [1/2]

Sprawozdanie finansowe jest nieocenionym źródłem informacji, jednak ze względu na swoją obszerność powinno być badane na trzech płaszczyznach:

- ❖ ekonomicznej,
- ❖ finansowej,
- ❖ majątkowej.

Aspekt ekonomiczny - obejmuje ogół zjawisk związanych z takimi kategoriami, jak: zysk, strata, przychody ze sprzedaży oraz jej koszty, stopa zwrotu z kapitału, stopa zysku itp. Dokumentem odpowiadającym temu aspektowi w sprawozdaniu finansowym jest **rachunek zysków i strat**. Podstawowe kategorie istotne dla tej materii to:

- ❖ zysk operacyjny - zysk przed opodatkowaniem, bez uwzględnienia kosztów i przychodów finansowych (np. odsetek od kredytów bankowych), nieskorygowany o zdarzenia nadzwyczajne;
- ❖ zysk EBIT (*Earnings Before Interest and Taxes*) - zysk przed opodatkowaniem, bez uwzględnienia przychodów, kosztów finansowych, skorygowany o wydarzenia nadzwyczajne.
- ❖ zysk netto - uwzględnia całość powiązań przedsiębiorstwa z rynkami finansowymi, podatek dochodowy i wydarzenia nadzwyczajne.

Źródło: M. Podstawka (red.), *Finanse*, PWN, Warszawa 2017, s. 691-692.

Teoria trzech soczewek [2/2]

Aspekt finansowy - prezentowany w sprawozdaniu z **przepływów pieniężnych** pokazuje rzeczywiste przepływy środków pieniężnych w przedsiębiorstwie oraz różnice między wpływami a wydatkami środków związanych z trzema płaszczyznami działalności przedsiębiorstwa. Są to:

- ❖ działalność operacyjna - podstawowa działalność przedstawia przepływy związane z sprzedażą dóbr i usług oraz zakupem środków do produkcji,
- ❖ działalność inwestycyjna - dotyczy zmian stanu posiadania składników majątku przedsiębiorstwa, sprzedaży lub zakupu nieruchomości, maszyn, praw niemajątkowych,
- ❖ działalność finansowa - przedsiębiorstwo z jednej strony jest zmuszone do spłat kredytów czy wykupu obligacji, a z drugiej - może samo osiągać wpływy chociażby z lokat bankowych.

Aspekt majątkowy - identyfikacja ryzyka związanego ze strukturą zobowiązań, relacją między aktywami trwałymi a obrotowymi, a przede wszystkim różnicą między aktywami trwałymi a kapitałem stałym.

Źródło: M. Podstawka (red.), *Finanse*, PWN, Warszawa 2017, s. 692-693.

Elementy sprawozdania finansowego - bilans

Bilans - to podstawowa część każdego sprawozdania finansowego. Zawiera zestawienie majątku przedsiębiorstwa oraz źródeł jego finansowania. Bilans jest sporządzany w formie tabelarycznej. Po lewej stronie znajdują się aktywa, czyli zasoby posiadane lub kontrolowane przez przedsiębiorstwo. Po prawej stronie - pasywa to zewnętrzne źródła finansowania aktywów oraz kapitał własny - wkłady wniesione przez akcjonariuszy i inne wypracowane przez spółkę kapitały.

W bilansie wyodrębnione aktywa są uszeregowane **według stopnia płynności**, czyli łatwości zamienienia ich na gotówkę.

- ❖ Aktywa trwałe - składniki majątku, których cykl obrotowy w przedsiębiorstwie jest dłuższy niż jeden rok, trudne do spieniężenia.
- ❖ Aktywa obrotowe - składniki, które w toku normalnej działalności podlegają stosunkowo szybkiej rotacji i dają się łatwo zamienić w gotówkę, takie jak środki pieniężne, krótkoterminowe papiery wartościowe, należności i zapasy.

W bilansie pasywa zostały uszeregowane **zgodnie ze stopniem pilności ich zwrotu**.

- ❖ **Kapitał (fundusz własny)** są to fundusze będące w trwałej dyspozycji przedsiębiorstwa, stanowiące stabilne źródło finansowania działalności przedsiębiorstwa.
- ❖ Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania.

Źródło: M. Podstawka (red.), *Finanse*, PWN, Warszawa 2017, s. 694-696.

Elementy sprawozdania finansowego - bilans

Często problem stanowi m.in. wycena towarów i materiałów tego samego rodzaju nabywanych w różnych okresach po różnych cenach czy też wyrobów wytworzonych we własnym zakresie. Rozwiązaniem jest stosowanie jednej z trzech dopuszczonych prawnie metod takich jak:

- ❖ first in first out (FIFO) - wycena towarów i zapasów według cen płaconych przy ostatnich dostawach, gdyż uzyskane wcześniej towary i zapasy powinny być zużyte wcześniej, wycena ta jest zwykle najbliższa rzeczywistej wartości rynkowej;
- ❖ last in first out (LIFO) - w pierwszej kolejności przekazuje się do sprzedaży czy produkcji zakupione ostatnio składniki majątku, a więc wyceny dokonujemy według cen płaconych na początku okresu,
- ❖ cena przeciętna płacona w danym okresie (średnioważona).

Źródło: M. Podstawka (red.), *Finanse*, PWN, Warszawa 2017, s. 697.

(pięćset jednostek)

BILANS

dla jednostek małych

sporządzony na dzień:

Jednostka obliczeniowa:

AKTYWA		Stan na	PASYWA		Stan na
A	Aktywa trwałe		A	Kapitał (fundusz) własny	
I	Wartości niematerialne i prawne		I	Kapitał (fundusz) podstawowy	
II	Rzeczowe aktywa trwałe, w tym:		II	Kapitał (fundusz) zapasowy, w tym:	
	– środki trwałe			– nadwyżka wartości sprzedaży (wartości emisyjnej) nad wartością nominalną udziałów (akcji)	
	– środki trwałe w budowie		III	Kapitał (fundusz) z aktualizacji wyceny, w tym:	
III	Należności długoterminowe			– z tytułu aktualizacji wartości godziwej	
IV	Inwestycje długoterminowe, w tym:		IV	Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe	
	– nieruchomości		V	Zysk (strata) z lat ubiegłych	
	– długoterminowe aktywa finansowe		VI	Zysk (strata) netto	
V	Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe		VII	Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego (zwłoczeń ujemna)	
B	Aktywa obrotowe		B	Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	
I	Zapasy		I	Rezerwy na zobowiązania, w tym:	
II	Należności krótkoterminowe, w tym:			– rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	
	a) z tytułu dostaw i usług, w tym:		II	Zobowiązania długoterminowe, w tym:	
	– do 12 miesięcy			– z tytułu kredytów i pożyczek	
	– powyżej 12 miesięcy		III	Zobowiązania krótkoterminowe, w tym:	
III	Inwestycje krótkoterminowe, w tym:			a) z tytułu kredytów i pożyczek	
	a) krótkoterminowe aktywa finansowe, w tym:			b) z tytułu dostaw i usług, w tym:	
	– środki pieniężne w kasie i na rachunkach			– do 12 miesięcy	
IV	Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe			– powyżej 12 miesięcy	
C	Należne wpłaty na kapitał (fundusz) podstawowy		c)	fundusze specjalne	
D	Udziały (akcje) własne		IV	Rozliczenia międzyokresowe	
	AKTYWA razem (suma poz. A-IV + C-IV)			PASYWA razem (suma poz. A-IV)	

(Data i podpis osoby, której powierzono prowadzenie ksiąg rachunkowych)

(Data i podpis kierownika jednostki, a jeżeli jednostką kieruje organ wieloosobowy, wszystkich członków tego organu)

Bilans – przykład

[1/4]



Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za rok zakończony dnia 31 grudnia 2022 roku (w milionach złotych)

SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ

	Nota	Stan na 31 grudnia 2022	Stan na 31 grudnia 2021
AKTYWA			
Aktywa trwałe			
Rzeczowe aktywa trwałe	13	17 386	15 281
Aktywa niematerialne	14	1 487	974
Aktywa z tytułu prawa do użytkowania	15	1 050	1 063
Inwestycje w jednostki stowarzyszone i we wspólne przedsięwzięcia wyceniane metodą praw własności	17	153	128
Aktywa z tytułu podatku odroczonego	12.3	418	237
Pozostałe długoterminowe aktywa finansowe	30.1	190	254
Pozostałe aktywa długoterminowe	21.1	702	289
		21 386	18 226
Aktywa obrotowe			
Zapasy	18	346	111
Należności z tytułu podatku dochodowego		399	102
Należności z tytułu dostaw i usług	30.4.1	3 271	2 074
Pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe	30.1	210	105
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	20	1 100	340
Pozostałe aktywa krótkoterminowe	21.2	478	231
		5 804	2 963
Aktywa zaklasyfikowane jako przeznaczone do sprzedaży			
	29	58	49
SUMA AKTYWÓW		27 248	21 238

Źródło: [Skonsolidowane wyniki finansowe za 2022 rok | Serwis relacji inwestorskich ENERGA SA](https://ir.energa.pl/pr/803508/skonsolidowane-wyniki-finansowe-za-2022-rok),
<https://ir.energa.pl/pr/803508/skonsolidowane-wyniki-finansowe-za-2022-rok>

Bilans – przykład [2/4]



Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za rok zakończony
dnia 31 grudnia 2022 roku (w milionach złotych)

	Nota	Stan na 31 grudnia 2022	Stan na 31 grudnia 2021
PASYWA			
Kapitał własny			
Kapitał podstawowy	22.1	4 522	4 522
Różnice kursowe z przeliczenia jednostki zagranicznej		6	5
Kapitał rezerwowy	22.4	1 031	821
Kapitał zapasowy	22.5	1 001	1 001
Kapitał z aktualizacji wyceny instrumentów zabezpieczających	22.6, 30.6	55	87
Zyski zatrzymane	22.7	3 706	2 912
Kapitał własny przypadający właścicielom jednostki dominującej		10 981	10 608
Udziały niekontrolujące	22.8	659	(66)
		11 540	9 542
Zobowiązania długoterminowe			
Kredyty i pożyczki	30.4.2	1 531	1 309
Zobowiązania z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	30.4.2	1 065	2 501
Rezerwy długoterminowe	25	606	734
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	12.3	931	910
Rozliczenia międzyokresowe i dotacje długoterminowe	27	326	301
Zobowiązania z tytułu leasingu	25	817	838
Pozostałe zobowiązania finansowe długoterminowe	26.1, 30.1	5	9
Zobowiązania z tytułu umów	30.1	9	9
		6 280	6 611
Zobowiązania krótkoterminowe			
Zobowiązania z tytułu dostaw i usług	30.1	2 388	1 067
Zobowiązania z tytułu umów	30.1	314	297
Bieżąca część kredytów i pożyczek	30.4.2	2 537	1 395
Zobowiązania z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	30.4.2	600	31
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego		3	13
Rozliczenia międzyokresowe i dotacje	27	202	180
Rezerwy krótkoterminowe	25	2 406	1 073
Pozostałe zobowiązania finansowe	30.1	600	448
Pozostałe zobowiązania krótkoterminowe	26.2	245	151
		9 403	4 665
Zobowiązanie bezpośrednio związane z aktywami zaklasyfikowanymi jako przeznaczone do sprzedaży	29	25	20
Zobowiązania razem		15 708	11 296
SUMA PASYWÓW		27 248	21 238

Źródło: [Skonsolidowane wyniki finansowe za 2022 rok | Serwis relacji inwestorskich ENERGA SA](https://ir.energa.pl/pr/803508/skonsolidowane-wyniki-finansowe-za-2022-rok),
<https://ir.energa.pl/pr/803508/skonsolidowane-wyniki-finansowe-za-2022-rok>

Bilans – przykład [3/4]

BILANS – AKTYWA

LIBET S.A.
sprawozdanie finansowe
za okres 12 miesięcy zakończony dnia 31 grudnia 2022 roku

l.p.	Tytuł	Stan na 31.12.2022	Stan na 31.12.2021
A	AKTYWA TRWAŁE	177 018 770,32	209 275 748,89
1	Wartości niematerialne i prawne	9 548 222,14	25 927 893,97
1	Koszty zakończonych prac rozwojowych	1 229 650,07	1 573 071,79
2	Wartości firmy	0,00	0,00
3	Inne wartości niematerialne i prawne	8 318 365,07	24 354 531,28
4	Zaliczki na wartości niematerialne i prawne	0,00	0,00
II	Różnice kursowe aktywów trwałych	137 487 278,91	155 808 064,84
1	Środki trwałe	132 241 878,33	150 353 628,97
a	grunty (w tym prawo użytkowania wieczystego gruntu)	32 093 966,45	35 064 800,32
b	budynki, lokale i obiekty wyposażenia (w tym)	46 944 618,68	52 485 489,57
c	urządzenia techniczne i maszyny	39 040 451,94	43 290 593,06
d	środki transportu	279 139,17	324 597,34
e	inne środki trwałe	15 363 702,29	19 188 143,68
2	Środki trwałe w budowie	2 406 608,01	2 511 949,85
3	Zaliczki na środki trwałe w budowie	2 849 392,37	2 942 486,02
III	Należności długoterminowe	828 814,33	6,00
1	Od jednostek powiązanych	0,00	0,00
2	Od pozostałych jednostek, w których jednostka posiada zaangażowanie w kapitale	0,00	0,00
3	Od jednostek pozostałych	828 814,33	0,00
IV	Inwestycje długoterminowe	19 797 075,99	19 792 075,99
1	Nieruchomości	0,00	0,00
2	Wartości niematerialne i prawne	0,00	0,00
3	Długoterminowe aktywa finansowe	19 797 075,99	19 792 075,99
a	w jednostkach powiązanych	19 797 075,99	19 792 075,99
- udziały lub akcje		19 797 075,99	19 792 075,99
- inne papiery wartościowe		0,00	0,00
- udziały lub akcje		0,00	0,00
- inne długoterminowe aktywa finansowe		0,00	0,00
b	w pozostałych jednostkach, w których jednostka posiada zaangażowanie w kapitale	0,00	0,00
- udziały lub akcje		0,00	0,00
- inne papiery wartościowe		0,00	0,00
- udziały lub akcje		0,00	0,00
- inne długoterminowe aktywa finansowe		0,00	0,00
c	w pozostałych jednostkach	0,00	0,00
- udziały lub akcje		0,00	0,00
- inne papiery wartościowe		0,00	0,00
- udziały lub akcje		0,00	0,00
- inne długoterminowe aktywa finansowe		0,00	0,00
4	Inne inwestycje długoterminowe	0,00	0,00
V	Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	10 299 376,75	7 836 895,99
1	Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	10 297 890,25	7 763 478,77
2	Inne rozliczenia międzyokresowe	31 578,50	74 527,22
B	AKTYWA OBROTOWE		
1	Zapasy	33 122 857,20	36 283 338,79
1	Materiały	9 095 435,85	8 664 484,16
2	Półprodukty i produkty w toku	85 797,06	305 200,80
3	Produkty gotowe	14 145 758,22	19 513 434,53
4	Towary	9 011 380,57	9 489 811,20
5	Zaliczki na dostawy	784 084,00	300 405,08

Źródło: [Raporty okresowe - Producent kostki brukowej Libet - Relacje Inwestorskie](https://ir.libet.pl/period-report/index?year=2022),
<https://ir.libet.pl/period-report/index?year=2022>

Bilans – przykład [4/4]

Źródło: [Raporty okresowe - Producent kostki brukowej Libet - Relacje Inwestorskie](https://ir.libet.pl/period-report/index?year=2022),
<https://ir.libet.pl/period-report/index?year=2022>

LIBET S.A. sprawozdanie finansowe za okres 12 miesięcy zakończony dnia 31 grudnia 2022 roku			
Lp.		Stan na 31.12.2022	Stan na 31.12.2021
II	Należności krótkoterminowe	22 877 835,12	33 829 484,22
1	Należności od jednostek powiązanych	1 025 782,48	1 250 009,79
a	z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty:	1 025 782,48	1 250 009,79
-	- do 12 miesięcy	1 025 782,48	1 250 009,79
-	- powyżej 12 miesięcy	0,00	0,00
b	inne	0,00	0,00
2	Należności od pozostałych jednostek, w których jednostka posiada zaangażowanie w kapitale	0,00	0,00
a	z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty:	0,00	0,00
-	- do 12 miesięcy	0,00	0,00
-	- powyżej 12 miesięcy	0,00	0,00
b	inne	0,00	0,00
3	Należności od pozostałych jednostek	21 852 152,64	32 579 474,43
a	z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty:	21 651 009,74	31 631 823,95
-	- do 12 miesięcy	21 651 009,74	31 631 823,95
-	- powyżej 12 miesięcy	0,00	0,00
b	z tytułu pożyczek, dotacji, ceł, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych świadczeń	0,00	0,00
c	inne	1 142,90	947 650,48
d	dochodzone na drodze sądowej	0,00	0,00
III	Inwestycje krótkoterminowe	887 477,30	2 115 824,86
1	Krótkoterminowe aktywa finansowe	887 477,30	2 115 824,86
a	w jednostkach powiązanych	0,00	5 000,00
-	- udziały lub akcje	0,00	5 000,00
-	- inne papiery wartościowe	0,00	0,00
-	- udzielone pożyczki	0,00	0,00
-	- inne krótkoterminowe aktywa finansowe	0,00	0,00
b	w pozostałych jednostkach	0,00	0,00
-	- udziały lub akcje	0,00	0,00
-	- inne papiery wartościowe	0,00	0,00
-	- udzielone pożyczki	0,00	0,00
-	- inne krótkoterminowe aktywa finansowe	0,00	0,00
c	środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	887 477,30	2 110 824,86
-	- środki pieniężne w kasie i na rachunkach	887 477,30	2 110 824,86
-	- inne środki pieniężne	0,00	0,00
-	- inne aktywa pieniężne	0,00	0,00
d	inne krótkoterminowe aktywa finansowe	0,00	0,00
-	- udziały lub akcje	0,00	0,00
2	Inne inwestycje krótkoterminowe	0,00	0,00
IV	Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	216 808,94	338 755,14
V	Należne wpłaty na kapitał (fundusz) podstawowy	0,00	0,00
VI	Udziały (akcje) własne	0,00	0,00
AKTYWA RAZEM		234 823 446,98	281 843 136,87

Elementy sprawozdania finansowego – RZiS [1/2]

RZiS - określa wszystkie przychody przedsiębiorstwa wraz z towarzyszącymi im kosztami z podziałem na poszczególne rodzaje działalności. Zawiera wyniki finansowe oraz wysokość podatku dochodowego.

Zgodnie z ustawą o rachunkowości rachunek zysków i strat wyróżnia cztery obszary:

- ❖ działalność operacyjną,
- ❖ pozostałą działalność operacyjną,
- ❖ działalność finansową,
- ❖ podatek dochodowy.

Działalność operacyjna dotyczy statutowej działalności przedsiębiorstwa. Na działalność operacyjną jednostki składają się przychody i koszty operacyjne (np. przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów; amortyzacja; zużycie materiałów i energii; usługi obce itp.).

Źródło: Ustawa o rachunkowości, Dz.U.2023.120, art. 47; Dodatek nr 15 do Zeszytów Metodycznych Rachunkowości nr 22 (574) z dnia 20.11.2022

Elementy sprawozdania finansowego – RZiS [2/2]

Do **pozostałych przychodów i kosztów działalności operacyjnej** jednostki zalicza się przychody i koszty, które w sposób pośredni wiążą się z podstawową działalnością (np. koszty i przychody związane z działalnością socjalną, ze zbyciem środków trwałych, z utrzymaniem nieruchomości oraz wartości niematerialnych i prawnych zaliczonych do inwestycji, z odszkodowaniami i karami, ze zdarzeniami losowymi itp.).

Działalność finansowa - wynik operacji finansowych stanowi różnicę między przychodami finansowymi a kosztami finansowymi (np. dywidendy i udziały w zyskach; odsetki; aktualizacja wartości aktywów finansowych itp.).

Podatek dochodowy - wystąpi on tylko w jednostkach zobowiązanych do płacenia podatku dochodowego od osób prawnych. Podatek dochodowy składa się z dwóch części, tj. z części bieżącej oraz części odroczonej.

Źródło: Ustawa o rachunkowości, Dz.U.2023.120, art. 47; Dodatek nr 15 do Zeszytów Metodycznych Rachunkowości nr 22 (574) z dnia 20.11.2022

Warianty sporządzania RZiS

Przedsiębiorstwo w zależności od swoich potrzeb może wybrać jeden z dwóch wariantów sporządzania rachunku zysków i strat. Każdy z tych wariantów prowadzi do wyliczenia tej samej kwoty zysku zgodnej z danymi pochodzącymi z bilansu. Główna różnica dotyczy zestawienia kosztów.

- ❖ **Wariant kalkulacyjny** - przychody danego okresu są zestawiane z kosztami dotyczącymi tego samego okresu.
- ❖ **Wariant porównawczy** - przychodom przeciwstawia się wszystkie poniesione w tym okresie koszty pogrupowane według kategorii ustawowych. Wariant ten jest wykorzystywany głównie przez mniejsze podmioty gospodarcze, prowadzące działalność handlową i usługową.

Zysk netto - na końcu rachunku zysków i strat mamy to, co zostaje z przychodów ze sprzedaży netto po uwzględnieniu wszystkich przychodów i kosztów. To bardzo ważna pozycja, ponieważ wyraża kwotę należącą do właścicieli czy udziałowców przedsiębiorstwa.

Źródło: M. Podstawka (red.), *Finanse*, PWN, Warszawa 2017, s. 698.

RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT
dla jednostek małych

sporządzony za okres

(wariant kalkulacyjny)

jednostka obliczeniowa:

Wiersz	Wyszczególnienie	Dane za rok
A.	Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	
B.	Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów	
C.	Koszty sprzedaży	
D.	Koszty ogólnego zarządu	
E.	Zysk (strata) ze sprzedaży (A - B - C - D)	
F.	Pozostałe przychody operacyjne, w tym:	
	- aktualizacja wartości aktywów niefinansowych	
G.	Pozostałe koszty operacyjne, w tym:	
	- aktualizacja wartości aktywów niefinansowych	
H.	Przychody finansowe, w tym:	
I.	Dywidendy i udziały w zyskach od jednostek, w których jednostka posiada zaangażowanie w kapitale, w tym:	
	- od jednostek powiązanych, w których jednostka posiada zaangażowanie w kapitale	
II.	Osobli, w tym:	
	- od jednostek powiązanych	
III.	Zysk z tytułu rozchodu aktywów finansowych, w tym:	
	- w jednostkach powiązanych	
IV.	Aktualizacja wartości aktywów finansowych	
J.	Koszty finansowe, w tym:	
I.	Osobli, w tym:	
	- dla jednostek powiązanych	
II.	Strata z tytułu rozchodu aktywów finansowych, w tym:	
	- w jednostkach powiązanych	
III.	Aktualizacja wartości aktywów finansowych	
J.	Zysk (strata) brutto (E + F + G + H - I)	
K.	Podatek dochodowy	
L.	Zysk (strata) netto (J - K)	

(Data i podpis osoby, której powierzono prowadzenie ksiąg rachunkowych)

RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT
dla jednostek małych

sporządzony za okres

(wariant porównawczy)

jednostka obliczeniowa:

Wiersz	Wyszczególnienie	Dane za rok	
A.	Przychody netto ze sprzedaży i zniżanie z nimi		
I.	Przychody netto ze sprzedaży		
II.	Zmiana stanu produktów (zwiększenie - wartość dodatnia, zmniejszenie - wartość ujemna)		
III.	Koszt wytworzenia produktów na własne potrzeby jednostki		
B.	Koszty działalności operacyjnej		
I.	Amortyzacja		
II.	Zużycie materiałów i energii		
III.	Usługi obce		
IV.	Wynagrodzenia		
V.	Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia, w tym:		
	- emerytalne		
VI.	Pozostałe koszty, w tym:		
	- wartości sprzedanych towarów i materiałów		
C.	Zysk (strata) ze sprzedaży (A - B)		
D.	Pozostałe przychody operacyjne, w tym:		
	- aktualizacja wartości aktywów niefinansowych		
E.	Pozostałe koszty operacyjne, w tym:		
	- aktualizacja wartości aktywów niefinansowych		
F.	Przychody finansowe, w tym:		
I.	Dywidendy i udziały w zyskach od jednostek, w których jednostka posiada zaangażowanie w kapitale, w tym:		
	- od jednostek powiązanych, w których jednostka posiada zaangażowanie w kapitale		
II.	Osobli, w tym:		
	- od jednostek powiązanych		
III.	Zysk z tytułu rozchodu aktywów finansowych, w tym:		
	- w jednostkach powiązanych		
IV.	Aktualizacja wartości aktywów finansowych		
G.	Koszty finansowe, w tym:		
I.	Osobli, w tym:		
	- dla jednostek powiązanych		
II.	Strata z tytułu rozchodu aktywów finansowych, w tym:		
	- w jednostkach powiązanych		
III.	Aktualizacja wartości aktywów finansowych		
H.	Zysk (strata) brutto (C - D - E + F - G)		
I.	Podatek dochodowy		
J.	Zysk (strata) netto (H - I)		

(Data i podpis osoby, której powierzono prowadzenie ksiąg rachunkowych)

RZiS – przykład
[1/2]



Skonsolidowany rachunek zysków i strat

	Nota	01.01.2022 – 31.12.2022	01.01.2021 – 31.12.2021
Przychody ze sprzedaży		952 576	888 172
Przychody ze sprzedaży produktów	1	767 499	691 564
Przychody ze sprzedaży usług	1	1 960	5 865
Przychody ze sprzedaży towarów i materiałów	1	183 117	190 743
Koszty sprzedanych produktów, usług, towarów i materiałów		243 974	250 234
Koszty wytworzenia sprzedanych produktów i usług	2	111 562	107 391
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	2	132 412	142 843
Zysk/(strata) brutto na sprzedaży		708 602	637 938
Koszty sprzedaży	2	222 350	299 225
Koszty ogólnego zarządu	2	75 536	71 949
Pozostałe przychody operacyjne	1,3	19 443	17 376
Pozostałe koszty operacyjne	3	52 805	51 231
(Utrata wartości)/odwrócenie utraty wartości instrumentów finansowych		(7)	(6)
Zysk/(strata) na działalności operacyjnej		377 347	232 903
Przychody finansowe	1,4	71 501	9 523
Koszty finansowe	4	55 663	23 318
Zysk/(strata) przed opodatkowaniem		393 185	219 108
Podatek dochodowy	5	46 092	10 200
Zysk/(strata) netto		347 093	208 908
Zysk/(strata) netto przypisana właścicielom CD PROJEKT S.A.		347 093	208 908
Zysk/(strata) netto na jedną akcję (w zł)			
Podstawowy za okres obrotowy	7	3,45	2,07
Rozwodniony za okres obrotowy	7	3,44	2,07

Źródło: 2022 - CD PROJEKT,
<https://www.cdprojekt.com/pl/rok-obrotowy/2022/>

RZiS – przykład [2/2]

Źródło: [Microsoft Word - 202212
Dino Polska SF UoR
\(20230321\).docx \(grupadino.pl\),
https://grupadino.pl/wp-
content/uploads/2023/03/202212-
Dino-Polska-SF-UoR.pdf](https://grupadino.pl/wp-content/uploads/2023/03/202212-Dino-Polska-SF-UoR.pdf)

DINO POLSKA S.A.
Sprawozdanie finansowe za rok zakończony dnia 31 grudnia 2022 roku
Rachunek zysków i strat

RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT (WARIANT PORÓWNAWCZY)

		01.01.2022-	01.01.2021-
		31.12.2022	31.12.2021
(w tysiącach złotych)	Nota	19 764 769	13 339 312
A. Przychody netto ze sprzedaży i zrównane z nimi, w tym:	21	19 764 769	13 339 312
- od jednostek powiązanych		37 175	10 933
I. Przychody netto ze sprzedaży produktów i usług		75 320	31 173
IV. Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów		19 689 449	13 308 139
B. Koszty działalności operacyjnej		18 492 312	12 560 574
I. Amortyzacja		232 248	183 672
II. Zużycie materiałów i energii		344 555	179 437
III. Usługi obce		834 104	625 513
IV. Podatki i opłaty, w tym:		339 055	229 483
V. Wynagrodzenia		1 582 184	1 165 404
VI. Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia, w tym:		375 133	276 151
- emerytalne		137 475	101 308
VII. Pozostałe koszty rodzajowe		76 214	52 980
VIII. Wartość sprzedanych towarów i materiałów		14 708 819	9 847 934
C. Zysk/ (strata) ze sprzedaży (A – B)		1 272 457	778 738
D. Pozostałe przychody operacyjne	27	14 262	12 755
I. Zysk z tytułu rozchodu niefinansowych aktywów trwałych		-	-
II. Dotacje		-	34
III. Aktualizacja wartości aktywów niefinansowych		-	-
IV. Inne przychody operacyjne		14 262	12 721
E. Pozostałe koszty operacyjne	28	15 453	11 211
I. Strata z tytułu rozchodu niefinansowych aktywów trwałych		13 511	4 836
II. Aktualizacja wartości aktywów niefinansowych		-	-
III. Inne koszty operacyjne		1 942	6 375
F. Zysk/ (strata) z działalności operacyjnej (C+E-D-E)		1 271 266	780 282
G. Przychody finansowe	29	9 979	5 757
I. Dywidendy i udziały w zyskach		-	-
II. Odsetki, w tym:		4 349	4 309
- od jednostek powiązanych		1 729	4 257
III. Zysk z tytułu rozchodu aktywów finansowych		-	-
IV. Aktualizacja wartości aktywów finansowych		-	-
V. Inne		5 630	1 448
H. Koszty finansowe	30	175 008	55 441
I. Odsetki, w tym:		120 537	45 935
- dla jednostek powiązanych		2 714	772
II. Strata z tytułu rozchodu aktywów finansowych, w tym:		-	-
III. Aktualizacja wartości aktywów finansowych		-	-
IV. Inne		54 471	9 506
I. Zysk/ (strata) brutto (F + G - H)		1 106 237	730 598
J. Podatek dochodowy	26	211 651	139 381
K. Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty)		-	-
L. Zysk/ (strata) netto (I - J - K)		894 586	591 217

Elementy sprawozdania finansowego – RPP

Rachunek przepływów pieniężnych pokazuje rzeczywiste przepływy środków pieniężnych w przedsiębiorstwie w trzech obszarach jego działalności:

- ❖ operacyjnym - podstawowa działalność przedsiębiorstwa,
- ❖ inwestycyjnym - nabywanie, sprzedaż rzeczowych składników majątku trwałego, wartości niematerialnych i prawnych,
- ❖ finansowym - emisja akcji, obligacji, zaciąganie pożyczek, kredytów, regulacja zobowiązań z powyższych tytułów.

Zgodnie z ustawą o rachunkowości rachunek przepływów pieniężnych może być sporządzony jedną z dwóch metod - **pośrednią** lub **bezpośrednią**.

Różnica między metodami dotyczy części przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej. W metodzie pośredniej obejmują one dwie części:

- ❖ zysk (strata) netto,
- ❖ korektę wyniku finansowego netto.

W przypadku wykorzystania metody bezpośredniej są uwzględniane rzeczywiste uzyskane wpływy i poniesione wydatki z działalności operacyjnej. Wpływami są przychody z prowadzonej działalności usługowej, produkcyjnej, handlowej. Wydatkami są natomiast wszelkie płatności poniesione na wynagrodzenia pracowników, ubezpieczenia społeczne, dostawy materiałów i usług oraz inne nieujęte w tych kategoriach.

W praktyce częściej stosuje się metodę pośrednią. Wynika to z przepisów ustawy o rachunkowości. Podmioty, które sporządziły rachunek przepływów pieniężnych metodą bezpośrednią i tak w informacji dodatkowej muszą przedstawić przepływy netto z działalności operacyjnej metodą pośrednią.

Źródło: M. Podstawka (red.), *Finanse*, PWN, Warszawa 2017, s. 701-703.

[illegible]

RPP – przykład [1/2]

Źródło: [Sprawozdanie Finansowe za 2022 r. | KGHM Strona korporacyjna](https://kghm.com/pl/sprawozdanie-finansowe-za-2022-r),
<https://kghm.com/pl/sprawozdanie-finansowe-za-2022-r>

JEDNOSTKOWE SPRAWOZDANIE Z PRZEPŁYWÓW FINANSOWYCH		w mln PLN, chyba że wskazano inaczej	
		do 31.12.2022	do 31.12.2021
Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej		4 896	6 714
Nota 9.3	Zmiana stanu zapasów towarów	1 434	2 363
	Amortyzacja tytułu z tytułu finansowania	1 266	1 266
	Odstęgi z tytułu świadczeń finansowych	61	120
	Przebiegi obsługi	61	120
	Zmiana stanu zapasów i certificate finansowania	1 296	2 771
Nota 6.2	(Opłaty i otrzymany tytuły z tytułu zmiany wartości goodwillu aktywów finansowych w wartości godziwej, w tym: tytuły z tytułu zmiany wartości goodwillu)	600	(1 001)
Nota 3.1	Otrzymany tytuły z tytułu zmiany wartości aktywów finansowych	6	202
Nota 6.2	Odroczenie strat z tytułu utraty wartości aktywów finansowych	(213)	(762)
	Różnice kursowe i tarygi	(231)	28
	z działalności finansowej i operacyjnej	(413)	28
	z działalności finansowej i operacyjnej finansowych	176	288
	Zmiana stanu rezerwy na świadczenia godziwe, zobowiązań z tytułu świadczeń finansowych oraz pozostałości	(2)	(26)
	Zmiana stanu pozostałości należności i zobowiązań z tytułu kapitału własnego	(165)	68
	Zmiana stanu pozostałości należności i zobowiązań z tytułu instrumentów pochodnych	(1 851)	(1 851)
Nota 7.2	Przebiegi finansowania pozostałości należności dochodzących do wymagalności w związku z tytułami z tytułu świadczeń finansowych	492	2 000
Nota 1.8	Różnice kursowe	114	7
Nota 10.4	Zmiana stanu pozostałości finansowych	367	1 050
	Podatki dochodowe opłacone	(576)	707
	Zmiana stanu tytułów do otrzymania, w tym:	(877)	(2 866)
	w tym: stan tytułów do otrzymania z tytułu przyznanych do finansowania	(50)	151
	Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	1 791	1 631
Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej			
Nota 9.1	Wydatki związane z aktywnymi finansowaniem i finansowaniem, w tym:	(6 681)	(2 381)
	zakupem aktywów finansowych o szacunku	(172)	(112)
	Wpłaty na pozostałe cele i instrumenty aktywów finansowych	(60)	28
	Wydatki z tytułu zakupów aktywów i certificate finansowania	(3 975)	381
	Wydatki na aktywne finansowanie przeznaczające na świadczenia godziwe i innych odbiorców świadczeń	(136)	(24)
	Wydatki z tytułu zakupów pożyczek	(239)	(203)
	Wydatki na aktywny udział w rezerwach i rezerwach niematerialnych	(238)	(238)
	Wpłaty ze tytułu nabycia udziałów finansowanych w wartości godziwej przez pozostałe odbiorców dochodów	(42)	53
	Wpłaty z tytułu tytułu do wydatku i ujemnego certificate finansowania	367	467
	Wydatki z tytułu dywidend	24	27
Nota 7.3.2.5	Wpłaty z tytułu finansowania przeznaczającego na świadczenia godziwe i innych odbiorców świadczeń	24	27
	Wydatki z tytułu tytułu ujemnych pożyczek (kapitału)	(1 066)	(1 678)
	Odstęgi otrzymane od pożyczek udzielonych	34	95
	Przebiegi	4	6
	Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(1 626)	(607)
Przepływy pieniężne z działalności finansowej			
Nota 9.2	Wpłaty z tytułu emisji kredytów i pożyczek	605	205
	Wpłaty z tytułu kapitału własnego	76	76
	Wpłaty z tytułu instrumentów pochodnych związanych ze źródłami finansowania	130	34
	Spłaty otrzymanych kredytów i pożyczek	(262)	(1 689)
	Spłata zobowiązań z tytułu finansowania	(451)	(461)
Nota 6.2	Spłata zobowiązań z tytułu finansowania	(117)	(186)
	Wpłaty z tytułu emisji	(116)	(186)
	Wydatki z tytułu instrumentów pochodnych związanych ze źródłami finansowania	(89)	(79)
	Wypłata dywidendy (akcjonariuszom Sądzi)	(600)	(200)
	Wydatki z tytułu kapitału własnego	(460)	—
	Przebiegi	—	—
	Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(506)	(2 991)
PRZEPŁYW PIENIĘDZY NETTO		(144)	705
	Przebiegi finansowania z tytułu działalności finansowej i aktywnego finansowania	(148)	(148)
	Stan środków pieniężnych i ich ekwiwalentów na początku okresu	—	—
	Stan środków pieniężnych i ich ekwiwalentów na koniec okresu, w tym:	985	4 332
Nota 8.5	z tytułu finansowania i aktywnego finansowania	—	—
	z tytułu finansowania i aktywnego finansowania	—	—

RPP – przykład [2/2]

CCC

RAPORT FINANSOWY GRUPY KAPITAŁOWEJ CCC
 Jednostkowe sprawozdanie finansowe Spółki CCC S.A. za okres 12 miesięcy zakończony 31 stycznia 2023 roku.
 (w mln PLN, o ile nie podano inaczej)

Jednostkowe sprawozdanie z przepływów pieniężnych

	01.02.2022-31.01.2023	01.02.2021-31.01.2022
Zysk (strata) przed opodatkowaniem	-21,6	454,4
2.2 Amortyzacja	174,2	196,9
(Zysk)/strata na działalności inwestycyjnej	9,3	-275,5
4.2 Koszty finansowania finansowego	97,7	43,9
4.4 Pozostałe korekty zysku przed opodatkowaniem	28,2	-61,8
2.4 Podatek dochodowy zapłacony	-8,1	-40,6
Przepływy pieniężne przed zmianami w kapitale obrotowym	279,7	317,3
5.4 Zmiana stanu zapasów i odpisów aktualizujących zapasy	23,2	-67,4
5.5 Zmiana stanu należności	200,4	-87,0
5.7 Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem pożyczek, kredytów i zaległości	-170,3	362,6
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	342,0	525,5
Wpływy ze sprzedaży rzeczowych aktywów trwałych	2,6	1,9
Wpływy z tytułu rozliczenia inwestycji w składkach z wynajmującymi	28,6	23,6
3.2 Wpływy z tytułu udziałowych pożyczek i odsetek	12,8	10,9
5.2 Nabycie wartości niematerialnych i rzeczowych aktywów trwałych	-107,2	-113,8
3.2 Pożyczki udzielone	-171,7	-850,0
2.3 Inne wydatki inwestycyjne	-	-70,4
3.1 Środki pieniężne przekazane w ramach ZCP	-	-7,6
Nabycie akcji Modivo S.A. od MKO3	-	-720,0
Dokapitałowanie w CCC Austria GmbH	-	-72,2
Dokapitałowanie w NG2 Suisse s.a.r.l.	-	-106,6
Dokapitałowanie w Gino Rossi S.A.	-	-86,0
Zakup spółki InaFino Sp. z o.o.	0,1	-0,3
Zakup udziałów Xpress Sp. z o.o.	-	-1,0
Wpłata od ABR Investments Limited oraz Cyfrowego Pola na zakup akcji Modivo S.A. od MKO3 Sp. z o.o.	-	1 000,0
Wpływy z tytułu sprzedaży NG2 s.a.r.l.	-	6,8
Inne wpływy inwestycyjne	22,7	42,1
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	-212,1	-862,6
4.2 Wpływy z tytułu zaciągania kredytów i pożyczek	14,0	42,4
5.3 Płatności z tytułu leasingu	-153,4	-136,6
4.2 Odsetki zapłacone	-76,6	-36,7
4.2 Płatności z tytułu spłaty kredytów i pożyczek	-	-47,2
Płatności za prowizje kredytowe	-2,1	-
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	-216,1	263,7
PRZEPŁYWY PIENIĘŻNE RAZEM	-88,2	-73,4
Zwiększenie/zmniejszenie netto stanu środków pieniężnych i ekwivalentów środków pieniężnych	-88,3	-73,4
Środki pieniężne i ich ekwivalenty na początek okresu	126,1	199,5
Środki pieniężne i ich ekwivalenty na koniec okresu	38,0	126,1

Źródło: Raporty • CCC S.A.,
<https://corporate.ccc.eu/raporty>

Elementy sprawozdania finansowego – zestawienie zmian w kapitale własnym

Zgodnie z art. 48a ustawy o rachunkowości obejmuje zestawienie informacji o zmianach poszczególnych składników kapitału (funduszu) własnego za bieżący i poprzedni rok obrotowy. Sporządzanie tego zestawienia ma na celu umożliwienie odbiorcom ustalenie łącznych zysków lub strat z działalności przedsiębiorstwa z uwzględnieniem przychodów i kosztów, które bezpośrednio wpływają na kapitał/fundusz własny (np. koszty organizacji i rozszerzenia działalności spółki akcyjnej, skutki przeszacowania środków trwałych lub inwestycji długoterminowych oraz inne rozliczenia dokonywane w korespondencji z kapitałem z aktualizacji wyceny).

Zestawienie zmian w kapitale/funduszu własnym ukazuje:

- ❖ zysk lub stratę netto danego okresu,
- ❖ przychody, koszty (zyski, straty) wpływające bezpośrednio na kapitał/fundusz własny,
- ❖ skutki zmian zasad (polityki) rachunkowości, korekty błędów podstawowych odnoszone na „wynik z lat ubiegłych”, podział zysków itd.,
- ❖ skutki emisji akcji i zmian w zakresie należnych wpłat na kapitał/fundusz podstawowy,
- ❖ kapitał własny po uwzględnieniu proponowanego podziału zysku netto i pokrycia.

Źródło: M. Podstawka (red.), *Finanse*, PWN, Warszawa 2017, s. 703-704.

Zestawienie zmian w kapitale (funduszu) własnym		
sporządzony na okres od do		
	ubiegły rok obrotowy	bieżący rok obrotowy
I. Kapitał (fundusz) własny na początek okresu (BO)		
- zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości		
- korekty błędów		
II. Kapitał (fundusz) własny na początek okresu (BO), po korektach		
1. Kapitał (fundusz) podstawowy na początek okresu		
1.1. Zmiany kapitału (funduszu) podstawowego		
a) zwiększenie (z tytułu)		
- wydania udziałów (emisji akcji)		
b) zmniejszenie (z tytułu)		
- umorzenia udziałów (akcji)		
1.2. Kapitał (fundusz) podstawowy na koniec okresu		
2. Kapitał (fundusz) zapasowy na początek okresu		
2.1. Zmiany kapitału (funduszu) zapasowego		
a) zwiększenie (z tytułu)		
- emisji akcji powyżej wartości nominalnej		
- z podziału zysku (ustawowe)		
- z podziału zysku (poza wymaganą ustawowo minimalną wartość)		
b) zmniejszenie (z tytułu)		
- pokrycia straty		
2.2. Stan kapitału (funduszu) zapasowego na koniec okresu		
3. Kapitał (fundusz) z aktualizacji wyceny na początek okresu - zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości		
3.1. Zmiany kapitału (funduszu) z aktualizacji wyceny		
a) zwiększenie (z tytułu)		
b) zmniejszenie (z tytułu)		
- zbycia środków trwałych		
3.2. Stan kapitału (funduszu) z aktualizacji wyceny na koniec okresu		
4. Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwy na początek okresu		
4.1. Zmiany pozostałych kapitałów (funduszy) rezerwowych		
a) zwiększenie (z tytułu)		
b) zmniejszenie (z tytułu)		
4.2. Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwy na koniec okresu		
5. Zysk (strata) z lat ubiegłych na początek okresu		
5.1. Zysk z lat ubiegłych na początek okresu		
- zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości		
- korekty błędów		
5.2. Zysk z lat ubiegłych na początek okresu, po korektach		
a) zwiększenie (z tytułu)		
- podziału zysku z lat ubiegłych		

b) zmniejszenie (z tytułu)		
5.3. Zysk z lat ubiegłych na koniec okresu		
5.4. Strata z lat ubiegłych na początek okresu		
- zmiany przyjętych zasad (polityki) rachunkowości		
- korekty błędów		
5.5. Strata z lat ubiegłych na początek okresu, po korektach		
a) zwiększenie (z tytułu)		
- przeniesienia straty z lat ubiegłych do pokrycia		
b) zmniejszenie (z tytułu)		
5.6. Strata z lat ubiegłych na koniec okresu		
5.7. Zysk (strata) z lat ubiegłych na koniec okresu		
6. Wynik netto		
a) zysk netto		
b) strata netto		
c) odpisy z zysku		
II. Kapitał (fundusz) własny na koniec okresu (BZ)		
III. Kapitał (fundusz) własny, po uwzględnieniu proponowanego podziału zysku (po pokryciu straty)		

Sporządzono dnia
(miejscowość) (data)

(nazwisko i imię, podpis osoby sporządzającej)

(nazwisko i imię, podpis kierownika jednostki)

Zmiany w kapitale własnym – przykład [1/2]

CCC

RAPORT FINANSOWY GRUPY KAPITAŁOWEJ CCC
Jednostkowe sprawozdanie finansowe Spółki CCC S.A. za okres 12 miesięcy zakończony 31 stycznia 2023 roku.
(w mln PLN, o ile nie podano inaczej)

Jednostkowe sprawozdanie ze zmian w kapitale własnym

	KAPITAŁ AKCYJNY	KAPITAŁ ZAPASOWY ZE SPRZEDAŻY AKCJI POWYŻEJ ICH WARTOŚCI NOMINALNEJ	ZYSKI ZATRZYMANE	RAZEM KAPITAŁ WŁASNY
Stan na dzień 01.02.2022	5,5	1 148,0	94,5	1 248,0
Zysk (strata) netto za okres	-	-	-22,9	-22,9
Całkowite dochody razem	-	-	-22,9	-22,9
Transakcje z właścicielami razem	-	-	-	-
Stan na dzień 31.01.2023	5,5	1 148,0	71,6	1 225,1

Źródło: Raporty • CCC S.A.,
<https://corporate.ccc.eu/raporty>

	KAPITAŁ AKCYJNY	KAPITAŁ ZAPASOWY ZE SPRZEDAŻY AKCJI POWYŻEJ ICH WARTOŚCI NOMINALNEJ	ZYSKI ZATRZYMANE	RAZEM KAPITAŁ WŁASNY
Stan na dzień 01.02.2021	5,5	1 148,0	-347,7	805,8
Zysk (strata) netto za okres	-	-	442,2	442,2
Całkowite dochody razem	-	-	442,2	442,2
Transakcje z właścicielami razem	-	-	-	-
Stan na dzień 31.01.2022	5,5	1 148,0	94,5	1 248,0

Analiza sprawozdania finansowego przedsiębiorstwa

Analiza finansowa opiera się na badaniu sprawozdania finansowego przedsiębiorstwa. Biorąc to pod uwagę, jest ona przeprowadzana w etapach jako:

- ❖ wstępna analiza bilansu,
- ❖ analiza rachunku zysków i strat,
- ❖ analiza sytuacji finansowej przedsiębiorstwa w jego podstawowych obszarach: płynności, rentowności, zadłużenia i sprawności działania,
- ❖ czynnikowa analiza wyniku finansowego w ujęciu przychodowym i kosztowym.

Wstępna analiza sprawozdania finansowego - ocena sytuacji finansowej przedsiębiorstwa przeprowadzana jest najczęściej w dwóch etapach: wstępna analiza i analiza wskaźnikowa. Niektóre źródła wyróżniają jeszcze analizę przedwstępną (przygotowawczą).

- ❖ **Analiza struktury (pionowa)** dotyczy struktury aktywów i pasywów, ustalenia procentowego udziału poszczególnych pozycji bilansu lub rachunku zysków lub strat.
- ❖ **Analiza dynamiki (pozioma)** polega ona na porównaniu poszczególnych składników sprawozdania finansowego w określonym przedziale czasu.

Źródło: M. Podstawka (red.), *Finanse*, PWN, Warszawa 2017, s. 705-706.

Analiza struktury i dynamiki

Przyrost/spadek jest definiowany jako relacja różnicy między wartością pozycji w analizowanym okresie a wartością pozycji w okresie bazowym:

$$\text{Przyrost (spadek)} = \frac{(PB_t - PB_{t-1})}{PB_{t-1}} * 100\%$$

Gdzie: PB – pozycja bilansowa; PB_t - pozycja bilansowa w roku t; PB_{t-1} - pozycja bilansowa w roku t-1.

Dynamika jest zaś relacją między wartościami pozycji w okresie analizowanym a wartością pozycji w okresie bazowym:

$$\Delta PB = \left(\frac{PB_t}{PB_{t-1}} - 1 \right) * 100\%$$

Gdzie: ΔPB – dynamika zmian wartości pozycji bilansowych.

Źródło: M. Podstawka (red.), *Finanse*, PWN, Warszawa 2017, s. 706.

Analiza wstępna bilansu

Z racji specyfiki i budowy bilansu jego wstępna analiza skupia się na badaniu struktury poszczególnych pozycji bilansowych (aktywów i pasywów), ich wzajemnych relacji oraz dynamiki zmian, jakie wystąpiły w badanym okresie.

Struktura kapitałowo-majątkowa przedsiębiorstwa [1/2]

Przedmiotem badań w ramach wstępnej analizy bilansu są między innymi pionowo-poziome powiązania między poszczególnymi pozycjami aktywów i pasywów.

Złota reguła bilansowa w ujęciu wąskim

$$\frac{\text{kapitał własny}}{\text{aktywa trwałe}} \geq 1$$

Złota reguła bilansowa w ujęciu szerokim (tzw. srebrna reguła bilansowa)

$$\frac{\text{kapitał stały}}{\text{aktywa trwałe}} \geq 1$$

Wzór uproszczony:

$$\text{kapitał stały} = \text{kapitały własne} + \text{zobowiązania długoterminowe}$$

Struktura kapitałowo-majątkowa przedsiębiorstwa [2/2]

Jeśli poziom kapitałów stałych jest równy bądź wyższy niż aktywa stałe, to zachowana jest tzw. srebrna reguła bilansowa. Ważny w niej jest udział kapitałów własnych w kapitałach stałych. Im jest on wyższy, tym przedsiębiorstwo dysponuje większą swobodą i niezależnością finansową. Przyjmuje się, że przynajmniej 2/3 aktywów stałych powinno być sfinansowane kapitałem własnym. Przy prawidłowo prowadzonej polityce finansowej w przedsiębiorstwie kapitały stałe powinny pokryć całość aktywów stałych i pewną część aktywów obrotowych.

$$\frac{\text{zobowiązania krótkoterminowe}}{\text{aktywa obrotowe}} \leq 1$$

Kapitał obrotowy netto [1/4]

W wielu przedsiębiorstwach część aktywów obrotowych jest finansowana kapitałem stałym. Ta część kapitału stałego, która finansuje aktywa obrotowe, nazywana jest kapitałem obrotowym netto lub kapitałem pracującym.

Zadaniem kapitału obrotowego netto w przedsiębiorstwie jest zmniejszenie ryzyka wynikającego z mniejszej płynności części aktywów bieżących (zapasów, należności) lub też wynikającego ze strat związanych z tymi środkami, np. z powodu trudności sprzedaży wytworzonych produktów. Stanowi on pewnego rodzaju bufor bezpieczeństwa ułatwiający przedsiębiorstwu zachowanie płynności finansowej.

Kapitał obrotowy netto można ustalić według formuły:

Podejście kapitałowe: $KON = \text{kapitał stały} - \text{aktywa stałe}$

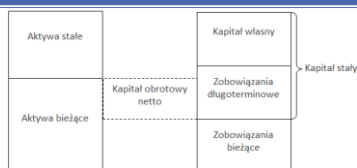
lub

Podejście majątkowe: $KON = \text{aktywa bieżące} - \text{zobowiązania bieżące}$

Kapitał obrotowy netto [2/4]

Dodatnia różnica między kapitałem stałym a aktywami stałymi oznacza, że część aktywów bieżących przedsiębiorstwa jest finansowana ze źródeł długoterminowych. Kapitał długoterminowy, stanowiący kapitał obrotowy netto, może być:

- w pełni pokryty kapitałem własnym,
- być sumą kapitału własnego i zobowiązań długoterminowych,
- być tylko zobowiązaniami długoterminowymi (rezerwy długoterminowe, kredyty i pożyczki, emisje obligacji, inne źródła).



Strategia zachowawcza (konserwatywna) zarządzania KON - przedsiębiorstwo realizujące tę strategię stara się zachowywać wysoką płynność finansową. Brak tutaj wysokiej zyskowności kapitału własnego, ale dzięki niskiemu kosztowi pozyskania kapitału zewnętrznego, mamy tu do czynienia z wysoką zyskownością bezwzględna.

Źródło: M. Podstawka (red.), *Finanse*, PWN, Warszawa 2017, s. 708-709.

Kapitał obrotowy netto [3/4]

Gdy przedsiębiorstwo nie posiada kapitału obrotowego, a całe aktywa stałe są finansowane kapitałami stałymi, aktywa bieżące zaś kapitałami krótkoterminowymi, mamy do czynienia z zerowym kapitałem obrotowym netto. Taka struktura bilansu rzadko występuje w praktyce gospodarczej, przy czym kapitał obrotowy netto na poziomie bliskim zera jest w niektórych przypadkach „sygnałem ostrzegawczym” o zbliżających się problemach w zakresie płynności.

Strategia umiarkowana zarządzania KON zakłada zachowanie równowagi między ryzykiem finansowym a rentownością. Uważa się ją za bezpieczną, zarówno w perspektywie krótko-, jak i długoterminowej. Zakłada ona zapewnienie zyskowności zbliżonej do średniej w branży, podobnie jeżeli chodzi o poziom zadłużenia i koszt pozyskania kapitału obcego.

Źródło: M. Podstawka (red.), *Finanse*, PWN, Warszawa 2017, s. 708-709.

Kapitał obrotowy netto [4/4]

W przypadku, gdy aktywa stałe są wyższe niż kapitał stały, przedsiębiorstwo nie posiada kapitału obrotowego netto, a część aktywów długoterminowych jest finansowana ze źródeł krótkoterminowych. Taką sytuację określa się mianem ujemnego kapitału obrotowego netto.

Aktywa stałe	Kapitał stały
Aktywa bieżące	Zobowiązania bieżące

Kapitał obrotowy netto (ujemny)

Strategia agresywna zarządzania KON - cechuje ją obniżona płynność finansowa i wysoki poziom zadłużenia. Jest ona negatywnie oceniana przez wierzycieli, dlatego też koszt pozyskania kapitału obcego jest wysoki.

Źródło: M. Podstawka (red.), *Finanse*, PWN, Warszawa 2017, s. 708-709.

Kapitał obrotowy netto – porównanie strategii zarządzania

Wyszczególnienie	Strategie finansowania przedsiębiorstwa		
	umiarkowana	agresywna	zachowawcza
Bieżąca płynność finansowa	przeciętna	Niska	wysoka
Ryzyko niewypłacalności	przeciętne	wysokie	niskie
Stopień zadłużenia	przeciętny	wysoki	niski
Koszt pozyskania kapitału obcego	przeciętny	wysoki	niski
Zyskowność bezwzględna	przeciętna	niska	wysoka
Zyskowność kapitału własnego	przeciętna	wysoka	niska

Źródło: M. Podstawka (red.), *Finanse*, PWN, Warszawa 2017, s. 709.

Analiza wskaźnikowa

Analiza wskaźnikowa jest rozwinięciem i pogłębieniem ustaleń dokonanych podczas wstępnej analizy sprawozdania finansowego. Pozwala w sposób szybki i przejrzysty uzyskać obraz sytuacji przedsiębiorstwa w interesujących nas obszarach. Liczba dostępnych wskaźników jest niezwykle duża, natomiast koncentrują się one w kilku aspektach:

- ❖ płynność finansowa,
- ❖ zadłużenie i zdolność obsługi długu,
- ❖ sprawność działania,
- ❖ rentowność.

Źródło: M. Podstawka (red.), *Finanse*, PWN, Warszawa 2017, s. 713.

Płynność finansowa

Płynność finansowa to zdolność przedsiębiorstwa do terminowego regulowania swoich bieżących zobowiązań.

Do monitorowania płynności finansowej statycznie, na dany moment, wykorzystuje się następujące wskaźniki:

- ❖ wskaźnik bieżącej płynności finansowej,
- ❖ wskaźnik przyspieszonej płynności finansowej („tzw. wskaźnik szybki”),
- ❖ wskaźnik środków pieniężnych,
- ❖ wskaźnik natychmiastowej płynności finansowej.

Źródło: M. Podstawka (red.), *Finanse*, PWN, Warszawa 2017, s. 713.

Wskaźnik bieżącej płynności finansowej (*current ratio*)

$$\text{wskaźnik bieżącej płynności} = \frac{\text{aktywa bieżące}}{\text{zobowiązania bieżące}}$$

$$\text{wskaźnik bieżącej płynności} = \frac{\text{aktywa obrotowe}}{\text{zobowiązania krótkoterminowe}}$$

$$\begin{aligned} \text{wskaźnik bieżącej płynności} \\ = \frac{AO - \text{należ. z tyt. dostaw i usług powyżej 12 miesięcy}}{ZK - \text{zob. z tyt. dostaw i usł. pow. 12 miesięcy} + \text{rezerwy krótkoterm.} + \text{rozliczenia międzyokresowe krótkoterminowe}} \end{aligned}$$

Wskaźnik ten informuje o zdolności przedsiębiorstwa do terminowego regulowania zobowiązań krótkoterminowych w oparciu o aktywa bieżące (czyli te zasoby majątkowe, które podlegają konwersji na gotówkę w okresie roku bilansowego). Wzrost wskaźnika będzie informował o poprawie płynności finansowej, zaś spadek o jej pogorszeniu. Przyjmuje się, że optymalny poziom tego wskaźnika to 1,2-2,0 (lub 1,5-2,0).

Źródło: M. Podstawka (red.), *Finanse*, PWN, Warszawa 2017, s. 714.

Wskaźnik przyspieszonej płynności finansowej (*quick ratio*)

$$\text{wskaźnik płynności przyspieszonej} = \frac{\text{aktywa bieżące} - \text{zapasy} - \text{rozlicz. międzyokresowe czynne}}{\text{zobowiązania krótkoterminowe}}$$

Wskaźnik ten pokazuje stopień pokrycia zobowiązań krótkoterminowych aktywami o dużym stopniu płynności. Wskaźnik szybki wynoszący 1,0 uważany jest za satysfakcjonujący. Warto porównać ten wskaźnik ze wskaźnikiem płynności bieżącej. Uznaje się, że przedsiębiorstwa, w których występuje zbliżona wartość tych wskaźników, efektywnie gospodarują kapitałami zaangażowanymi w zapasy. Duża różnica wskazuje na to, że mamy do czynienia z występowaniem nadmiernych zapasów i warto wtedy dokładniej przyjrzeć się ich strukturze.

Źródło: M. Podstawka (red.), *Finanse*, PWN, Warszawa 2017, s. 714.

Wskaźnik płynności środków pieniężnych (*cash ratio*)

$$\text{wskaźnik środków pieniężnych} = \frac{\text{Inwestycje krótkoterminowe}}{\text{zobowiązania krótkoterminowe}}$$

W liczniku tej relacji uwzględnia się tylko te aktywa, których zdolności do regulowania zobowiązań jest najszybsza. Określa ona zatem, jaka część zobowiązań może być uregulowana w oparciu o aktywa, które nie są już związane w procesie operacyjnym, ale mają postać gotówki lub inwestycji krótkoterminowych o charakterze jej substytutów. Wartość wskaźnika 0,2 przyjmowana jest jako wartość optymalna.

Źródło: M. Podstawka (red.), *Finanse*, PWN, Warszawa 2017, s. 714-715.

Wskaźnik natychmiastowej płynności (*treasury ratio*)

$$\text{wskaźnik natychmiastowej płynności} = \frac{\text{środki pieniężne i inne aktywa pieniężne}}{\text{zobowiązania krótkoterminowe o okresie zapadalności do 3 miesięcy}}$$

W literaturze przedmiotu brak jest wartości progowych czy optymalnych, dlatego jest on wykorzystywany do porównań z poprzednimi okresami sprawozdawczymi. Pozwala to na określenie zmian płynności finansowej przedsiębiorstwa w czasie.

Źródło: M. Podstawka (red.), *Finanse*, PWN, Warszawa 2017, s. 715.

Wskaźnik płynności gotówkowej

$$\text{wskaźnik płynności gotówkowej} = \frac{\text{przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej}}{\text{zobowiązania bieżące}}$$

Wskaźnik płynności gotówkowej określa stopień pokrycia zobowiązań krótkoterminowych gotówką wygenerowaną w działalności operacyjnej. Wzrost tego wskaźnika informuje o poprawie płynności pod warunkiem, że nie jest spowodowany narastaniem trudności płatniczych.

Źródło: M. Podstawka (red.), *Finanse*, PWN, Warszawa 2017, s. 715.

Cykl konwersji gotówki [1/4]

$$\text{cykl obrotu zapasów w dniach (wskaźnik rotacji zapasów)} = \frac{\text{przeciętny (średni) stan zapasów} * \text{liczba dni w okresie (365)}}{\text{przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów}}$$

- ❖ wskaźnik ten obrazuje skalę zamrożenia kapitałów w finansowaniu zapasów;
- ❖ poziom tego wskaźnika informuje jak długo przeciętnie zapasy oczekują na sprzedaż (co ile dni przedsiębiorstwo odnawia swoje zapasy dla zrealizowania określonej sprzedaży);
- ❖ wysoka wartość wskaźnika oznacza wolny obrót zapasów;
- ❖ niska wartość wskaźnika oznacza szybki obrót zapasów – przedsiębiorstwo działa sprawniej;
- ❖ w przypadku zapasów wyrobów gotowych świadczy o występowaniu znacznego popytu na te towary, o łatwości ich sprzedaży i o krótkim okresie ich magazynowania.

Cykl konwersji gotówki [2/4]

$$\text{cykl rotacji należności w dniach (wskaźnik cyklu należności)} = \frac{\text{przeciętny (średni) stan należ. krótkoterm.} * \text{liczba dni w okresie (365)}}{\text{przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów}}$$

- ❖ wskaźnik ten informuje, jak długo przeciętnie przedsiębiorstwo oczekuje na wpływ środków pieniężnych za sprzedane produkty;
- ❖ zbyt długi cykl należności w dniach świadczy o nieskutecznej polityce ściągania należności;
- ❖ krótki okres ściągania należności bywa rezultatem wyjątkowo surowej polityki finansowej przedsiębiorstwa, która może prowadzić do hamowania sprzedaży;
- ❖ dłuższy okres ściągania należności niż w branży może stać się przyczyną nadmiernego obciążenia kapitału obrotowego należnościami i zwiększyć prawdopodobieństwo powstania należności nieściągalnych;
- ❖ informuje kierownictwo, w jakim stopniu przedsiębiorstwo to kredytuje swoich odbiorców.

Cykl konwersji gotówki [3/4]

$$\text{cykl rotacji zob. krótkoterm. w dniach (wskaźnik spłaty zobowiązań)} \\ = \frac{\text{przeciętny (średni) stan zobow. krótkoterm.} \cdot \text{liczba dni w okresie (365)}}{\text{przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów}}$$

- ❖ przeciętny stan zobowiązań krótkoterminowych odczytujemy z bilansu analitycznego;
- ❖ stan zobowiązań krótkoterminowych nieoprocentowanych (rezerwy i zobowiązania krótkoterminowe – zobowiązania oprocentowane);
- ❖ wartość zakupionych materiałów, towarów, robót i usług odczytujemy z informacji dodatkowej;
- ❖ gdy cykl ulega wydłużeniu to poprawia to sytuację finansową;
- ❖ gdy cykl ulega skróceniu to pogarsza to sytuację finansową przedsiębiorstwa;
- ❖ informuje, jaki jest średni czas odraczania płatności zobowiązań krótkoterminowych.

Cykl konwersji gotówki [4/4]

$$\text{cykl konwersji gotówki} \\ = (\text{cykl rotacji zapasów} + \text{cykl rotacji należności}) \\ - \text{cykl rotacji zobowiązań krótkoterminowych}$$

- ❖ jeśli wzrostowi długości cyklu operacyjnego nie towarzyszy adekwatne wydłużenie się cyklu spłaty zobowiązań to firmie zagraża utrata płynności finansowej;
- ❖ cykl konwersji gotówkowej jest optymalny, gdy nie wykazuje zmian w czasie i jest możliwie najkrótszy;
- ❖ obrazuje czas, jaki upływa od momentu wypływu środków pieniężnych na regulowanie zobowiązań do momentu wpływu środków z zainkasowanych należności.

Zadłużenie przedsiębiorstwa

Stopień zadłużenia przedsiębiorstwa obrazują wskaźniki zadłużenia oraz wskaźniki obsługi zadłużenia. Analiza oparta o te wskaźniki jest istotna szczególnie z punktu widzenia wierzycieli, którzy przy jej pomocy są w stanie określić ryzyko związane z kapitałami zaangażowanymi w przedsiębiorstwie oraz ryzyko, które wiązałoby się z dalszym finansowaniem przedsiębiorstwa. Ocena poziomu zadłużenia przedsiębiorstwa ma również na celu ustalenie, kto dostarczył firmie środków finansowych: właściciele czy zewnętrzni kredytodawcy.

Wraz ze wzrostem zadłużenia przedsiębiorstwa wzrasta jego wartość oraz możliwość zwiększenia efektywności (w skutek dodatniego efektu dźwigni finansowej). Jednakże, nadmiernie wzrastające zadłużenie przedsiębiorstwa przesądza o jego wiarygodności i przyczynia się do wzrostu ryzyka. W następstwie czego, przerośnięty poziom zadłużenia podnosi średni ważony koszt kapitału (WACC), negatywnie wpływa na pozycję strategiczną i negocjacyjną przedsiębiorstwa w relacjach z kontrahentami i innymi wierzycielami. W związku z tym, iż koszt kapitałów obcych jest niższy, niż koszt kapitałów własnych (z racji wykorzystania efektu tarczy podatkowej), rodzi się chęć maksymalnego wykorzystania kapitałów obcych i nadmiernego obciążania majątku przedsiębiorstwa zewnętrznym finansowaniem. W związku z tym ustalenie optymalnego poziomu zadłużenia akceptowanego przez właścicieli przedsiębiorstwa należy do kluczowych decyzji kierownictwa.

Wskaźnik ogólnego zadłużenia (*total debet ratio*)

$$\text{wskaźnik ogólnego zadłużenia} = \frac{\text{zobowiązania i rezerwy na zobowiązania}}{\text{aktywa ogółem}}$$

Wskaźnik ten określa w jakim stopniu majątek przedsiębiorstwa jest finansowany kapitałami obcymi. Zgodnie ze standardami zachodnimi akceptowalny poziom tego wskaźnika powinien znajdować się w przedziale 0,57-0,67.

Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego (debt to equity ratio)

$$\text{wskaźnik zadłużenia kapitału własnego} = \frac{\text{zobowiązania i rezerwy na zobowiązania}}{\text{kapitał własny}}$$

Wskaźnik ten informuje o poziomie zadłużenia przedsiębiorstwa w odniesieniu do kapitałów własnych. Wskaźnik określa możliwość pokrycia całkowitego długu kapitałem własnym, co umożliwia dokładniejsze określenie skali ryzyka finansowego. Akceptowany poziom wskaźnika mieści się w zakresie od 1,0 do 3,0, przy czym może być niższy. W praktyce banki unikają udzielania kredytów przedsiębiorstwom, w których wskaźnik ten nie przekracza 1.

Źródło: M. Podstawka (red.), *Finanse*, PWN, Warszawa 2017, s. 716.

Wskaźnik zadłużenia długoterminowego (wskaźnik struktury kapitału - long term debt to total assets ratio)

$$\text{wskaźnik zadłużenia długoterminowego} = \frac{\text{zobowiązania długoterminowe}}{\text{kapitał własny}}$$

Wskaźnik wyższy od 1 oznacza, że zadłużenie długoterminowe przewyższa kapitał własny, co może powodować utrzymujące się zagrożenie płynności oraz utrudniać pozyskiwanie nowych kredytów. Przyjmuje się, że wskaźnik ten nie powinien przekraczać 0,5. Przedsiębiorstwo swoją działalność powinno finansować kapitałami obcymi, gdyż dzięki właściwemu poziomowi zadłużenia podnosi stopę zwrotu z kapitału własnego. Jest to związane z efektem dźwigni finansowej, istniejącym tak długo, jak wskaźnik rentowności kapitału stałego jest wyższy niż oprocentowanie zaciągniętych kredytów.

Źródło: M. Podstawka (red.), *Finanse*, PWN, Warszawa 2017, s. 717.

Wskaźnik poziomu zadłużenia rzeczowych aktywów trwałych (fixed assets debt ratio)

$$\text{wskaźnik ogólnego zadłużenia} = \frac{\text{rzeczowe aktywa trwałe}}{\text{zobowiązania długoterminowe}}$$

Wskaźnik ten informuje o stopniu zabezpieczenia zobowiązań długoterminowych przez rzeczowe aktywa trwałe. Aktywa te wykorzystywane są głównie jako zabezpieczenia (hipoteki, zastawy) kredytów i pożyczek. Nie ma ustalonej normy tego wskaźnika. Tolerowany przez banki poziom wskaźnika zależy od ryzyka kredytobiorcy.

Źródło: M. Podstawka (red.), *Finanse*, PWN, Warszawa 2017, s. 717.

Rentowność przedsiębiorstwa

Rentowność odzwierciedla efektywność gospodarowania w przedsiębiorstwie. Wskaźniki rentowności (wskaźniki zyskowności, stopy zwrotu) stanowią relację zysku do kapitału. Zarówno licznik jak i mianownik tej relacji może być różnie ujmowany. Analiza rentowności polega na porównywaniu wielkości osiągniętych z wielkościami z okresów poprzednich bądź planowanymi. Analiza rentowności wskazuje kierunek inwestowania kapitałów, toteż niezbędne jest porównywanie rentowności nie tylko z wynikami innych przedsiębiorstw w klasie, zwłaszcza z konkurentami, ze średnimi dla danej klasy, ale także z wynikami różnych dziedzin działalności gospodarczej oraz przeciętną stopą procentową na rynku kapitałowym.

Na podstawie wskaźników rentowności można określić zdolność przedsiębiorstwa do generowania zysków, a więc również sprawność zarządzania przedsiębiorstwem. Wskaźniki te praktycznie nie posiadają norm granicznych, można tu przyjąć zasadę (z niewielkimi wyjątkami), że im wyższa wartość, tym lepiej.

Źródło: M. Podstawka (red.), *Finanse*, PWN, Warszawa 2017, s. 720-721.

Rentowność sprzedaży (return on sale – ROS)

$$ROS = \frac{\text{wynik finansowy}}{\text{przychody ze sprzedaży}}$$

W liczniku może znaleźć się zysk brutto lub netto. W pierwszym przypadku mamy do czynienia ze wskaźnikiem **rentowności brutto**, który powinien być wykorzystywany przy porównywaniu przedsiębiorstw w ramach danej branży lub sektora. Określa on, jaka wartość uzyskana ze sprzedaży dóbr i usług przedsiębiorstwa w nim pozostaje. Ujęcie brutto pozwala pominąć różnicę podatkowe wynikające z polityki fiskalnej państwa. Natomiast wskaźnik **rentowności netto** służy do oceny funkcjonowania jednego przedsiębiorstwa. Wysoka wartość wskaźnika oznacza dobrze funkcjonującą firmę, w praktyce można dostrzec prawidłowość, że wyższe wartości tego wskaźnika spotyka się w przedsiębiorstwach o dłuższym cyklu produkcyjnym.

Źródło: M. Podstawka (red.), *Finanse*, PWN, Warszawa 2017, s. 721-722.

Rentowność majątku (return on assets – ROA)

$$ROA = \frac{\text{zysk netto}}{\text{aktywa ogółem}} * 100\%$$

Rentowność ekonomiczna (aktywów) – informuje o wielkości zysku netto przypadającego na jednostkę źródeł finansowania zaangażowanych w aktywa przedsiębiorstwa. ROA nazywany również stopą zwrotu z aktywów, wyznacza ogólną zdolność aktywów przedsiębiorstwa do generowania zysków, czyli pokazuje jak efektywnie firma zarządza swoimi aktywami. Utrzymywanie zbędnego majątku bądź niski stopień jego wykorzystania obniżają wielkość tej relacji. Im wyższa jest wartość wskaźnika, tym korzystniejsza jest sytuacja finansowa przedsiębiorstwa.

Źródło: M. Podstawka (red.), *Finanse*, PWN, Warszawa 2017, s. 722.

Rentowność kapitałów własnych (return on equity – ROE)

$$ROE = \frac{\text{zysk netto}}{\text{średni stan kapitału własnego}} * 100\%$$

Rentowność finansowa (kapitałów własnych) – pozwala ona ustalić stopę zysku, jaką przynosi inwestycja w akcje czy udziały danego podmiotu gospodarczego. Im wartość stopy zwrotu z kapitału jest wyższa, tym korzystniejsza jest sytuacja finansowa przedsiębiorstwa i jego akcjonariuszy. Wyższa stopa zwrotu z kapitału własnego stwarza możliwość uzyskania wyższych dywidend i wyższego przyrostu wartości akcji. Zysk netto jest podstawą rozwoju i zwrotu kredytów zaciągniętych na finansowanie tego rozwoju

Model Du Ponta [1/2]

Między przedstawionymi wskaźnikami rentowności aktywów i rentowności funduszy własnych a innymi wskaźnikami wykorzystywanymi w analizie występują pewnego rodzaju powiązania i zależności. Najczęściej wykorzystywanym modelem do przedstawiania tych zależności jest formuła Du Ponta, pochodząca od nazwy firmy chemicznej, która zastosowała ją jako pierwsza. Opracowano w niej unikalny, jak na lata 20. XX w., sposób analizy stopy zwrotu z inwestycji. Formuła ta pokazuje znaczenie rotacji aktywów (sprzedaż) jako czynnika kluczowego do osiągnięcia zysku z zainwestowanego kapitału. Ogólna postać tego modelu wygląda następująco:

$$\frac{\text{zysk netto}}{\text{aktywa ogółem}} = \frac{\text{zysk netto}}{\text{sprzedaż}} * \frac{\text{sprzedaż}}{\text{aktywa ogółem}}$$

Źródło: M. Podstawka (red.), *Finanse*, PWN, Warszawa 2017, s. 723-724.

Model Du Ponta [2/2]

Z biegiem czasu powstała wersja zmodyfikowana formuły Du Ponta, w której podkreślono znaczenie tzw. mnożnika kapitałowego:

$$\frac{\text{zysk netto}}{\text{kapitał własny}} = \left(\frac{\text{zysk netto}}{\text{sprzedaż}} * \frac{\text{sprzedaż}}{\text{aktywa ogółem}} \right) * \frac{\text{aktywa ogółem}}{\text{kapitał własny}} \quad \text{lub}$$

$$ROE = ROS * \text{rotacja aktyw} * \text{mnożnik kapitałowy}$$

Model ten pokazuje, że tę samą rentowność kapitałów własnych można osiągnąć przez różną kombinację takich czynników, jak marży, rotacji aktywów i struktury kapitału.

Źródło: M. Podstawka (red.), *Finanse*, PWN, Warszawa 2017, s. 724-725.

Dźwignia w finansach przedsiębiorstwa

Pojęcie dźwigni pochodzi z fizyki, oznacza prostą przekładnię, pozwalającą na wykonanie pracy z użyciem znacznie mniejszej siły niż bez niej. Jest to więc pewnego rodzaju ułatwienie przy prowadzeniu działalności. Na gruncie finansów przedsiębiorstw dźwignia występuje na trzech poziomach działalności przedsiębiorstwa:

- ❖ dźwignia operacyjna,
- ❖ dźwignia finansowa,
- ❖ dźwignia połączona.

Źródło: M. Podstawka (red.), *Finanse*, PWN, Warszawa 2017, s. 725.

Dźwignia operacyjna

Jest ona związana z podziałem kosztów prowadzonej działalności na koszty stałe i zmienne. W analizie dźwigni operacyjnej przyjmuje się, że koszty zmienne są proporcjonalne do przychodów netto ze sprzedaży. Zaliczamy do nich koszty surowców, materiałów, wynagrodzenia pracowników bezpośrednio zatrudnionych w produkcji itp. Koszty stałe natomiast są stałe w danym okresie i nie są w żaden sposób zależne od poziomu sprzedaży. W długim okresie wszystkie koszty są zmienne, stąd analizę przeprowadza się dla krótszych okresów.

$$DOL = \frac{S - Kz}{S - Kz - Ks} = \frac{MC}{EBIT}$$

gdzie: S – wartość sprzedaży, Kz – koszty zmienne, Ks- koszty stałe, MC – marża brutto, EBIT – zysk przed spłatą odsetek i opodatkowaniem.

Interpretacja: przy dźwigni operacyjnej o wartość 1,5 dwukrotny wzrost sprzedaży powoduje trzykrotny wzrost zysku.

Źródło: M. Podstawka (red.), *Finanse*, PWN, Warszawa 2017, s. 725.

Dźwignia finansowa [1/2]

Pojęcie dźwigni finansowej jest związane z kwestią wykorzystania kapitału obcego, jego kosztu oraz kształtowania właściwej struktury kapitału w przedsiębiorstwie. Podmioty gospodarcze stosują takie rozwiązania w praktyce, korzystając z kapitałów obcych w celu podniesienia rentowności kapitału własnego. W sytuacji odwrotnej, gdy wykorzystanie kapitału obcego nie poprawia rentowności kapitału własnego, pojawia się efekt tzw. **maczugi finansowej**. Generalnie z dźwignią finansową mamy do czynienia wtedy, gdy koszt kapitałów obcych jest niższy od rentowności aktywów (ROA).

Pomiaru wartości dźwigni finansowej można dokonywać w ujęciu dynamicznym:

$$DFL = \frac{\%zmiana ROE}{\%zmiana zysku operacyjnego}$$

lub statycznym:

$$DFL = \frac{(sprzedaż - koszty operacyjne)}{(sprzedaż - koszty operacyjne - odsetki)}$$

Interpretacja – jeżeli EBIT wzrośnie o X% to rentowność kapitału własnego wzrośnie o $X\% \cdot DFL$; np. dla dźwigni finansowej o stopniu 1,2: jeżeli EBIT wzrośnie o 1% to rentowność KW wzrośnie o 1,2%.

Źródło: M. Podstawka (red.), *Finanse*, PWN, Warszawa 2017, s. 726.

Dźwignia finansowa [2/2]

W przedsiębiorstwie należy wyróżnić trzy sytuacje dotyczące efektów dźwigni finansowych:

- ❖ dodatni (pozytywny) efekt dźwigni finansowej, gdy wzrost udziału kapitału pożyczkowego wpływa na poprawę rentowności kapitału własnego, a tym samym na zwiększenie korzyści dla właścicieli, z zachowaniem relacji: stopa zysku ROI (Return On Investment) jest większa od kosztu kapitału obcego;
- ❖ ujemny (negatywny) efekt dźwigni finansowej powodujący pogorszenie rentowności kapitału własnego, gdy ROI jest mniejszy od kosztu kapitału obcego; ta sytuacja wskazuje równocześnie, że struktura kapitału jest nieoptymalna, przekroczono dopuszczalny poziom zadłużenia z ryzykiem zachowania równowagi finansowej i utraty płynności;
- ❖ zerowy (neutralny) efekt dźwigni finansowej, gdy $ROI = \text{koszt kapitału obcego}$; taka sytuacja wyznacza tzw. próg rentowności zainwestowanego kapitału stanowiący równocześnie krańcowy (graniczny) próg zadłużenia w przedsiębiorstwie. Zadłużenie jest korzystne w takim stopniu, w jakim zysk operacyjny osiągnięty z alokacji całego kapitału zabezpiecza spłatę odsetek. Taka sytuacja będzie występowała dopóki właściciele i wierzyciele będą akceptowali określony poziom dochodu (oczekiwaną stopę zwrotu) przy danym poziomie ryzyka.

Dźwignia łączona (całkowita, połączona)


Obejmuje ona elementy występujące w dźwigni operacyjnej i finansowej, czyli: przychody ze sprzedaży, koszty zmienne, stałe, koszty finansowe oraz zysk brutto. Stopień dźwigni łącznej stanowi iloczyn dźwigni finansowej i operacyjnej, informuje, jak zmieni się stopa zwrotu z kapitału własnego na skutek zmiany poziomu przychodów ze sprzedaży.

$$DCL = DOL * DFL$$

Efekt dźwigni łącznej jest wykorzystywany w praktyce przy podejmowaniu decyzji gospodarczych związanych szczególnie z inwestycjami skutkującymi wzrostem produkcji i planowaniem wykorzystania różnych źródeł kapitału celem ich sfinansowania.

Interpretacja – jeżeli sprzedaż wzrośnie o X% to uzyskany przyrost zyskowności kapitału własnego będzie równy $X\% * DCL$; np. dla dźwigni łącznej o stopniu 1,4: jeżeli sprzedaż wzrośnie o 1% to rentowność KW wzrośnie o 1,4%.

Źródło: M. Podstawka (red.), *Finanse*, PWN, Warszawa 2017, s. 726.



<https://quizizz.com/>