INFOR
Zał. R. Pieńkowski w 1987 r.

WERSJA CYFROWA

CZYTAJ DUŻO WIĘCEJ GDZIE I KIEDY CHCESZ
inforlex.pl

BGK BIULETYN głównego księgowego

miesięcznik

EWIDENCJA · SPRAWOZDAWCZOŚĆ · PODATKI · ZARZĄDZANIE

Temat numeru

Zmiany w zasadach rozliczania samochodów w działalności gospodarczej od 1 stycznia 2026 r.

1/349
styczeń 2026

I. TEMAT NUMERU

1. INFORLEX Zmiany w zasadach rozliczania samochodów w działalności gospodarczej od 1 stycznia 2026 r. . . . 3
   - Nowe limity amortyzacji samochodów osobowych . . . 3
   - Leasing operacyjny, najem i dzierżawa samochodów . . . 5
   - Przepisy przejściowe – ochrona praw nabytych . . . 6
   - Wydatki eksploatacyjne i VAT . . . 7
   - Podsumowanie . . . 7

II. RACHUNKOWOŚĆ FINANSOWA

1. Rachunek przepływów pieniężnych . . . 8
   - Podstawy prawne i standardy (ustawa o rachunkowości, KSR 1) . . . 8
   - Jednostki zobowiązane do sporządzania RPP (zakres podmiotowy) . . . 9
   - Zasady ogólne sporządzania rachunku przepływów . . . 10
     - Zasada kasowa vs memoriałowa . . . 10
     - Zakres ujmowanych zdarzeń . . . 10
     - Definicja środków pieniężnych i ekwiwalentów . . . 11
     - Okres sporządzania i dane źródłowe . . . 11

ciąg dalszy spisu treści na następnej stronie >

ISSN 2084-5863
Indeks 328995

ABONAMENT 2026 Przedłuż abonament i odbierz prezent! oferta2026.infor.pl

eprasa.pl cf045acaed

Jednostka miary i forma prezentacji 11
Struktura i elementy rachunku przepływów pieniężnych 11
Opis poszczególnych pozycji rachunku przepływów 14
Instrukcja krok po kroku – sporządzenie RPP metodą pośrednią 21
Częste błędy i trudności przy sporządzaniu RPP 24
Rola rachunku przepływów pieniężnych w analizie finansowej 27
Analiza płynności i wypłacalności 27
Planowanie finansowe 27
Ocena jakości zysku 28
Analiza inwestycji i finansowania 28
Wykrywanie problemów i manipulacji 28
Wymagane ujawnienia i dodatkowe informacje w sprawozdaniu finansowym 29

III. ZARZĄDZANIE FINANSAMI

1. Analiza rachunku przepływów pieniężnych 31
Analiza ośmiu przypadków strumieni pieniężnych 31
Analiza wskaźnikowa 35
1. Wskaźniki struktury przepływów pieniężnych 35
2. Wskaźniki wydajności gotówkowej 37
3. Wskaźniki wystarczalności gotówkowej 39
Tendencje i sygnały ostrzegawcze w analizie *cash flow* 43
Ograniczenia analizy gotówkowej – o czym trzeba pamiętać 45
Specyfika branży 45
Wpływ sezonowości 45
Rozmiar i faza rozwoju przedsiębiorstwa 45
Jednorazowe zdarzenia i polityka rachunkowości 46
Kontrast z miernikami zysku i inne ograniczenia 46
2. Pełnienie funkcji kontrolera jakości wykonania zlecenia badania – stanowisko PANA 47

eprasa.pl cf045acaed

1 Zmiany w zasadach rozliczania samochodów w działalności gospodarczej od 1 stycznia 2026 r.

Zobacz więcej www.inforlex.pl

Od 1 stycznia 2026 r. weszły w życie istotne zmiany w zakresie rozliczania samochodów osobowych wykorzystywanych w działalności gospodarczej. Nowe regulacje obejmują w szczególności limity amortyzacji, rozliczanie leasingu oraz najmu długoterminowego, a także mają pośredni wpływ na planowanie wydatków samochodowych. Kluczowym elementem reformy jest uzależnienie limitów podatkowych od poziomu emisji CO_2 pojazdu.

Nowe limity amortyzacji samochodów osobowych

Od 2026 r. wysokość kosztów podatkowych możliwych do ujęcia z tytułu amortyzacji samochodu osobowego uzależniona jest od jego emisyjności.

W odniesieniu do samochodów osobowych wprowadzonych do ewidencji środków trwałych po 1 stycznia 2026 r. kluczowe znaczenie ma prawidłowe ustalenie poziomu emisji CO_2 pojazdu. To właśnie ten parametr decyduje o maksymalnej wartości, od której mogą być dokonywane podatkowe odpisy amortyzacyjne.

W przypadku zakupu samochodu o wartości przewyższającej ustawowy limit:

- do kosztów uzyskania przychodów zaliczane są wyłącznie odpisy od części wartości mieszczącej się w limicie,
- pozostała część odpisów amortyzacyjnych ma charakter trwałego wyłączenia podatkowego.

WAŻNE! Z perspektywy planowania podatkowego istotne jest, że stawki amortyzacyjne nie ulegają zmianie, natomiast zmianie ulega maksymalna podstawa amortyzacji.

Tabela. **Limity wartości pojazdu przyjmowane do kosztów podatkowych**

Rodzaj pojazdu	Limit amortyzacji/kosztów leasingu od 1.01.2026 r.
Samochody elektryczne i wodorowe	225 000 zł
Samochody niskoemisyjne (emisja CO_2 poniżej 50 g/km)	150 000 zł
Pozostałe samochody osobowe (emisja $CO_2 \geq 50$ g/km)	100 000 zł

eprasa.pl cf045acaed

W praktyce oznacza to obniżenie limitu ze 150 000 zł do 100 000 zł dla większości samochodów spalinowych oraz klasycznych hybryd. Preferencyjne limity zachowano wyłącznie dla pojazdów zero- i niskoemisyjnych.

Podsumowując, należy stwierdzić, że w przypadku nabycia samochodu osobowego lub wprowadzenia go do ewidencji środków trwałych po 1 stycznia 2026 r.:

- **odpisy amortyzacyjne mogą stanowić koszt uzyskania przychodu wyłącznie do wysokości obowiązującego limitu,**
- **nadwyżka wartości pojazdu ponad limit nie stanowi kosztu podatkowego,**
- **zasady amortyzacji (np. metoda liniowa, standardowa stawka 20%) pozostają bez zmian, jednak stosowane są do ograniczonej wartości początkowej.**

WAŻNE! Poziom emisji CO_2 ustalany jest na podstawie danych homologacyjnych, w tym informacji ujawnionych w rejestrach pojazdów.

PRZYKŁAD 1

Samochód spalinowy – przekroczenie limitu 100 000 zł

- wartość początkowa samochodu: 140 000 zł
- emisja CO_2: 120 g/km
- limit amortyzacji od 1.01.2026 r.: 100 000 zł
- metoda amortyzacji: liniowa, 20% rocznie

Rozliczenie podatkowe:

- roczny odpis bilansowy: 140 000 zł × 20% = 28 000 zł
- roczny odpis podatkowy: 100 000 zł × 20% = 20 000 zł
- część niepodatkowa odpisu: 8000 zł

Do kosztów uzyskania przychodów zalicza się wyłącznie 20 000 zł rocznie. Nadwyżka wartości samochodu ponad limit nie podlega podatkowemu rozliczeniu.

PRZYKŁAD 2

Samochód niskoemisyjny – pełna amortyzacja w kosztach

- wartość początkowa samochodu: 145 000 zł
- emisja CO_2: 40 g/km
- limit amortyzacji: 150 000 zł
- metoda amortyzacji: liniowa, 20% rocznie

Rozliczenie podatkowe:

- roczny odpis amortyzacyjny: 145 000 zł × 20% = 29 000 zł
- całość odpisu stanowi koszt uzyskania przychodów

W tym przypadku limit nie ogranicza amortyzacji, gdyż wartość pojazdu mieści się w ustawowym progu.

eprasa.pl cf045acaed

PRZYKŁAD 3

Samochód elektryczny – zachowany wysoki limit

- wartość początkowa samochodu: 230 000 zł
- rodzaj napędu: elektryczny
- limit amortyzacji: 225 000 zł
- metoda amortyzacji: liniowa, 20% rocznie

Rozliczenie podatkowe:

- roczny odpis bilansowy: 230 000 zł × 20% = 46 000 zł
- roczny odpis podatkowy: 225 000 zł × 20% = 45 000 zł
- część niepodatkowa: 1000 zł

Różnica podatkowa jest nieznaczna, jednak nadal występuje trwałe wyłączenie części kosztu.

Leasing operacyjny, najem i dzierżawa samochodów

Nowe limity mają zastosowanie również do: leasingu operacyjnego, najmu długoterminowego, dzierżawy samochodów osobowych.

Od 1 stycznia 2026 r.:

- **część rat leasingowych (czynszu najmu) odpowiadająca wartości pojazdu ponad limit nie stanowi kosztu uzyskania przychodu**,
- ograniczenie ma charakter proporcjonalny – do kosztów zalicza się wyłącznie część raty przypadającą na limitowaną wartość pojazdu,
- **przepisy te obejmują również umowy zawarte przed 1 stycznia 2026 r.**, jeżeli są realizowane po tej dacie.

WAŻNE! Jest to istotna zmiana, gdyż w przypadku leasingu nie obowiązuje zasada ochrony praw nabytych analogiczna do amortyzacji środków trwałych.

W praktyce oznacza to konieczność:

- przeliczenia umów leasingowych trwających na przełomie lat 2025/2026,
- aktualizacji modeli kalkulacji kosztów podatkowych,
- zwiększonej współpracy działów księgowych z leasingodawcami w zakresie ustalenia wartości pojazdu i emisji CO_2.

PRZYKŁAD 4

Leasing samochodu spalinowego – proporcjonalne ograniczenie rat

- wartość samochodu z umowy leasingu: 150 000 zł
- emisja CO_2: 110 g/km
- limit kosztów leasingowych: 100 000 zł
- miesięczna rata leasingowa: 3000 zł netto

Ustalenie proporcji kosztu podatkowego:

- proporcja: 100 000 : 150 000 = 66,67%

eprasa.pl cf045acaed

- część raty stanowiąca koszt podatkowy: 3000 zł × 66,67% = 2000 zł
- część niepodatkowa raty: 1000 zł

Do kosztów uzyskania przychodów zalicza się 2000 zł miesięcznie, niezależnie od tego, że pełna rata została faktycznie zapłacona.

PRZYKŁAD 5

Leasing samochodu niskoemisyjnego – brak ograniczenia

- wartość samochodu: 140 000 zł
- emisja CO_2: 45 g/km
- limit: 150 000 zł
- miesięczna rata leasingowa: 2800 zł netto

Rozliczenie podatkowe:

- wartość pojazdu mieści się w limicie,
- 100% raty leasingowej stanowi koszt uzyskania przychodów.

Brak konieczności stosowania proporcji.

PRZYKŁAD 6

Umowa leasingu zawarta przed 2026 r. – zastosowanie nowych limitów

- data zawarcia umowy leasingu: 2024 r.
- wartość samochodu: 160 000 zł
- emisja CO_2: 130 g/km
- rata leasingowa od stycznia 2026 r.: 3200 zł netto
- limit obowiązujący od 2026 r.: 100 000 zł

Rozliczenie od 1.01.2026 r.:

- proporcja: 100 000 : 160 000 = 62,5%
- koszt podatkowy: 3200 zł × 62,5% = 2000 zł
- część niepodatkowa: 1200 zł

Pomimo zawarcia umowy przed 2026 r. od stycznia 2026 r. stosuje się nowe, niższe limity.

Przepisy przejściowe – ochrona praw nabytych

Ustawodawca przewidział przepisy przejściowe dla podatników, którzy nabyli samochody przed 1 stycznia 2026 r.:

- **samochody osobowe wprowadzone do ewidencji środków trwałych przed 1 stycznia 2026 r.** mogą być amortyzowane na dotychczasowych zasadach, z zastosowaniem wcześniejszych limitów (np. 150 000 zł),
- **ochrona ta nie dotyczy leasingu, najmu ani dzierżawy**, niezależnie od daty zawarcia umowy.

eprasa.pl cf045acaed

Wydatki eksploatacyjne i VAT

Zmiany w limitach amortyzacji i leasingu nie wprowadzają istotnych modyfikacji w zakresie bieżących wydatków eksploatacyjnych, takich jak: paliwo, serwis i naprawy, ubezpieczenie, opłaty eksploatacyjne.

Nadal obowiązuje zasada, zgodnie z którą:

- w przypadku wykorzystywania samochodu osobowego w sposób mieszany do kosztów podatkowych zalicza się 75% wydatków eksploatacyjnych,
- zasady odliczania VAT (50% lub 100% przy spełnieniu określonych warunków) pozostają bez zmian.

Podsumowanie

Od 1 stycznia 2026 r.:

- limity kosztów podatkowych dla samochodów osobowych są uzależnione od emisji CO_2,
- obniżono limit dla większości samochodów spalinowych do 100 000 zł,
- preferencje zachowano dla pojazdów elektrycznych i niskoemisyjnych,
- nowe ograniczenia obejmują również leasing i najem, także w przypadku umów trwających,
- amortyzacja samochodów wprowadzonych do ewidencji przed 2026 r. korzysta z ochrony praw nabytych.

PODSTAWA PRAWNA:

- art. 23 ust. 1 pkt 4 i 47a ustawy z 26 lipca 1991 r. o podatku dochodowym od osób fizycznych (j.t. Dz.U. z 2025 r. poz. 163; ost.zm. Dz.U. z 2025 r. poz. 1858)
- art. 16 ust. 1 pkt 4 i 49a ustawy z 15 lutego 1992 r. o podatku dochodowym od osób prawnych (j.t. Dz.U. z 2025 r. poz. 278; ost.zm. Dz.U. z 2025 r. poz. 1846)

©℗

dr Gyöngyvér Takáts

ABONAMENT 2026

INFOR
Zał. R. Pieńkowski w 1987 r.



Przedłuż abonament
BIULETYNU głównego księgowego na 2026 rok

Zawsze aktualne i wiarygodne informacje na temat zmian przepisów znajdziesz na

inforlex.pl (w sekcji „Moje konto" – Moje produkty)

22 761 30 30, 801 626 666 bok@infor.pl sklep.infor.pl

eprasa.pl cf045acaed

1 Rachunek przepływów pieniężnych

Rachunek przepływów pieniężnych (ang. *cash flow statement*) jest jednym z podstawowych elementów sprawozdania finansowego. Przedstawia on informacje o wpływach i wypływach środków pieniężnych oraz ich ekwiwalentów w danym okresie, pokazuje więc, skąd pochodziły środki pieniężne firmy i na co zostały wydatkowane. Dzięki temu użytkownicy sprawozdania mogą ocenić zmiany w aktywach netto jednostki, jej strukturę finansową (płynność i wypłacalność) oraz zdolność do generowania gotówki. Rachunek ten ułatwia również prognozowanie przyszłych przepływów pieniężnych i weryfikację wcześniejszych prognoz, a także analizę relacji między zyskownością a przepływami pieniężnymi netto.

W odróżnieniu od rachunku zysków i strat (sporządzanego na zasadzie memoriału) rachunek przepływów pieniężnych (RPP) opiera się wyłącznie na zasadzie kasowej, ujmuje tylko realnie otrzymane wpływy i dokonane wydatki pieniężne w okresie. Eliminuje to wpływ polityki rachunkowości na wynik finansowy, zwiększając porównywalność danych między różnymi jednostkami. W praktyce jednak sprawozdanie z przepływów bywa traktowane po macoszemu, poświęca mu się mniej uwagi niż bilansowi czy rachunkowi wyników, co może skutkować błędami i zniekształceniem obrazu sytuacji finansowej. Tymczasem wysoka jakość informacji o środkach pieniężnych jest kluczowa dla zarządzania firmą, pozwala podejmować lepsze decyzje, np. w planowaniu finansowym, ocenie efektywności inwestycji, analizie płynności, co przekłada się na wartość przedsiębiorstwa. Rachunek przepływów pieniężnych dostarcza najszerszych danych o stanie środków pieniężnych jednostki i dlatego powinien być sporządzany z należytą starannością, równie dużą jak bilans czy rachunek zysków i strat.

Podstawy prawne i standardy (ustawa o rachunkowości, KSR 1)

Obowiązek sporządzania rachunku przepływów pieniężnych wynika z ustawy o rachunkowości (uor). Zgodnie z art. 45 ust. 3 tej ustawy rachunek przepływów pieniężnych jest obowiązkowym elementem sprawozdania finansowego tych jednostek, których sprawozdania finansowe podlegają corocznemu badaniu przez biegłego rewidenta, tj. jednostek wskazanych w art. 64 ust. 1 uor. Innymi słowy, sporządzać RPP muszą jednostki, których roczne sprawozdania podlegają obowiązkowi badania i ogłaszania. Należą do nich zazwyczaj średnie i duże firmy przekraczające określone progi zatrudnienia, sumy bilansowej, przychodów, a także np. spółki giełdowe, banki czy inne instytucje finansowe. W praktyce więc mniejsze podmioty są zwolnione z tego obowiązku, choć nic nie

eprasa.pl cf045acaed

stoi na przeszkodzie, by sporządzały RPP dobrowolnie (fakultatywnie), jeśli uznają to za przydatne.

Ustawa o rachunkowości poświęca RPP tylko kilka artykułów, zarysowując ogólne zasady. I tak w art. 48b określono jedynie, że rachunek przepływów sporządza się za bieżący i poprzedni okres (rok bieżący i analogiczny poprzedni), oraz wskazano dopuszczalne metody (bezpośrednia lub pośrednia), a także ogólne definicje rodzajów działalności (operacyjnej, inwestycyjnej, finansowej) prezentowanych w sprawozdaniu. Ustawa odsyła do załączników zawierających wzorcowe schematy rachunku przepływów dla różnych typów jednostek. Ze względu na skromny zakres regulacji ustawowej doprecyzowanie wielu kwestii zapewnia Krajowy Standard Rachunkowości nr 1 „Rachunek przepływów pieniężnych" (KSR 1). Standard ten, przyjęty uchwałą Komitetu Standardów Rachunkowości, szczegółowo omawia pozycje rachunku przepływów i zasady jego sporządzania, tak aby zapewnić zgodność z minimalnym zakresem informacji z załącznika nr 1 do ustawy. KSR 1 opisuje także zasady sporządzania skonsolidowanego RPP oraz zawiera pewne zalecenia uszczegóławiające (np. dotyczące klasyfikacji niektórych pozycji) w stosunku do Międzynarodowego Standardu Rachunkowości nr 7 (MSR 7). Jeśli jednak ani ustawa, ani KSR 1 nie rozstrzygają jakiegoś zagadnienia, to na mocy art. 10 ust. 3 uor dopuszczalne jest posiłkowanie się postanowieniami MSR 7.

WAŻNE! Podstawy prawne rachunku przepływów pieniężnych opierają się na ustawie o rachunkowości (art. 45, 48b, załączniki) oraz uszczegółowieniach zawartych w KSR 1. Te regulacje określają, kto i kiedy musi sporządzać RPP, w jakim okresie (rok bieżący i poprzedni), jakie są dopuszczalne metody prezentacji oraz jak należy definiować poszczególne kategorie przepływów.

Jednostki zobowiązane do sporządzania RPP (zakres podmiotowy)

Jak wspomniano, rachunek przepływów pieniężnych obligatoryjnie sporządzają wszystkie jednostki, których roczne sprawozdania finansowe podlegają obowiązkowemu badaniu przez biegłego (zgodnie z art. 64 ust. 1 uor). Oznacza to przede wszystkim średnie i duże podmioty przekraczające określone kryteria. Przykładowo, zgodnie z art. 64 ust. 1 pkt 4 uor, badaniu podlegają sprawozdania jednostek, które w poprzednim roku obrotowym spełniły co najmniej dwa z trzech warunków: średnioroczne zatrudnienie ≥ 50 osób, suma bilansowa ≥ 3,125 mln euro, przychody netto ≥ 6,250 mln euro. Automatycznie więc te jednostki muszą w sprawozdaniu za bieżący rok dołączyć RPP (oraz zestawienie zmian w kapitale własnym).

Jednostki mikro (spełniające definicję z art. 3 ust. 1 pkt 1a uor, np. spółki, których aktywa ≤ 2 mln zł, przychody ≤ 4 mln zł, zatrudnienie ≤ 10 osób) oraz jednostki małe (art. 3 ust. 1 pkt 1b, np. spółki z aktywami ≤ 33 mln zł, przychodami ≤ 66 mln zł, zatrudnieniem ≤ 50 osób) są zwolnione z obowiązku sporządzania rachunku przepływów, pod warunkiem że korzystają z uproszczonych sprawozdań zgodnie z odpowiednimi załącznikami (nr 4

eprasa.pl cf045acaed

dla mikro, nr 5 dla małych). Ustawa wprost stanowi, że jednostka mikro i jednostka mała mogą nie sporządzać RPP (art. 45 ust. 3 uor). Takie podmioty mogą zatem ograniczyć swój zakres sprawozdawczości.

WAŻNE! Jeśli mała jednostka dobrowolnie podda się badaniu lub po prostu zechce pokazać przepływy pieniężne, może RPP sporządzić fakultatywnie. Zaleca się, by nawet jednostki nieobjęte obowiązkiem, jeśli sporządzają rachunek przepływów, także stosowały zasady KSR 1.

Do sporządzania RPP zobowiązane są również jednostki sporządzające skonsolidowane sprawozdania finansowe (gdy grupa nie korzysta ze zwolnienia z konsolidacji).

Podsumowując, obowiązek sporządzania rachunku przepływów pieniężnych dotyczy przede wszystkim większych przedsiębiorstw (lub tych działających w szczególnych sektorach, takich jak banki, ubezpieczenia) oraz grup kapitałowych. Małe podmioty mogą być zwolnione z tego obowiązku, korzystając z uproszczeń przewidzianych w ustawie.

Zasady ogólne sporządzania rachunku przepływów

Zasada kasowa vs memoriałowa

Najważniejszą cechą rachunku przepływów jest odejście od zasady memoriałowej (stosowanej w bilansie i RZiS) na rzecz zasady kasowej, która dominuje w RPP. Oznacza to, że przepływy ujmuje się w okresie, w którym nastąpił przepływ pieniędzy, a nie wtedy, gdy transakcja została zarachowana w księgach.

Przykładowo sprzedaż z odroczonym terminem płatności ujawni przychód i należność w rachunku zysków i strat oraz bilansie, ale w rachunku przepływów zostanie ujęta dopiero, gdy klient faktycznie zapłaci (wpłyną środki). Wszelkie operacje niepociągające za sobą przepływu gotówki w danym okresie, np. odpisy aktualizujące, amortyzacja, rezerwy, kompensaty, transakcje barterowe, nie wpływają bezpośrednio na RPP, choć wpływają na wynik finansowy. W konsekwencji przy sporządzaniu RPP dokonuje się wielu korekt, aby przejść od danych memoriałowych do kasowych (o czym szczegółowo w części o metodzie pośredniej).

Zakres ujmowanych zdarzeń

Rachunek przepływów pieniężnych obejmuje wszystkie przepływy pieniężne dotyczące działalności operacyjnej, inwestycyjnej i finansowej jednostki. Trzeba ująć wszystkie wpływy i wszystkie wydatki środków pieniężnych w tych trzech obszarach działalności. Operacje czysto księgowe, niepieniężne, np. amortyzacja, przeszacowania wartości, otrzymanie środka trwałego aportem, kompensaty należności z zobowiązaniami, nie są wykazywane w rachunku przepływów bezpośrednio, a jeśli wpływały na wynik, są wyłączane poprzez korekty (w metodzie pośredniej).

eprasa.pl cf045acaed

Definicja środków pieniężnych i ekwiwalentów

Ustawa o rachunkowości definiuje środki pieniężne jako aktywa pieniężne w kasie i na bieżących rachunkach bankowych. KSR 1 precyzuje, że są to gotówka w kasie i depozyty płatne na żądanie. Ponadto KSR 1 wprowadza pojęcie ekwiwalentów środków pieniężnych, czyli innych aktywów finansowych o wysokiej płynności, krótkim terminie wymagalności (≤ 3 miesiące) i nieznacznym ryzyku utraty wartości. Są to inwestycje, które można szybko zamienić na gotówkę bez istotnej straty, np. krótkoterminowe lokaty bankowe, bony skarbowe, krótkoterminowe papiery dłużne. Dzięki włączeniu ekwiwalentów rachunek przepływów pokazuje szerszą definicję środków pieniężnych niż bilans, który ujmuje je restrykcyjnie. To powoduje, że stan środków pieniężnych wykazany w RPP może nieco różnić się od pozycji bilansowej „Środki pieniężne", np. jeśli jednostka posiada inne krótkoterminowe aktywa finansowe zaklasyfikowane w RPP jako ekwiwalenty gotówki. W takich przypadkach konieczne jest ujawnienie różnic definicyjnych w informacji dodatkowej.

Okres sporządzania i dane źródłowe

Rachunek przepływów pieniężnych sporządza się za rok obrotowy (analogicznie jak pozostałe elementy sprawozdania) oraz za rok poprzedni (dane porównawcze).

Dane do RPP pochodzą przede wszystkim z ksiąg rachunkowych (ze szczegółowej analizy kont związanych z przepływami gotówki) oraz z innych elementów sprawozdania (np. bilans – do ustalenia zmian w pozycjach, rachunek zysków i strat – wynik netto). Sporządzając RPP, należy zadbać o spójność z bilansem i RZiS. Na przykład wynik netto z RZiS to punkt wyjścia w metodzie pośredniej; zmiana stanu pozycji bilansowych między początkiem a końcem okresu jest bazą do korekt. Wszelkie rozbieżności, np. różne definicje środków pieniężnych, muszą być wyjaśnione w objaśnieniach.

Jednostka miary i forma prezentacji

Rachunek przepływów zwykle prezentuje się w tysiącach lub złotych (w zależności od skali działalności, spójnie z innymi częściami sprawozdania). Wzorcowy układ RPP jest tabelaryczny, z podziałem na sekcje A, B, C (działalność operacyjna, inwestycyjna, finansowa) oraz pozycje D, E, F, G dotyczące sumarycznych przepływów i stanów środków pieniężnych.

Struktura i elementy rachunku przepływów pieniężnych

Zarówno ustawa o rachunkowości (załącznik nr 1), jak i KSR 1 wymagają, aby rachunek przepływów był podzielony na trzy główne części odpowiadające sferom działalności jednostki: operacyjną, inwestycyjną i finansową.

eprasa.pl cf045acaed

Taki podział zwiększa czytelność sprawozdania, np. pozwala ocenić, czy jednostka generuje nadwyżki gotówki z podstawowej działalności operacyjnej, czy też musi finansować się sprzedażą aktywów (przepływy inwestycyjne) lub zaciąganiem długu (przepływy finansowe). Poniżej przedstawiono główne elementy struktury RPP zgodnie z załącznikiem nr 1 do ustawy (dla jednostek innych niż banki i ubezpieczyciele).

A. Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej – to przepływy z podstawowej, statutowej działalności jednostki oraz wszelkie inne, które nie kwalifikują się do inwestycyjnych lub finansowych.

Działalność operacyjna obejmuje wszelkie wpływy ze sprzedaży produktów, towarów, usług (wraz z należnym VAT) oraz inne wpływy operacyjne wynikające z działalności podstawowej (np. kary umowne od kontrahentów, odsetki za zwłokę otrzymane od odbiorców). Po stronie wydatków operacyjnych ujmuje się m.in. zapłaty dla dostawców za materiały i usługi (brutto, z VAT), wypłaty wynagrodzeń i inne świadczenia pracownicze, zapłacone podatki i składki (np. podatek dochodowy, VAT, ZUS), a także pozostałe koszty operacyjne poniesione w gotówce. Innymi słowy, sekcja operacyjna obejmuje wszystko, co dotyczy bieżącej działalności generującej przychody jednostki. W rachunku przepływów wykazuje się łączne wpływy operacyjne (podzielone na kategorie) i łączne wydatki operacyjne, a różnica między nimi to netto przepływy z działalności operacyjnej (A.III).

B. Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej – nazywane też działalnością lokacyjną. Są to przepływy związane z nabywaniem lub zbywaniem składników majątku trwałego (rzeczowych aktywów trwałych, wartości niematerialnych) oraz długoterminowych inwestycji finansowych, a także krótkoterminowych aktywów finansowych, o ile nie są traktowane jako ekwiwalenty środków pieniężnych. W tej sekcji wykazuje się również związane z powyższym przepływy pieniężne kosztów i korzyści, np. wydatki na nabycie środków trwałych, wpływy ze sprzedaży majątku, otrzymane odsetki i dywidendy (jeśli dotyczą inwestycji finansowych) oraz udzielone i spłacone pożyczki długoterminowe. Generalnie działalność inwestycyjna odzwierciedla lokowanie nadwyżek finansowych w aktywach, a także ich późniejszą likwidację (spieniężenie).

Typowe kategorie w tej części to m.in.:

- **wpływy inwestycyjne** – ze sprzedaży środków trwałych oraz wartości niematerialnych, ze sprzedaży inwestycji w nieruchomości, ze zbycia aktywów finansowych (np. akcji, obligacji), otrzymane dywidendy i udziały w zyskach, spłaty udzielonych pożyczek, otrzymane odsetki od inwestycji, inne wpływy (np. dotacje inwestycyjne),
- **wydatki inwestycyjne** – na nabycie środków trwałych i wartości niematerialnych, na inwestycje w nieruchomości, na aktywa finansowe (np. zakup akcji, udzielenie pożyczek długoterminowych), inne wydatki inwestycyjne (np. zaliczki na środki trwałe w budowie).

Przepływy netto z działalności inwestycyjnej (B.III) – to różnica między sumą wpływów a sumą wydatków z tej sekcji.

eprasa.pl cf045acaed

C. Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej – obejmują transakcje związane z pozyskiwaniem kapitału (źródeł finansowania) przez jednostkę oraz ich spłatą, poza działalnością operacyjną. Sfera finansowa zawiera głównie operacje wpływające na poziom kapitałów własnych i zadłużenia.

- **Typowe wpływy finansowe** – to wpływy z emisji udziałów lub akcji (podwyższenie kapitału własnego), dopłaty do kapitału, nowo zaciągnięte kredyty i pożyczki, emisja obligacji i innych papierów dłużnych oraz ewentualnie inne wpływy (np. dotacje na finansowanie działalności).
- **Typowe wydatki finansowe** – to wykup akcji własnych, wypłacone dywidendy i inne wypłaty dla właścicieli, inne wydatki z podziału zysku (np. wypłaty nagród z zysku), spłaty zaciągniętych kredytów i pożyczek, wykup wyemitowanych obligacji, płatności z tytułu leasingu finansowego, zapłacone odsetki od długu oraz inne wydatki finansowe (np. prowizje bankowe od pozyskania kapitału).

Również w tej sekcji wylicza się netto przepływy z działalności finansowej (C.III) jako różnicę wpływów i wydatków.

D. Przepływy pieniężne netto, razem (A.III +/– B.III +/– C.III) – jest to łączny efekt wszystkich przepływów ze wszystkich działalności, czyli suma netto przepływów operacyjnych, inwestycyjnych i finansowych. Pozycja D przedstawia łączną zmianę stanu środków pieniężnych w okresie sprawozdawczym. Kwota ta powinna odpowiadać różnicy między stanem środków pieniężnych na koniec i na początek okresu (oczywiście z uwzględnieniem definicji środków pieniężnych użytej w RPP).

E. Bilansowa zmiana stanu środków pieniężnych, w tym z tytułu różnic kursowych – pozycja E przenosi informację z bilansu o tym, o ile zmienił się stan środków pieniężnych według bilansu (między końcem poprzedniego a końcem bieżącego okresu). Jeśli definicja środków pieniężnych w RPP jest taka sama jak w bilansie i nie było różnic kursowych, to pozycja E będzie równa pozycji D. Jeśli jednak do środków pieniężnych w RPP zaliczono coś więcej, np. ekwiwalenty, lub na koniec okresu wystąpiły niezrealizowane różnice kursowe od wyceny środków pieniężnych w walucie obcej, to może powstać różnica między D a E. Wtedy tę różnicę, np. wynikającą z różnic kursowych, należy zaprezentować właśnie w pozycji E (jako odrębną podpozycję pokazującą wpływ różnic kursowych).

F. Środki pieniężne na początek okresu – stan środków pieniężnych (gotówki i ekwiwalentów) na początek okresu sprawozdawczego, który przyjęto do rachunku przepływów. Zwykle odpowiada on pozycji bilansowej „Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne" na początek roku, o ile definicja środków pieniężnych jest spójna i nie było różnic kursowych między latami. Jeśli jednak definicja w RPP jest szersza, to stan początkowy gotówki może wymagać korekty, np. dodania środków uznanych w RPP za ekwiwalenty, które nie były ujęte w bilansie. Taką korektę wyjaśnia się w informacji dodatkowej.

eprasa.pl cf045acaed

G. Środki pieniężne na koniec okresu (F +/– D), w tym o ograniczonej możliwości dysponowania – stan końcowy środków pieniężnych ujętych w rachunku przepływów. Teoretycznie powinien on wynikać z dodania do stanu początkowego (F) łącznej zmiany (D). Jeśli definicje są jednolite i nie ma zdarzeń typu różnice kursowe, G = F + D i powinno to się pokrywać ze stanem środków pieniężnych wykazanym w bilansie na koniec okresu. Jeżeli G nie jest równe F + D, oznacza to błąd w rachunku przepływów (należy zweryfikować obliczenia). W pozycji G ujawnia się również (po przecinku „w tym") kwotę środków pieniężnych, którymi jednostka nie może swobodnie dysponować na koniec okresu. Chodzi tu np. o pieniądze zablokowane na rachunkach (zabezpieczenia kredytów, wadia, fundusz socjalny) – umownie przyjmuje się, że jeśli środki są ograniczone w dyspozycji na okres dłuższy niż 3 miesiące od dnia bilansowego, to należy je wykazać w tej pozycji. Podanie tej informacji sygnalizuje użytkownikom sprawozdania, że część wykazywanej gotówki nie jest w pełni płynna.

Powyższa struktura obowiązuje przy sporządzaniu rachunku zarówno metodą bezpośrednią, jak i pośrednią – różnice dotyczą wyłącznie sposobu prezentacji części A (działalność operacyjna). Sekcje B, C, D, E, F, G są identyczne w obu podejściach.

Opis poszczególnych pozycji rachunku przepływów

W ramach działalności operacyjnej (sekcja A) sposób prezentacji przepływów zależy od przyjętej metody sporządzania – bezpośredniej lub pośredniej.

Metoda bezpośrednia (wariant kalkulacyjny) – polega na wykazaniu brutto głównych kategorii wpływów i wydatków pieniężnych w działalności operacyjnej. W praktyce analizuje się zapisy na kontach kasy i rachunków bankowych, identyfikuje wszystkie operacje generujące wpływy i wydatki, a następnie grupuje je w kategorie: wpływy ze sprzedaży, inne wpływy operacyjne, wydatki na dostawy i usługi, wydatki na wynagrodzenia, podatki itd.

Wzorcowy układ przewiduje w części A.I sumę wpływów operacyjnych, z podziałem na:

- sprzedaż – czyli wpływy ze sprzedaży produktów, towarów i usług (podstawowa działalność),
- inne wpływy z działalności operacyjnej – wszelkie pozostałe wpływy niebędące typową sprzedażą, ale wynikające z operacji (np. kary umowne, odszkodowania, wpływy z tytułu pozostałych przychodów operacyjnych, jeśli w gotówce).

W części A.II pokazuje się sumę wydatków operacyjnych, podzielonych na:

- dostawy i usługi – płatności na rzecz dostawców materiałów, towarów, mediów, usług obcych itp.,
- wynagrodzenia netto – wypłaty wynagrodzeń dla pracowników (kwoty „na rękę"),
- ubezpieczenia społeczne i zdrowotne oraz inne świadczenia – czyli odprowadzone składki ZUS (część pracownika i pracodawcy), wpłaty na Fundusz Pracy, FGŚP, ewentualnie świadczenia typu ubezpieczenie zdrowotne, świadczenia socjalne itp.,

eprasa.pl cf045acaed

- podatki i opłaty o charakterze publicznoprawnym – zapłacony podatek dochodowy, VAT, akcyza, cła, opłaty skarbowe, lokalne itp.,
- inne wydatki operacyjne – wszelkie pozostałe koszty operacyjne zapłacone gotówką, nieujęte wyżej (np. kary umowne zapłacone, grzywny, drobne wydatki administracyjne gotówkowe, jeśli nieujęte w dostawach/usługach).

Następnie A.III. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej (I – II) – to różnica między łącznymi wpływami a łącznymi wydatkami operacyjnymi.

Interpretacja (metoda bezpośrednia)

W tej metodzie dokładnie widzimy strukturę wpływów i wydatków operacyjnych. Na przykład, ile gotówki wpłynęło ze sprzedaży w danym roku, a ile z innych tytułów operacyjnych oraz na co konkretnie wydano pieniądze (dostawy, płace, podatki itd.). Jest to czytelne dla analityka, bo pokazuje, z jakich źródeł generowana jest gotówka operacyjna i na jakie cele jest wydatkowana.

PRZYKŁAD

Jeśli sprzedaż łączna (gotówkowa + spływ należności) wyniosła 256 700 zł, a inne wpływy operacyjne (np. odsetki za zwłokę, zwrot VAT, otrzymane zaliczki) 65 000 zł, to wpływy operacyjne razem = 321 700 zł. Gdyby wydatki operacyjne (dostawy, płace itp.) w tym okresie wyniosły np. 180 000 zł, wówczas netto przepływy z działalności operacyjnej byłyby +141 700 zł. Taki dodatni wynik oznacza, że działalność operacyjna wygenerowała nadwyżkę gotówki. Odwrotna sytuacja (wydatki > wpływy) oznaczałaby, że działalność operacyjna pochłonęła gotówkę (co na dłuższą metę może być sygnałem problemów z płynnością). Zaletą metody bezpośredniej jest możliwość łatwego zweryfikowania poszczególnych pozycji, bo kwoty pochodzą wprost z ewidencji przepływów (np. konto bankowe).

Należy zauważyć, że w metodzie bezpośredniej powstaje kwestia ujmowania podatku VAT. KSR 1 zaleca prezentować podatek VAT łącznie z odpowiadającymi mu kwotami netto w ramach działalności operacyjnej. Oznacza to, że np. zapłacony VAT od dostaw ujmiemy razem z wydatkiem na dostawy w kategorii „Dostawy i usługi" (kwota brutto), a otrzymany zwrot VAT pokażemy jako wpływ operacyjny. Takie podejście sprawia, że rozrachunki z VAT „kompensują się" po stronie należności i zobowiązań w korektach, utrzymując neutralność VAT w RPP.

Alternatywne podejście, dzielenie VAT na działalność, której dotyczy (operacyjną lub inwestycyjną), jest bliższe ekonomicznej rzeczywistości, ale komplikuje sporządzenie RPP (zwłaszcza metodą pośrednią). Standard polski sugeruje zatem prostsze rozwiązanie, tj. wszelkie przepływy z tytułu VAT traktuje jako operacyjne.

eprasa.pl cf045acaed

WAŻNE! Ustawa wymaga, że jeśli jednostka sporządziła RPP metodą bezpośrednią, to w informacji dodatkowej musi zaprezentować również uzgodnienie wyniku finansowego netto z przepływami operacyjnymi metodą pośrednią. Innymi słowy, nawet przy wyborze metody bezpośredniej trzeba dodatkowo przedstawić tabelę korekt (jak w metodzie pośredniej) jako objaśnienie. Oznacza to, że nie unikniemy przygotowania zestawienia korekt, co często skłania firmy do stosowania metody pośredniej od razu.

Metoda pośrednia (wariant wynikowy) – polega na rozpoczęciu rachunku przepływów od wyniku finansowego netto (zysku lub straty) i następnie korygowaniu go o pozycje, które:

- nie były przepływami pieniężnymi,
- były przepływami, ale dotyczącymi działalności inwestycyjnej lub finansowej, lub
- wynikają z różnic między ujęciem memoriałowym a kasowym (zmiany w kapitale obrotowym).

Celem tych korekt jest przejście od zysku memoriałowego do „zysku" kasowego z działalności operacyjnej. Wzorcowo sekcja A w metodzie pośredniej wygląda następująco:

- **A.I. Zysk (strata) netto** – wynik finansowy netto okresu, punkt wyjścia całego rachunku. Jeżeli jest to zysk, wykazuje się go ze znakiem plus, jeśli strata – ze znakiem minus. To odwzorowuje fakt, że zaczynamy od kwoty zysku, którą następnie będziemy korygować.
- **A.II. Korekty razem** – suma wszystkich korekt (pozycji 1–10 w tej części) zastosowanych do wyniku netto. Korekty te mają doprowadzić wynik netto do poziomu wyniku kasowego, tj. do wartości netto przepływów z działalności operacyjnej.

Zgodnie z załącznikiem do ustawy (i KSR 1) wśród korekt wyróżnia się następujące pozycje:

1. Amortyzacja – dodajemy amortyzację (ze znakiem plus), ponieważ jest to koszt księgowy niebędący wydatkiem pieniężnym. Amortyzacja pomniejszyła wynik, ale nie ubyło gotówki, więc trzeba ten efekt odwrócić (dodać z powrotem).

Podobnie traktuje się inne koszty niepieniężne, takie jak odpisy aktualizujące wartość aktywów, rezerwy – one również zwiększają korekty in plus, bo obniżyły wynik, nie wpływając na kasę.

2. Zyski (straty) z tytułu różnic kursowych – tu chodzi głównie o niezrealizowane różnice kursowe oraz przeklasyfikowanie zrealizowanych różnic do odpowiednich działalności. Przykładowo dodatnie różnice kursowe (zwiększyły zysk, ale nie były gotówką) odejmujemy od wyniku (znak minus), a ujemne różnice kursowe (zmniejszyły zysk, bez wpływu na gotówkę) dodajemy (znak plus). Równocześnie, jeśli różnice kursowe dotyczyły np. spłaty kredytu walutowego (działalność finansowa), to rzeczywisty wpływ gotówkowy tych różnic pokażemy w sekcji finansowej przy spłacie kredytu. Niezrealizo-

eprasa.pl cf045acaed

wane różnice kursowe (np. wycena środków na rachunku walutowym na koniec roku) są w całości wyłączane (to czysto memoriałowa pozycja).

3. Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy) – korygujemy wynik o odsetki otrzymane i zapłacone oraz dywidendy otrzymane, o ile dotyczą one innych sfer działalności.

Na przykład jeżeli jednostka zapłaciła w ciągu roku odsetki od kredytu, to w RZiS są one kosztem finansowym (obniżyły wynik netto), ale w RPP chcemy je ująć w działalności finansowej jako wydatek. Zatem dodajemy te zapłacone odsetki do wyniku (by skorygować wynik operacyjny w górę) i pokażemy je później w C.II.8 „Odsetki" jako wydatek. Analogicznie otrzymane odsetki od lokat lub dywidendy od innych firm zwiększyły wynik finansowy (jako przychody finansowe), ale w RPP będą wpływem inwestycyjnym, więc odejmujemy je od wyniku w korektach (obniżamy wynik operacyjny) i wykażemy w sekcji B jako wpływ. Ta korekta zapewnia, że przepływy pieniężne z tytułu odsetek i dywidend zostaną pokazane we właściwych sekcjach (inwestycyjnej/finansowej), a w operacyjnej pozostanie „czysty" wynik kasowy z operacji podstawowych.

4. Zysk (strata) z działalności inwestycyjnej – eliminujemy z wyniku wszelkie przychody lub koszty, które dotyczą sprzedaży lub utraty aktywów trwałych. Na przykład zysk ze sprzedaży środka trwałego zwiększył wynik netto, ale ta transakcja jest przepływem inwestycyjnym (wpływ ze sprzedaży w sekcji B), więc odejmujemy ten zysk od wyniku (korekta ujemna). Analogicznie strata na sprzedaży aktywów zmniejszyła wynik, ale nie była wydatkiem operacyjnym – dodajemy ją (korekta dodatnia). W efekcie w sekcji A pozostanie wynik bez tych zdarzeń, a w sekcji B pokażemy pełny wpływ ze sprzedaży majątku. Ta pozycja dotyczy też np. zysków/strat nadzwyczajnych związanych z majątkiem, jeśli takie były.

5. Zmiana stanu rezerw – korekta ta dostosowuje wynik o różnice między tworzeniem a wykorzystaniem rezerw.

Przykładowo jeśli w roku utworzono rezerwę na przyszłe koszty (zwiększyła koszty, obniżyła zysk, bez wydatku) – dodajemy tę kwotę (bo nie był to wypływ gotówki). Jeśli jakaś rezerwa została rozwiązana (zwiększyła zysk) lub wykorzystana (wtedy był wypływ), korygujemy analogicznie.

W sumie zmiana stanu rezerw w bilansie przekłada się na odpowiednią korektę: przyrost rezerw → korekta + (brak wydatku), spadek rezerw → korekta (jeśli spadek wynikał z faktycznego wydatku).

6. Zmiana stanu zapasów – odzwierciedla różnicę między kosztami zużycia materiałów/towarów a wydatkami na ich zakup. Jeśli zapasów przybyło w ciągu roku (np. jednostka kupiła towar, który nie został sprzedany), to znaczy wydano gotówkę na zwiększenie zapasów, choć koszt nie obciążył jeszcze wyniku (zwiększenie stanu zapasów oznacza, że w kosztach ujęto mniej zakupów niż wydatków). Wtedy przyrost zapasów jest korektą ujemną (wydano pieniądze ponad to, co ujęto w koszty). Jeśli zapasów ubyło (wykorzy-

eprasa.pl cf045acaed

stano zapasy ze stanu, koszty przewyższają wydatki) – korekta dodatnia (uwalnia się gotówka).

W praktyce: zmiana zapasów = stan końcowy – stan początkowy; wynik dodatni (wzrost) → korekta ze znakiem minus, wynik ujemny (spadek) → korekta plus.

7. Zmiana stanu należności – obejmuje należności krótko- i długoterminowe (o ile te drugie dotyczą operacji, np. kaucje, długoterminowe należności handlowe). Zmiana stanu należności = należności koniec minus należności początek. Wzrost należności oznacza, że część przychodów nie przyniosła wpływu gotówki (sprzedaliśmy na kredyt kupiecki) – korekta ujemna (od zysku odejmujemy tę niezrealizowaną gotówkę). Spadek należności oznacza, że w okresie zainkasowano więcej gotówki, niż wynikało z przychodów (ściąganie należności z poprzednich okresów) – korekta dodatnia (dodajemy tę różnicę, bo poprawia przepływy).

PRZYKŁAD

W 2025 r. spółka sprzedała towary za 310 000 zł, z czego 10% na kredyt kupiecki, plus miała należne odszkodowanie 4000 zł; należności na koniec roku wyniosły 35 000 zł. Te 35 000 zł zwiększyło przychody bez wpływu gotówki, więc w RPP metodą pośrednią pokazano korektę „zmiana stanu należności" –35 000 zł. W kolejnym roku spłaty należności poprawiły przepływy i korekta była –13 000 zł (bo należności wzrosły w stosunku do poprzedniego roku tylko o 13 000 zł). Należy pamiętać, że w korekcie należności uwzględniamy tylko operacyjne należności. Jeżeli część należności dotyczyła sprzedaży składnika majątku (działalność inwestycyjna), tę część eliminuje się z korekty, bo związany z nią przepływ zostanie ujęty w inwestycjach. W efekcie np. należność z tytułu sprzedaży maszyny uwzględniamy w sekcji B (wpływ połowy kwoty w roku bieżącym), a w korekcie należności operacyjnych ujmiemy tylko część VAT tej transakcji, aby zachować neutralność. Wszystkie takie wyłączenia należy opisać w informacji dodatkowej (gdy bilansowa zmiana należności różni się od kwoty w RPP).

8. Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych (z wyjątkiem pożyczek i kredytów) – analogicznie jak należności, ale po stronie zobowiązań operacyjnych. Wzrost zobowiązań oznacza, że część kosztów ujętych w RZiS nie została jeszcze zapłacona (odroczono wypływ gotówki) – korekta dodatnia (zwiększa przepływy, bo „zaoszczędziliśmy" na gotówce). Spadek zobowiązań (spłacono długi z poprzedniego okresu) – korekta ujemna (wypływ gotówki bez wpływu na bieżący wynik).

PRZYKŁAD

Spółka kupiła towary za 150 000 zł, z czego 25% na kredyt kupiecki; na koniec roku miała też nieopłacone zobowiązania publicznoprawne 16 400 zł, razem zobowiązania operacyjne 53 900 zł. W RPP za ten rok pokazano korektę +53 900 zł (bo zobowiązania wzrosły – nie wydano jeszcze tych pieniędzy). W następnym roku spłacenie tych

eprasa.pl cf045acaed

zobowiązań spowoduje, że zobowiązania spadną, dając korektę ujemną. Podobnie jak przy należnościach, uwaga na eliminacje – jeśli część zobowiązań dotyczy np. zakupu środka trwałego (działalność inwestycyjna) lub kredytów (pomijamy, bo „z wyjątkiem kredytów i pożyczek"), to te elementy nie wchodzą do tej pozycji korekt.

9. Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych (przychodów i kosztów) – tu zwykle chodzi o rozliczenia międzyokresowe kosztów czynne (przedpłacone wydatki, które są kosztami przyszłych okresów) oraz rozliczenia międzyokresowe przychodów bierne, np. otrzymane zaliczki, które będą przychodem przyszłych okresów. Zmiana RMK wpływa na różnicę memoriał vs kasa.

Przykładowo jeśli w roku bieżącym wzrosły przedpłaty kosztów (wydaliśmy pieniądze za usługi przyszłych okresów) – to zmniejszyło gotówkę, ale nie wpłynęło na wynik (koszt będzie przyszły), więc wzrost RMK czynnych to korekta ujemna. Jeśli wzrosły rozliczenia międzyokresowe przychodów, np. otrzymaliśmy zaliczki od klientów, które jeszcze nie są przychodem w RZiS – to zwiększyło gotówkę, ale nie zysk, więc korekta dodatnia (dodajemy tę kwotę do wyniku).

PRZYKŁAD

Spółka otrzymała zaliczkę 12 000 zł za przyszły wynajem – gotówka wzrosła, ale przychód nie, więc w korektach dodajemy 12 000 zł. W metodzie bezpośredniej ten wpływ zaliczki pokazany byłby jako „inne wpływy operacyjne".

10. Inne korekty – to pozycja zbiorcza na ewentualne korekty, które nie mieszczą się powyżej. Może obejmować np. korekty z tytułu podatku dochodowego (jeśli podatek dochodowy wykazano oddzielnie w RZiS, a chcemy w RPP pokazać go kasowo – choć standard sugeruje ujmować go po prostu w zmianie zobowiązań) albo jednorazowe zdarzenia.

W praktyce czasem wykazuje się tu np. zapłacony podatek dochodowy, jeśli jednostka woli jasno pokazać wpływ CIT na gotówkę (dodaje się go wtedy do wyniku jako korektę, a w wydatkach operacyjnych w metodzie bezpośredniej byłby ujęty) – minimalny wzór ustawy nie przewiduje odrębnej pozycji CIT, więc formalnie można go ukryć w innych korektach lub w zobowiązaniach.

Innym przykładem „innej korekty" może być eliminacja skutków ujęcia wyniku z wyceny metodą praw własności (jeśli jednostka posiada udziały w jednostkach stowarzyszonych – zysk z tej wyceny zwiększa wynik, ale nie jest gotówką, więc się go odejmuje).

- **A.III. Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej (I +/– II)** – to już wynik kasowy działalności operacyjnej, po dokonaniu wszystkich powyższych korekt. Jest to kwota, która powinna odpowiadać faktycznemu saldu wpływów i wydatków operacyjnych, gdybyśmy policzyli je metodą bezpośrednią. Innymi słowy, metodą po-

eprasa.pl cf045acaed

średnią dochodzimy do tego samego wyniku – różnica tkwi tylko w prezentacji drogi dojścia do niego (poprzez korekty vs bezpośrednie zliczenie wpływów i wydatków).

Interpretacja (metoda pośrednia)

Wariant pośredni ujawnia związek między wynikiem finansowym a przepływami pieniężnymi netto z działalności operacyjnej. Pozwala zobaczyć, w jakim stopniu zysk księgowy przekłada się na gotówkę.

Na przykład jeżeli firma wykazuje duży zysk, ale jednocześnie duże przyrosty należności i zapasów, to w RPP metodą pośrednią będzie to widać jako znaczne ujemne korekty i być może okaże się, że mimo zysku operacyjnie gotówki nie przybyło. To cenna informacja dla oceny płynności, bo pokaże, że zysk „utknął" w należnościach czy zapasach. Metoda pośrednia pozwala też zidentyfikować, czy zysk został „podkręcony" np. jednorazowymi operacjami (sprzedaż środka trwałego z zyskiem – zobaczymy, że zysk ten odjęto w korektach, bo nie dał gotówki operacyjnej). Zaletą jest także mniejsza pracochłonność – wykorzystujemy dane, które już mamy (wynik netto, bilansowe zmiany pozycji) bez konieczności analitycznego śledzenia każdego wpływu i wydatku. Dlatego większość firm sporządza RPP metodą pośrednią w części operacyjnej. Wadą jest nieco mniejsza przejrzystość struktury wpływów/wydatków, dostajemy wynik netto, ale nie widzimy dokładnie np. sumy wpływów ze sprzedaży (chyba że zajrzymy do RZiS, który jednak jest memoriałowy). Niemniej, sporządzając RPP metodą pośrednią, można w razie potrzeby przygotować dodatkowo zestawienie pomocnicze w układzie wpływy/wydatki.

Sekcje B i C (inwestycyjna i finansowa) – tu sposób prezentacji jest zawsze bezpośredni. Nie podajemy ich „pośrednio", bo nie ma takiej potrzeby, łatwo jest wypisać, co było źródłem wpływów i na co wydano gotówkę w tych obszarach. W konsekwencji, niezależnie od metody wybranej dla działalności operacyjnej, w sekcjach B i C zawsze zobaczymy konkretne wpływy i wydatki pogrupowane w kategorie, jak opisano wcześniej.

Na przykład w działalności inwestycyjnej:

- Wpływy – zbycie środków trwałych X, zbycie inwestycji Y, odsetki Z, …;
- Wydatki – nabycie środków trwałych A, udzielenie pożyczki B itd.

W działalności finansowej podobnie.

Warto zwrócić uwagę na klasyfikację niektórych pozycji granicznych.

- **Odsetki zapłacone i otrzymane.** W świetle polskich standardów odsetki zapłacone od zobowiązań zwykle zalicza się do działalności finansowej (koszt pozyskania kapitału), a odsetki otrzymane (np. od lokat) – do inwestycyjnej. Jednak jeśli np. odsetki wynikają z operacyjnej obsługi należności lub zobowiązań (karne odsetki za zwłokę zapłacone/otrzymane), można je traktować jako operacyjne – KSR 1 dopuszcza takie podejście, zalecając spójność z charakterem transakcji. Kluczowe jest, by ujawniona polityka rachunkowości wyjaśniała, jak jednostka klasyfikuje odsetki i dywidendy.

eprasa.pl cf045acaed

- **Dywidendy otrzymane** – zwykle działalność inwestycyjna (zwrot z inwestycji kapitałowej) – stąd są wykazywane w B.I.3 (udziały w zyskach) i odpowiednio korygowane w A.II.3.
- **Dywidendy wypłacone** – działalność finansowa (wydatki na rzecz właścicieli) – wykazywane w C.II.2 lub C.II.3 zależnie od charakteru (własne akcje czy ogólne wypłaty z zysku).
- **Podatek dochodowy** – jak wspomniano, nie ma osobnej pozycji. Zapłacony podatek wpływa na zobowiązania (spadek zobowiązań wobec US – korekta ujemna) albo można go ująć jako „inne korekty". Jeżeli kwota podatku jest istotna, dobrą praktyką jest ujawnienie w dodatkowych informacjach, ile wyniosły przepływy z tytułu podatku CIT/PIT w danym okresie (np. „zapłacony podatek dochodowy – X tys. zł"). Standard zaleca właśnie takie dodatkowe objaśnienia zamiast wykazywania CIT osobno w tabeli.
- **Kredyt w rachunku bieżącym** – KSR 1 zaleca wykazywać zmiany stanu kredytu bankowego (limit odnawialny) per saldo w działalności finansowej. To znaczy jeżeli na rachunku bieżącym był kredyt, jego zmiana (zwiększenie/zmniejszenie) jest traktowana jako element finansowania, a nie operacyjna zmiana stanu środków pieniężnych. IFRS dopuszcza tu różne podejścia, ale polski standard woli klarowność – pokazujemy wpływy z kredytu we wpływach finansowych.

Instrukcja krok po kroku – sporządzenie RPP metodą pośrednią

Sporządzenie rachunku przepływów pieniężnych metodą pośrednią (najczęściej stosowaną) można przeprowadzić według następujących kroków:

Krok 1. Ustalenie wyniku finansowego netto za okres (dane z rachunku zysków i strat).

Zysk netto będzie naszą wartością bazową, od której zaczniemy (jeśli jest strata – zaczynamy od wartości ujemnej). Na przykład załóżmy zysk netto = 100 000 zł.

Krok 2. Dodanie kosztów niepieniężnych, które obniżyły wynik, ale nie spowodowały wypływu gotówki.

Najczęściej jest to amortyzacja środków trwałych i WNiP – dodajemy pełną kwotę amortyzacji (np. 20 000 zł). Dodajemy także odpisy aktualizujące, jeśli były tworzone (bo to koszt bez wydatku), utworzenie rezerw (o ile zwiększyły koszty, bez wypływu) itp. Sumujemy wszystkie istotne pozycje niepieniężne (łączna kwota tych dodatnich korekt wejdzie do pozycji A.II.1 oraz np. części A.II.10). Przykład – amortyzacja 20 000 zł, korekta in plus 20 000 zł.

Krok 3. Wyeliminowanie wpływu przychodów/kosztów z działalności inwestycyjnej i finansowej ujętych w wyniku.

Odszukujemy w rachunku zysków i strat pozycje, które dotyczą np. sprzedaży majątku lub operacji finansowych:

eprasa.pl cf045acaed

- Jeśli sprzedano środek trwały z zyskiem, to w RZiS jest zysk, np. 25 000 zł. Musimy go odjąć od wyniku (korekta –25 000 zł), bo nie jest to przepływ operacyjny – gotówka z tej transakcji pojawi się w przepływach inwestycyjnych.
- Jeśli poniesiono stratę na sprzedaży aktywów – dodajemy tę stratę (np. +15 000 zł), bo zmniejszyła wynik, choć nie było wypływu operacyjnego.
- Sprawdzamy też przychody finansowe – otrzymane dywidendy, odsetki – one zwiększyły wynik netto, a ich gotówka jest w przepływach inwestycyjnych, więc odejmujemy je (np. otrzymane odsetki 30 000 zł to korekta in minus 30 000 zł).
- Koszty finansowe – zapłacone odsetki zmniejszyły wynik, a ich gotówka jest w przepływach finansowych, więc dodajemy je (np. korekta in plus 20 000 zł).

Sumę tych wyłączeń ujmiemy w odpowiednich pozycjach korekt (A.II.3, A.II.4). Po tym kroku wynik jest „oczyszczany" z elementów innych działalności.

Krok 4. Skorygowanie wyniku o zmiany pozycji kapitału obrotowego:

- **Należności handlowe**

  Obliczamy, o ile zmieniły się należności z tytułu dostaw i usług (oraz inne należności operacyjne) w ciągu roku (stan końcowy minus początkowy). Jeśli należności wzrosły, to znaczy część sprzedaży nie dała nam gotówki – odejmujemy wzrost (korekta ujemna).

  Jeśli należności spadły – dodajemy spadek (korekta dodatnia). Na przykład należności wzrosły o 40 000 zł, korekta in minus 40 000 zł (bo te 40 000 „utknęło" u klientów).

  Uwaga – jeśli w tych należnościach była jakaś nietypowa transakcja (np. sprzedaż środka trwałego albo kompensata), to trzeba ją wyeliminować.

  Przykładowo jeśli część należności dotyczyła sprzedaży maszyny za 30 000 zł, z czego połowa zapłacona, połowa nie – to tę nieopłaconą część 15 000 zł wyłączamy z operacyjnych należności (bo przepływ będzie inwestycyjny). Eliminujemy wartość netto (bez VAT), bo VAT i tak w przepływach operacyjnych zostanie zneutralizowany wzajemnie z zobowiązaniem VAT. Po takiej eliminacji do korekty „zmiana stanu należności" wejdzie tylko „czysto operacyjna" zmiana (i ewentualnie zmiana VAT, która kompensuje się z zobowiązaniem VAT).

- **Zapasy**

  Ustalamy zmianę stanu zapasów (materiałów, towarów, produkcji w toku itp.). Wzrost zapasów → środki wydane na zakup, nieodzwierciedlone w kosztach → korekta ujemna. Spadek zapasów → więcej kosztu niż wydatku → korekta dodatnia. Na przykład zapasy zwiększyły się o 10 000 zł, korekta in minus 10 000 zł.

- **Zobowiązania krótkoterminowe (operacyjne)**

  Ustalamy zmianę zobowiązań z tytułu dostaw i usług oraz innych operacyjnych (np. podatki, ZUS, wynagrodzenia do wypłaty). Wzrost zobowiązań → nie zapłacono jeszcze

eprasa.pl cf045acaed

kosztów → korekta dodatnia. Spadek zobowiązań → wydano gotówkę spłacając długi → korekta ujemna. Na przykład zobowiązania wzrosły o 16 000 zł, korekta in plus 16 000 zł. Tu również wyłączamy z obliczeń elementy, które nie są operacyjne (np. spadek zobowiązań z tytułu kredytu nie wchodzi tu, bo kredyt jest w sekcji finansowej).

- **Rozliczenia międzyokresowe**

  Sprawdzamy zmiany w rozliczeniach międzyokresowych czynnych i biernych. Dla uproszczenia – otrzymane zaliczki od klientów (rozliczenia międzyokresowe przychodów) – wzrost tych zaliczek → zwiększenie gotówki, brak wpływu na zysk → korekta dodatnia. Przedpłacone koszty (rozliczenia międzyokresowe czynne) – wzrost → wydano gotówkę z wyprzedzeniem, nie obciążyło to wyniku → korekta ujemna. Na przykład zaliczki od klientów wzrosły o 12 000 zł, korekta in plus 12 000 zł; przedpłacone koszty wzrosły o 11 000 zł, korekta in minus 11 000 zł.

Krok 5. Uwzględnienie pozostałych korekt

Na przykład zapłacony podatek dochodowy, jeżeli nie został jeszcze uwzględniony w zmianie zobowiązań. Często zobowiązanie z tytułu CIT zmienia się tak, że uwzględnia zapłatę, np. jeżeli na koniec poprzedniego roku był podatek do zapłaty, a na koniec bieżącego już nie ma, to spadek zobowiązania CIT implikuje wypływ. Jeśli jednak z jakichś względów chcemy pokazać CIT odrębnie – dodajemy zapłacony podatek do wyniku (bo zmniejszył zysk, a w RPP jest wydatkiem – choć minimalny wzór nie pokazuje go oddzielnie, czasem firmy wykazują CIT jako osobną linię w „inne korekty").

Podobnie postępujemy z ewentualnymi jednorazowymi zdarzeniami, takimi jak np. niepieniężne części operacji, kompensaty między różnymi sferami itp., jeśli nie ujęliśmy ich w powyższych kategoriach.

Każdorazowo warto zadać sobie pytanie, czy dana operacja miała wpływ na gotówkę operacyjną. Jeśli tak – powinna się gdzieś pojawić (albo w przepływach, albo w zmianach stanu). Jeśli nie – jej wpływ na wynik trzeba odwrócić.

Krok 6. Obliczenie sumy korekt (A.II)

Sumujemy algebraicznie wszystkie korekty (dodatnie i ujemne). Otrzymujemy wartość, którą wpisujemy jako „Korekty razem". Następnie dodajemy ją do zysku netto (A.I). Wynik – A.III – przepływy netto z działalności operacyjnej. Jest to finalna liczba mówiąca, ile gotówki wygenerowała (lub pochłonęła) działalność operacyjna w danym okresie.

Krok 7. Sporządzenie sekcji B i C (inwestycyjne i finansowe)

Tutaj metoda jest prosta – zestawiamy ze sobą wpływy i wydatki. Pomocne będą sprawozdania – przepływy inwestycyjne często wynikną z analizy zmian w pozycjach majątku trwałego i inwestycji finansowych (bilans) oraz z rachunku zysków i strat (np. odsetki otrzymane, dywidendy otrzymane od jednostek zależnych – te pozycje w RZiS podpowiadają, że były takie wpływy, nawet jeśli reinwestowane). Podobnie przepływy finansowe wynikną ze zmian w pozycjach kapitałów (np. emisja akcji, wypłata dywidend) i zobo-

eprasa.pl cf045acaed

wiązań długoterminowych (zaciągnięto nowy kredyt, spłacono poprzedni). Najczęściej jednak dane czerpiemy z ksiąg – analityczne konta kredytów pokażą spłaty i nowe zaciągnięcia; konta „Kapitał" pokażą emisje i dopłaty, a rejestr wypłat dywidend da kwotę. Sumujemy wpływy finansowe i wydatki finansowe.

Krok 8. Ustalenie D, F, G:

- D = A.III + B.III + C.III – to powinno wyjść automatycznie z wyliczeń (można to potraktować jako kontrolę).
- F = środki na początek okresu – to zwykle znamy z bilansu zeszłorocznego.
- G = F + D – wyliczamy, to powinno odpowiadać środkom na koniec okresu według bilansu (o ile definicja środków się zgadza i uwzględniliśmy ewentualne różnice kursowe w E). Jeśli G nie zgadza się z bilansem, trzeba sprawdzić, czy np. jakieś krótkoterminowe aktywa finansowe traktowane jako ekwiwalenty nie zostały w bilansie osobno lub czy różnice kursowe zostały uwzględnione. W razie rozbieżności pozycja E (zmiana stanu środków z tyt. różnic kursowych) powinna pokazać tę różnicę i wyjaśnienie powinno znaleźć się w informacji dodatkowej.

Krok 9. Weryfikacja i kontrola

Sprawdź, czy D + F = G (zgodność zmiany stanu środków z obliczonymi przepływami).

Sprawdź także, czy A.III = suma wpływów operacyjnych – suma wydatków operacyjnych (gdyby wyliczono to niezależnie lub porównano z metodą bezpośrednią). Jeśli coś się nie bilansuje, należy poszukać przyczyny. Często będzie nią pominięcie jakiejś korekty, np. transakcji niepieniężnej, której nie wyeliminowano, albo błędna klasyfikacja, np. część przepływu inwestycyjnego omyłkowo uwzględniona w operacjach. W praktyce przydatna jest metoda „bilansowania", tj. należy zrobić uproszczony rachunek przepływów w formacie bilansu, w którym krok po kroku uzgadniamy zmiany wszystkich pozycji bilansowych z odpowiadającymi im wpływami/wydatkami; jeżeli zostaje nam jakaś nieuzgodniona kwota, to znak, że czegoś nie ujęliśmy lub ujęliśmy podwójnie. Przykładowo zmiana stanu środków pieniężnych wg bilansu powinna się równać D; jeśli się nie równa, to pewnie definicja środków była różna albo zabrakło jakiejś pozycji.

Podsumowując metodę pośrednią: myśl kasowo, nie memoriałowo – to kluczowa zasada przy ustalaniu korekt. Za każdym razem pytamy, czy ta pozycja wyniku oznaczała realną gotówkę w tym okresie. Jeśli nie – korygujemy. Jeśli tak, ale gotówka poszła w inną sferę – korygujemy. W ten sposób dochodzimy do liczby, która jest sumarycznym saldem realnych wpływów i wydatków operacyjnych. Ta sama liczba pojawiłaby się, gdybyśmy policzyli bezpośrednio wpływy minus wydatki operacyjne, co potwierdza spójność obu metod.

Częste błędy i trudności przy sporządzaniu RPP

Sporządzenie rachunku przepływów pieniężnych, zwłaszcza metodą pośrednią, bywa wyzwaniem technicznym. W praktyce pojawiają się pewne typowe błędy i pułapki, na które trzeba uważać:

eprasa.pl cf045acaed

- **Niekompletne wyłączenie operacji niepieniężnych** – jednym z najczęstszych błędów jest pominięcie którejś korekty.

  Przykładowo, zapomnienie o dodaniu amortyzacji lub o odjęciu zysku ze sprzedaży środka trwałego spowoduje, że wynik nie zostanie prawidłowo przekonwertowany na gotówkę. Rada: przejrzyj uważnie wszystkie pozycje RZiS wpływające na wynik, każdą z nich zakwalifikuj (czy to gotówkowe operacyjne? gotówkowe inwestycyjne/finansowe? czy niegotówkowe?) i adekwatnie skoryguj wynik.
- **Błędna klasyfikacja przepływów do sekcji**, np. zaliczenie wpływu ze sprzedaży środka trwałego do przepływów operacyjnych zamiast inwestycyjnych albo spłaty kredytu do przepływów operacyjnych zamiast finansowych. Takie błędy zniekształcają obraz, np. zawyżają przepływy operacyjne kosztem finansowych.

Trzeba znać definicje sfer działalności:

- operacyjne – wszystko, co dotyczy działalności podstawowej i jest niezaliczone nigdzie indziej,
- inwestycyjne – lokowanie kapitału w aktywa,
- finansowe – pozyskiwanie/spłata kapitału.

Wątpliwości mogą dotyczyć odsetek, dywidend – ważne, by raz przyjętą politykę (np. odsetki zapłacone → finansowe) stosować konsekwentnie i ujawnić w zasadach rachunkowości.

- **Brak neutralizacji VAT** – jeżeli jednostka próbowałaby wydzielać VAT do odpowiednich sekcji, np. VAT od zakupu środka trwałego do inwestycyjnych, może to spowodować zaburzenia. Polskie standardy sugerują, by tego nie robić i VAT prezentować łącznie z kwotami netto w operacjach. Błąd pojawia się, gdy np. w zmianie stanu należności bilansowej uwzględniamy należność brutto za sprzedany środek trwały, a w RPP inwestycyjnym pokazujemy wpływ netto – taka niespójność spowoduje, że D nie jest równe zmianie stanu środków, dopóki nie skorygujemy VAT. Rozwiązanie – kompensuj VAT w operacjach, tzn. w korekcie należności/zobowiązań uwzględnij, że wzrost należności z VAT został skompensowany wzrostem zobowiązania VAT (np. jeśli należność 61 500 zł brutto daje korektę –61 500, a wzrost zobowiązania VAT +11 500 zł → to w sumie –50 000, czyli netto wartość sprzedaży). Jeśli jednak ktoś klasyfikuje VAT inaczej, musi każdorazowo wyjaśnić różnice w dodatkowych informacjach.
- **Pominięcie eliminacji transakcji szczególnych,** np. kompensaty należności i zobowiązań. Kompensata nie powoduje przepływu pieniężnego, ale wpływa na bilans (zmniejsza należności i zobowiązania). Jeśli w danym okresie dokonano kompensaty np. 40 000 zł należności z zobowiązaniami operacyjnymi, to bilans pokazuje spadek obu pozycji, ale w gotówce nic się nie stało. Jak to ująć? W zmianie należności pojawiłby się spadek (co normalnie dałoby korektę +40 000), a w zmianie zobowiązań spadek (dałoby –40 000). Razem by się to znosiło, więc właściwie pokazanie obu ze znakami przeciwnymi nie zniekształci RPP. Jeśli jednak kompensujemy należność

eprasa.pl cf045acaed

operacyjną z zobowiązaniem finansowym, np. odsetki od pożyczki potrącone z należnością od tej samej jednostki, to takiej kompensaty nie wolno wprost pokazać w korektach, bo miesza dwie sfery. Trzeba ją wyeliminować (usunąć z obu zmian). Podobnie jeśli należność została umorzona lub przeniesiona na inny podmiot, to też nie generuje przepływu, ale wpływa na bilans. Generalna zasada: analizuj szczegółowo przyczyny zmian bilansowych, jeśli zmiana pozycji wynika z operacji niepieniężnej lub przeniesionej do innej sekcji, wyeliminuj ją z korekt. Każdy taki przypadek powinnaś/powinieneś opisać w informacji dodatkowej, żeby wyjaśnić, czemu bilansowa zmiana pozycji różni się od kwoty przyjętej w rachunku przepływów (np. „spadek należności pomniejszono o 45 330 zł z tytułu kompensaty z odsetkami od pożyczki – operacja bezprzepływowa" itp.).

- **Błędne sumowanie lub znaki – techniczne pomyłki** – łatwo o pomyłkę przy znakach minus/plus w korektach. Należy uważać, by np. przyrost należności dać ze znakiem minus (co zmniejsza wynik), a spadek ze znakiem plus. Podobnie amortyzacja zawsze plusem. Często błędne znaki wychodzą przy sprawdzeniu zgodności D z bilansem – jeżeli pomylono znak, np. znak dodać zamiast odjąć, wynikowe przepływy będą zawyżone. Zalecane jest, by mieć checklistę – przyrost aktywów obrotowych → minus, przyrost pasywów operacyjnych → plus itd., i konsekwentnie to stosować.
- **Niedoszacowanie ekwiwalentów środków pieniężnych** – niektóre firmy zapominają, że krótkoterminowe lokaty (≤3 miesiące) czy czeki obce to też środki pieniężne w rozumieniu rachunku przepływów. W efekcie może być tak, że w bilansie część środków jest np. w krótkoterminowych papierach skarbowych, a do RPP nie zostały zaliczone jako ekwiwalenty. To spowoduje, że pozycja D (zmiana gotówki) nie zgodzi się ze zmianą bilansową. Rozwiązanie: zdecyduj, czy traktujesz dany składnik jako ekwiwalent – jeśli tak, dodaj go do stanu środków (F i G) oraz uwzględnij odpowiednio w D (czyli w przepływach go nie będzie, bo np. zakup takiego składnika byłby przepływem wewnątrz środków, co z definicji pomijamy). Koniecznie ujawnij to w informacji dodatkowej (np. „jednostka zalicza krótkoterminowe lokaty bankowe do środków pieniężnych w rachunku przepływów pieniężnych, stąd stan środków pieniężnych przyjęty do RPP różni się od wykazanego w bilansie – różnica X tys. zł została wyjaśniona powyżej").
- **Niedopatrzenia w prezentacji dodatkowej** – ustawa wymaga kilku ujawnień: jeżeli metoda bezpośrednia – to uzgodnienie z metodą pośrednią (jak wspomniano); jeżeli D nie jest równe E (czyli definicje środków różne lub różnice kursowe) – to wyjaśnienie różnic w informacji dodatkowej. Jeśli jakiekolwiek nietypowe transakcje (znaczące operacje bezgotówkowe, takie jak otrzymanie środka trwałego w leasingu finansowym, kompensaty między inwestycjami a finansami itp.) – to należy o tym wspomnieć. Standard wymaga również, by jeśli pewne środki pieniężne są o ograniczonej możliwości dysponowania, wykazać je w pozycji G oraz opisać ich charakter (np. kwota ZFŚS, środki na rachunku escrow itp.). Częstym błędem jest zapomnienie o tym, że spółka podaje stan gotówki, ale nie zaznacza, że np. 100 000 z tego to

eprasa.pl cf045acaed

kaucja na rachunku zablokowanym. To powinno być wskazane, bo wpływa na ocenę płynności.

- **Błędy arytmetyczne** – wreszcie prozaiczna kwestia – rachunek przepływów bywa sporządzany ręcznie w arkuszu, gdzie łatwo o błąd sumy lub przeniesienia danych. Dlatego zawsze trzeba go przeanalizować logicznie, czy wyniki mają sens. Czy np. spółka wykazała ogromny dodatni przepływ operacyjny przy spadku zysku i jednoczesnym wzroście zapasów – to sygnał, by sprawdzić, czy czegoś nie pominięto.

Rola rachunku przepływów pieniężnych w analizie finansowej

Rachunek przepływów pieniężnych jest niezwykle cennym narzędziem analizy finansowej przedsiębiorstwa. O ile bilans pokazuje stan majątku i źródeł finansowania na pewną datę, a rachunek zysków i strat – efektywność (wynik finansowy) za okres, o tyle RPP ukazuje „oddychanie" finansowe firmy – dopływy i odpływy żywej gotówki.

Analiza płynności i wypłacalności

Inwestorzy, kredytodawcy i zarządzający korzystają z rachunku przepływów, by ocenić, czy firma generuje wystarczające przepływy operacyjne, by pokrywać bieżące wydatki i obsługiwać zadłużenie. Dodatni, stabilny *cash flow* operacyjny oznacza, że podstawowy biznes przynosi gotówkę. To zdrowsza sytuacja niż zyski „na papierze" przy braku gotówki.

Analizuje się wskaźniki typu konwersja zysku w gotówkę (*cash conversion*), np. przepływy operacyjne netto/zysk netto. Niska wartość (znacznie poniżej 1) sygnalizuje, że zysk nie przekłada się na *cash* (np. rosną należności, zapasy), co może budzić obawy o płynność.

Rachunek przepływów pozwala także obliczać wskaźniki pokrycia, np. przepływy operacyjne/raty długu – informuje, czy gotówka z działalności wystarczy na spłatę zadłużenia. Dla banków to kluczowy miernik (tzw. *cash flow debt coverage*).

Wreszcie analiza struktury przepływów (udział przepływów operacyjnych, inwestycyjnych, finansowych) mówi, czy firma żyje z własnej działalności, czy ze sprzedaży majątku lub zaciągania długu, co ma ogromne znaczenie dla oceny długoterminowej stabilności.

Planowanie finansowe

Na podstawie historycznych przepływów łatwiej prognozować przyszłe, np. planować, czy w następnym okresie firma będzie generować nadwyżkę do inwestowania, czy wręcz przeciwnie – będzie mieć deficyt gotówki operacyjnej wymagający finansowania zewnętrznego. RPP umożliwia również weryfikację wcześniejszych prognoz, porównanie tego, co planowano, z faktycznymi przepływami (czy np. założenia co do ściągalności należności się sprawdziły).

eprasa.pl cf045acaed

Ocena jakości zysku

Porównując zysk netto z przepływami operacyjnymi, ocenia się jakość zysku. Jeżeli spółka wykazuje duże zyski, ale brak przepływów operacyjnych (albo wręcz są ujemne przepływy), może to oznaczać np. agresywną politykę kredytową (zyski rosną na sprzedaży kredytowej, ale gotówki brak), rosnące zapasy (produkowanie do magazynu), potencjalne kreatywne księgowanie (zysk „napompowany" niegotówkowymi zdarzeniami jednorazowymi). Z drugiej strony solidne przepływy przy niewielkim zysku mogą świadczyć np. o dużych amortyzacjach (co nie jest złe – gotówka jest, tylko zysk obciążony amortyzacją) lub o ostrożnej polityce księgowej (tworzenie rezerw obniża zysk, ale nie zabiera gotówki). Wskaźnik *cash flow* operacyjny/zysk pomaga więc inwestorom ocenić, na ile zysk jest „zarobiony w gotówce".

Analiza inwestycji i finansowania

Sekcje B i C pokazują strategię firmy – czy inwestuje (duże ujemne przepływy inwestycyjne oznaczają zakupy majątku, co może być rozwojowe, o ile finansowane ze zdrowych źródeł), czy raczej wyprzedaje aktywa (dodatnie przepływy inwestycyjne – co może być jednorazowe, nie do powtórzenia).

Działalność finansowa z kolei pokazuje, czy firma się zadłuża, czy oddłuża, czy pozyskuje kapitał od właścicieli, czy go oddaje (wypłaty dywidend, wykup akcji).

Porównanie przepływów finansowych z operacyjnymi daje obraz zrównoważenia – czy zaciągnięty dług jest potrzebny, bo operacyjnie brakuje gotówki. Czy może operacyjnie firma generuje tyle nadwyżek, że spłaca stare kredyty i jeszcze wypłaca dywidendy. Idealnie – dodatnie CF operacyjne powinny finansować ujemne CF inwestycyjne (rozwój), a CF finansowe pokazują umiarkowane zadłużanie (jeśli potrzeba) lub spłatę długu, ewentualnie wypłaty dla właścicieli, gdy zostaje nadwyżka.

Wykrywanie problemów i manipulacji

RPP bywa trudniej „upiększyć" niż zysk, stąd analitycy patrzą na niego, by wykryć sygnały świadczące o problemach. Przykładowo rosnące przychody i zyski przy stale ujemnych przepływach operacyjnych mogą oznaczać, że klienci nie płacą (problem z należnościami) albo firma zalega z płatnościami (finansuje się kosztem dostawców). Porównując RPP z RZiS, można też dostrzec np. znaczące transakcje niepieniężne (duże odpisy – w RPP dodane, w zysku odjęte; sprzedaż aktywów – w zysku zysk, w RPP wpływ gdzie indziej).

Rachunek przepływów pomaga również ocenić zdolność firmy do wypłaty dywidend czy spłaty długu z wygenerowanej gotówki, a nie tylko z księgowego zysku.

Podsumowując, rachunek przepływów pieniężnych pełni ogromną rolę informacyjną. Dostarcza danych, których nie widać w bilansie i RZiS – o timingu przepływów, ich pewności i jakości. Dlatego jest niezastąpionym elementem każdej gruntownej analizy finansowej,

eprasa.pl cf045acaed

dając odpowiedzi na pytania, skąd firma ma pieniądze i co z nimi robi. W połączeniu z innymi sprawozdaniami umożliwia pełną ocenę kondycji finansowej.

Wymagane ujawnienia i dodatkowe informacje w sprawozdaniu finansowym

Sporządzając rachunek przepływów pieniężnych, nie można zapomnieć o informacjach uzupełniających, których wymagają przepisy i dobre praktyki, aby sprawozdanie było w pełni zrozumiałe:

- **Uzgodnienie metod w informacji dodatkowej**

Jeśli rachunek przepływów został sporządzony metodą bezpośrednią, jednostka jest zobligowana do podania w informacji dodatkowej uzgodnienia wyniku finansowego netto z przepływami operacyjnymi metodą pośrednią. Najczęściej przybiera to formę tabeli korekt podobnej do sekcji A.II wariantu pośredniego. Ujawnienie to umożliwia użytkownikom sprawozdania sprawdzenie, jak z zysku netto dochodzi się do gotówki operacyjnej, co jest ważne dla oceny wspomnianej jakości zysku.

- **Różnice definicyjne i kursowe**

Jeżeli definicja środków pieniężnych przyjęta w RPP różni się od bilansowej, np. włączono do RPP krótkoterminowe aktywa finansowe jako ekwiwalenty, lub jeśli wystąpiły niezrealizowane różnice kursowe wpływające na bilansowy stan gotówki, to może pojawić się różnica między sumą przepływów (pozycja D) a bilansową zmianą stanu środków. W takiej sytuacji należy w dodatkowych informacjach wyjaśnić te różnice. Zwykle robi się to opisowo, np. „Różnica między pozycją D a zmianą stanu środków pieniężnych wynika z ujęcia w rachunku przepływów pieniężnych ekwiwalentów środków pieniężnych (lokaty krótkoterminowe o wartości X tys. zł) oraz z różnic kursowych (Y tys. zł). Po wyeliminowaniu tych czynników przepływy pieniężne netto odpowiadają zmianie stanu środków pieniężnych wykazanej w bilansie".

Dodatkowo w pozycji E RPP często pokazuje się tę różnicę (np. „zmiana stanu z tytułu różnic kursowych", co informuje, że to kursy spowodowały rozbieżność).

- **Środki o ograniczonej możliwości dysponowania**

Zgodnie z załącznikiem nr 1 w pozycji G „w tym o ograniczonej możliwości dysponowania" trzeba wykazać kwotę środków, które są formalnie w posiadaniu jednostki, ale nie może ona z nich swobodnie korzystać.

Przykłady to środki na wyodrębnionym rachunku Zakładowego Funduszu Świadczeń Socjalnych, depozyty zabezpieczające kredyt, wadia przetargowe na rachunku (do czasu rozstrzygnięcia), środki zajęte przez komornika itp. Umownie przyjmuje się, że jeśli ograniczenie potrwa >3 miesiące od dnia bilansowego, wykazuje się taką kwotę. Informacja dodatkowa powinna opisać charakter tych ograniczeń, np. „Na dzień bilansowy środki o ograniczonej dyspozycyjności wyniosły 50 000 zł i obejmowały kwotę 30 000 zł funduszu socjalnego oraz 20 000 zł depozytu zabezpieczającego gwarancję

eprasa.pl cf045acaed

bankową". Taka informacja jest istotna dla zrozumienia realnej płynności, bo część gotówki jest „zamrożona".

- **Istotne transakcje niepieniężne**

Choć rachunek przepływów z definicji obejmuje tylko transakcje z przepływem gotówki, standardowo w dodatkowych notach ujawnia się ważne operacje, które nie wywołały przepływu, ale wpływają na strukturę finansowania czy inwestycji. Przykład: nabycie środka trwałego poprzez leasing finansowy – tu nie ma jednorazowego wydatku gotówki, ale spółka zyskała aktywo i zobowiązanie. W informacji dodatkowej warto o tym wspomnieć, np. „W roku 2025 spółka nabyła w leasingu finansowym maszyny o wartości 500 000 zł, transakcja ta nie miała odzwierciedlenia w przepływach pieniężnych, ale wpłynęła na zwiększenie aktywów trwałych i zobowiązań finansowych".

Podobnie kompensaty, konwersja długu na kapitał itp. – te zdarzenia też wskazuje się opisowo, by czytelnik wiedział, że np. spadek zadłużenia nie wynikał z przepływu, tylko np. z zamiany długu na akcje, co w RPP się nie pokaże, bo nie było gotówki.

- **Polityka rachunkowości w zakresie RPP**

W zasadach (polityce) rachunkowości jednostka powinna określić, jak sporządza rachunek przepływów (metoda bezpośrednia czy pośrednia) oraz ewentualnie przyjęte uproszczenia i klasyfikacje, np. „Jednostka sporządza rachunek przepływów pieniężnych metodą pośrednią. Odsetki zapłacone i otrzymane wykazywane są w działalności finansowej, dywidendy otrzymane – w działalności inwestycyjnej, dywidendy wypłacone – w działalności finansowej". Dzięki temu użytkownik rozumie, jak interpretować pewne pozycje.

- **Porównywalność danych za poprzedni rok**

Jeśli w poprzednim roku rachunek przepływów sporządzono i prezentuje dane porównawcze, należy zapewnić ich porównywalność z bieżącym okresem. Jeżeli zaszły zmiany zasad, np. włączono jakieś środki do definicji gotówki lub zmieniono klasyfikację pozycji, to dane porównawcze powinny być odpowiednio przekształcone lub przynajmniej należy o tych zmianach poinformować (zgodnie z KSR 7, jeśli wpływ jest istotny).

Na koniec warto wspomnieć, że rachunek przepływów pieniężnych najlepiej analizować łącznie z pozostałymi elementami sprawozdania. Informacje z RPP potwierdzają pewne dane bilansowe (np. skąd taka zmiana gotówki) i uzupełniają RZiS, pokazując, ile zysku to gotówka. Praktyczne doświadczenie pokazuje, że dokładne przygotowanie tego rachunku i zrozumienie jego logiki bardzo wzbogaca wiedzę księgowego o finansach firmy, bo zmusza do spojrzenia na przepływy kompleksowo, a nie tylko na zapisy memoriałowe.

PODSTAWA PRAWNA:

- art. 3 ust. 1 pkt 1a–1b, art. 10 ust. 3, art. 45 ust. 3, art. 64 ust. 1 ustawy z 29 września 1994 r. o rachunkowości (t.j. Dz.U. z 2023 r. poz. 120; ost.zm. Dz.U. z 2025 r. poz. 1218)

©℗
Joanna Gawrońska
biegły rewident

eprasa.pl cf045acaed

1 Analiza rachunku przepływów pieniężnych

Analiza sprawozdań finansowych jest jedną z najważniejszych umiejętności, które powinien posiadać ich użytkownik. Najbardziej popularne są analizy oparte na wskaźnikach, które zazwyczaj odnoszą się do bilansu oraz rachunku zysków i strat. Ze znacznie mniejszym zainteresowaniem stosowane są wskaźniki oparte na rachunku przepływów pieniężnych.

Rachunek przepływów pieniężnych to element sprawozdania finansowego, który informuje jego użytkownika o rzeczywistym przepływie gotówki w jednostce. Takich informacji nie pozyska się z Rachunku zysków i strat, który informuje tylko o zyskach i stratach, ale już nie o faktycznym przepływie pieniądza. Informacja o faktycznym przepływie środków pieniężnych jest niezwykle istotna, zwłaszcza w przypadku jednostek, które prowadzą działalność gospodarczą, ale pomimo osiąganych zysków mają poważne problemy finansowe. Na rynku funkcjonują także podmioty, które ponoszą straty, a sprawnie radzą sobie z przepływem pieniądza. Dlatego niezwykle istotną częścią analizy finansowej jednostki jest analiza rachunku przepływów pieniężnych.

Rachunek przepływów pieniężnych daje możliwość oceny zdolności przedsiębiorstwa do generowania środków pieniężnych, a także dostarcza informacji o tym, skąd pochodzą środki i jak są wykorzystywane. Sprawozdanie to pokazuje także, jakie obszary działalności jednostki generują najwięcej środków pieniężnych i które segmenty działalności pochłaniają ich za dużo.

Prawidłowa analiza rachunku przepływów pieniężnych składa się z:

- analizy ośmiu przypadków strumieni pieniężnych,
- analizy wstępnej (analiza pozioma i pionowa),
- analizy wskaźnikowej.

Analiza ośmiu przypadków strumieni pieniężnych

Sytuację finansową przedsiębiorstwa, opierając się na danych z rachunku przepływów pieniężnych, możemy opisać za pomocą ośmiu wariantów przedstawionych w tabeli 1. Warianty te otrzymano, zestawiając wynik przepływów pieniężnych dla trzech rodzajów działalności: operacyjnej, inwestycyjnej i finansowej.

Przyjmuje się tu założenie, że końcowa wartość przepływów nie stanowi informacji pomocnej w ocenie kondycji finansowej podmiotu gospodarczego. Natomiast istotne informacje pozyskuje się na podstawie wartości przepływów dla poszczególnych rodzajów działalności oraz z zestawienia ich wzajemnych powiązań.

eprasa.pl cf045acaed

Tabela 1. **Możliwe warianty wartości przepływów pieniężnych**

Wariant	Wartość przepływów pieniężnych dla działalności		
	operacyjnej	inwestycyjnej	finansowej
1	+	+	+
2	+	–	–
3	+	–	+
4	+	+	–
5	–	–	+
6	–	+	+
7	–	+	–
8	–	–	–

Pierwsze cztery korzystne warianty:

Wariant nr 1

- Działalność operacyjna (+)
- Działalność inwestycyjna (+)
- Działalność finansowa (+)

W tym wariancie jednostka pozyskuje znaczące środki ze wszystkich trzech rodzajów działalności. Jest to sytuacja nietypowa i najczęściej występuje krótkotrwale. Jeżeli taka struktura utrzymuje się przez dłuższy czas, należy ją ocenić negatywnie, ponieważ część środków pochodzi z likwidacji majątku trwałego.

Czasami ma to związek ze zmianą profilu działalności podmiotu, co jest sytuacją pozytywną, gdyż jednostka pozbywa się zbędnego majątku. Pozyskane tą drogą środki uzupełnia źródłem działalności finansowej i ostatecznie dokonuje inwestycji w innej branży lub przejmuje inny podmiot.

Sytuacja ta występuje także w przedsiębiorstwach przygotowujących się do nowych przedsięwzięć lub przejęcia innej jednostki. Zwiększenie posiadanych środków pieniężnych zarówno poprzez zaciągnięcie zobowiązań finansowych, jak i wyprzedaż majątku może okazać się konieczne do przeprowadzenia dużej inwestycji lub przejęcia innej jednostki, gdyż nowe inwestycje dają nowe możliwości. W sytuacji gdy spółka uzyskuje dodatnie wpływy z działalności operacyjnej, pozytywnie rokuje to na dalszy rozwój spółki. Niemniej jednak niezbędna jest głębsza analiza dalszych działań planowanych przez jednostkę.

Wariant nr 2

- Działalność operacyjna (+)
- Działalność inwestycyjna (–)
- Działalność finansowa (–)

eprasa.pl cf045acaed

W tym wariancie jednostka finansuje całą działalność środkami pieniężnymi wypracowanymi z działalności operacyjnej. Sytuacja ta jest prawidłowa i pozwala na budowanie majątku przedsiębiorstwa. Warto zwrócić uwagę, że tempo rozwoju firmy będzie ograniczone wydatkowaniem części środków pozyskanych z działalności operacyjnej na regulowanie zobowiązań finansowych. Taka struktura rachunku przepływów charakteryzuje przede wszystkim podmioty, które mają ustabilizowane tempo rozwoju. Jednostka koncentruje się na przyspieszaniu tempa rozwoju, gdyż mogłoby to prowadzić do nadprodukcji, pociągającej za sobą pogorszenie parametrów rentowności. Natomiast w przypadku wystąpienia korzystnych warunków rynkowych jednostka posiada możliwość uruchomienia dźwigni finansowej i przyspieszenia tempa rozwoju dzięki pozyskaniu środków finansowych. W efekcie tych działań możliwe jest przejście do sytuacji opisanej w wariancie nr 3. Ocenia się również, że wariant ten charakteryzuje podmioty o wysokiej rentowności, gdyż prowadzone inwestycje oraz spłata zobowiązań finansowych pokrywane są z zysku wypracowanego przez działalność operacyjną.

Wariant nr 3

- Działalność operacyjna (+)
- Działalność inwestycyjna (–)
- Działalność finansowa (+)

W tym wariancie jednostka wypracowuje środki pieniężne z działalności operacyjnej i działalności finansowej. Z obu tych działalności finansowana jest działalność inwestycyjna. Przedsiębiorstwo osiąga również w ten sposób duże nadwyżki środków. Sytuacja ta charakteryzuje się prawidłowymi źródłami finansowania i umożliwia jednostce dynamiczny rozwój. Wariant ten dotyczy także przedsiębiorstw rozwijających się, które w pokrywanie wydatków inwestycyjnych angażują zarówno środki własne, jak i obce.

Wariant nr 4

- Działalność operacyjna (+)
- Działalność inwestycyjna (+)
- Działalność finansowa (–)

W tym przypadku spółka generuje środki z działalności operacyjnej, co należy ocenić pozytywnie. Niepokoi natomiast fakt, że środki pochodzące z działalności operacyjnej prawdopodobnie nie wystarczają do obsługi zadłużenia i jednostka musi posiłkować się sprzedażą majątku. Korzystną sytuacją w krótkim terminie jest sprzedaż majątku i spłata zadłużenia z tych środków. Zwraca się natomiast uwagę na fakt występowania dodatnich przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej i inwestycyjnej, co może świadczyć o restrukturyzacji spółki. Można byłoby taką sytuację ocenić pozytywnie. Z drugiej jednak strony utrzymująca się dłuższy czas zależność może dotyczyć sytuacji, w której wpływy z bieżącej działalności nie wystarczają na spłatę zobowiązań finansowych.

Cztery ostatnie warianty, oceniane negatywnie:

Wariant nr 5

- Działalność operacyjna (–)

eprasa.pl cf045acaed

- Działalność inwestycyjna (–)
- Działalność finansowa (+)

Sytuacja przedstawiona w tym wariancie jest oceniana jako negatywna, szczególnie jeśli utrzymuje się dłuższy okres. Jednostka nie uzyskuje dodatnich przepływów z działalności operacyjnej, jednak stara się prowadzić odpowiednią działalność w zakresie inwestycji, w tym celu pozyskując środki finansowe z zewnątrz. Sytuację tę można uznać za względnie neutralną, jeśli utrzymuje się tylko w krótkim terminie. Może bowiem charakteryzować jednostkę w początkowej fazie rozwoju lub po głębokiej restrukturyzacji.

Jest to także wariant typowy dla nowo powstałych firm, w których bieżąca działalność i inwestycje finansowane są ze źródeł zewnętrznych, emisji akcji itp.

Jeżeli jednak taka sytuacja występuje w podmiotach, które są dojrzałymi przedsiębiorstwami, wówczas taki układ przepływów pieniężnych może być sporym powodem do obaw o dalszy ich los.

Wariant nr 6

- Działalność operacyjna (–)
- Działalność inwestycyjna (+)
- Działalność finansowa (+)

Wariant ten przedstawia jednostkę, która boryka się z kłopotami, gdyż uzyskuje ujemne przepływy operacyjne i jednocześnie sprzedaje część swojego majątku. Posiada jednak zdolność do finansowania z zewnętrznych źródeł. W optymistycznym scenariuszu jednostka przechodzi restrukturyzację i po jej zakończeniu przejdzie w fazę opisaną w wariancie 5, tj. przestanie pozbywać się majątku, a następnie w efekcie przeprowadzonych działań wejdzie w fazę numer 2 i zacznie generować środki z działalności operacyjnej. Z drugiej strony negatywnie zakończony proces restrukturyzacji może pociągnąć za sobą utratę możliwości finansowania z zewnątrz i w konsekwencji przesunięcie do bardzo trudnej sytuacji opisanej w wariancie numer 7.

Wariant nr 7

- Działalność operacyjna (–)
- Działalność inwestycyjna (+)
- Działalność finansowa (–)

Sytuacja podmiotu w tym wariancie jest bardzo niekorzystna i z dużym prawdopodobieństwem doprowadzi do jego upadku. Do ujemnych przepływów z działalności operacyjnej dołącza ujemne saldo przepływów finansowych. Banki wypowiadają umowy kredytowe, co uniemożliwia jednostce kontynuację bieżącej działalności lub rozpoczęcie działalności w innej branży. Jednocześnie aktualne potrzeby finansowane są poprzez sprzedaż majątku. Jedynym, choć bardzo trudnym do wykonania sposobem wyjścia z kłopotów jest powrót do dodatniego salda z przepływów operacyjnych (sytuacja w wariancie 4). Ocenia się, że finansowanie działalności operacyjnej i obsługa zadłużenia następują w wyniku sprzedaży elementów majątku trwałego, co oznacza bardzo trudną sytuację finansową przedsiębiorstwa.

eprasa.pl cf045acaed

Wariant nr 8

- Działalność operacyjna (–)
- Działalność inwestycyjna (–)
- Działalność finansowa (–)

W tym wariancie występuje nietypowa sytuacja, która jest oceniana negatywnie. Jednostka nie potrafi generować dodatniego salda z działalności operacyjnej oraz w celu poprawy efektów działalności nie pozyskuje zewnętrznych źródeł finansowania.

Korzystnie należy jednak ocenić fakt, że spółka nie pozbywa się majątku. Może to wynikać z tego, że zgromadzone wcześniej zasoby środków pieniężnych są znaczące, a zarząd posiada koncepcję, która skłania go do dalszego inwestowania w majątek. Jeżeli sytuacja ta utrzymuje się dłuższy czas, z pewnością doprowadzi do utraty płynności i bankructwa podmiotu. Jednak ze względu na nietypowość tej sytuacji możliwe są różne scenariusze. W optymistycznym może dojść do powrotu dodatniego salda z przepływów operacyjnych, co opisuje wariant numer 4.

Analiza wskaźnikowa

Samo stwierdzenie, który wariant przepływów wystąpił, to dopiero początek. Kolejnym krokiem jest analiza wskaźnikowa *cash flow*, która dostarcza pogłębionych informacji o strukturze i efektywności gospodarowania gotówką. Wskaźniki można śledzić w czasie (analiza trendów) oraz porównywać z innymi przedsiębiorstwami (benchmarking branżowy). Ich interpretacja powinna uwzględniać specyfikę działalności firmy, ponieważ wartości wskaźników silnie zależą od branży i modelu biznesowego.

Poniżej omówiono podstawowe grupy wskaźników związanych ze strukturą przepływów pieniężnych, wydajnością gotówkową oraz wystarczalnością gotówki wraz z definicjami, formułami i wskazówkami interpretacyjnymi.

1. Wskaźniki struktury przepływów pieniężnych

Wskaźniki te pokazują, jak zbilansowane są źródła i wykorzystanie gotówki w firmie, a także na ile działalność operacyjna finansuje potrzeby firmy czy też jak bardzo firma polega na zewnętrznych źródłach kapitału.

Do najważniejszych wskaźników tej grupy należą:

- **wskaźnik zdolności do generowania środków pieniężnych z działalności operacyjnej**

$$\frac{\text{środki pieniężne netto z działalności operacyjnej}}{\text{saldo środków pieniężnych ogółem}} \times 100\%$$

Wskaźnik zdolności generowania operacyjnych przepływów netto charakteryzuje zdolność przedsiębiorstwa do generowania gotówki z działalności podstawowej. Wartość tego wskaźnika w dużym stopniu zależy od branży.

eprasa.pl cf045acaed

- **wskaźnik udziału amortyzacji w przepływach pieniężnych netto z działalności operacyjnej**

$$\frac{\text{amortyzacja}}{\text{przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej}} \times 100\%$$

Wskaźnik ten informuje, jaki udział w wypracowanej nadwyżce pieniężnej ma amortyzacja (która jest kosztem niepieniężnym). Interpretacja tego wskaźnika może zależeć od kontekstu. Z jednej strony im wyższy udział amortyzacji, tym więcej gotówki pozostaje w firmie (amortyzacja obniża podatek dochodowy, nie powodując wypływu gotówki), co daje środki na spłatę zobowiązań lub inwestycje. Jednak bardzo wysoki lub rosnący udział amortyzacji bywa postrzegany negatywnie, co oznacza, że gotówka operacyjna pochodzi głównie z niepieniężnych odpisów (a nie z realnych marż ze sprzedaży). Taka sytuacja może wskazywać na niską rentowność operacyjną (firmie brakuje gotówki z podstawowej działalności i „jedzie na amortyzacji") albo na przestarzały majątek (wysokie amortyzacje) generujący dużo kosztów, ale niewystarczające przychody. Z reguły umiarkowany poziom tego wskaźnika jest normalny, lecz tendencja wzrostowa powinna skłonić do analizy, czy przedsiębiorstwo nie ma problemów z generowaniem gotówki z bieżącej sprzedaży.

- **wskaźnik finansowania działalności inwestycyjnej**

$$\frac{\text{ujemne przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej}}{\text{przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej} + \\ + \text{przepływy pieniężne netto z działalności finansowej}} \times 100\%$$

Wskaźnik pokrycia inwestycji przepływami wewnętrznymi, nazywany też wskaźnikiem finansowania działalności inwestycyjnej, ocenia, w jakim stopniu inwestycje są finansowane z wypracowanej gotówki operacyjnej (oraz ewentualnie z nadwyżek finansowych). Wartość około 1,0 oznacza pełne pokrycie wydatków inwestycyjnych środkami z działalności firmy. Im wyższa wartość powyżej 1, tym lepsze samofinansowanie rozwoju (przedsiębiorstwo generuje więcej gotówki operacyjnej, niż wydaje na inwestycje). Wartości poniżej 1 świadczą, że firma musi posiłkować się kapitałem zewnętrznym, by sfinansować inwestycje. Przy interpretacji należy zwrócić uwagę na branżę, np. spółki infrastrukturalne czy produkcyjne mogą okresowo mieć ten wskaźnik poniżej 1 w fazie intensywnych inwestycji, podczas gdy firmy usługowe powinny dążyć do finansowania inwestycji z własnych przepływów. Ogólnie, wartość >1 uznaje się za bardzo dobrą, około 1 – za zadowalającą, a znacznie <1 – za potencjalnie ryzykowną, wymagającą zewnętrznego finansowania rozwoju.

- **wskaźnik zależności od zewnętrznych źródeł finansowania**

$$\frac{\text{wpływy z działalności finansowej}}{\text{przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej}} \times 100\%$$

eprasa.pl cf045acaed

Im wyższy jest poziom tego wskaźnika, tym większa zależność podmiotu od zewnętrznych źródeł finansowania.

- **wskaźnik finansowania działalności inwestycyjnej**

$$\frac{\text{środki pieniężne netto z działalności inwestycyjnej}}{\text{środki pieniężne z działalności operacyjnej i finansowej}} \times 100\%$$

Wskaźnik ten mierzy, jak bardzo firma polega na dopływie kapitału z zewnątrz w celu zaspokojenia swoich potrzeb gotówkowych. Można go w sposób uproszczony określić np. jako przepływy finansowe netto/przepływy operacyjne netto (choć w praktyce formuły mogą się różnić). Im wyższy ten wskaźnik (zwłaszcza powyżej zera), tym większa zależność od zewnętrznych kredytów, pożyczek czy emisji. Wysoka dodatnia wartość oznacza, że firma znaczną część swoich wydatków pokrywa ze środków pozyskiwanych od wierzycieli lub inwestorów, co zwiększa ryzyko, np. rosną koszty obsługi długu, uzależnienie od sentymentu rynku. Optymalnie działalność operacyjna powinna finansować się głównie sama, a finansowanie zewnętrzne służyć jedynie jako wsparcie rozwoju. Rosnący trend tego wskaźnika sygnalizuje, że firma coraz bardziej żyje na kredyt, co może niepokoić. Z drugiej strony spadek wskaźnika zwłaszcza do poziomów ujemnych, gdy CFO $>$ 0 (działalność operacyjna) i firma zaczyna spłacać długi – ujemny CFF (działalność finansowa), to zdrowy objaw świadczący o uniezależnianiu się od finansowania zewnętrznego.

- **wskaźnik udziału zysku netto w środkach pieniężnych z działalności operacyjnej**

$$\frac{\text{wynik finansowy netto}}{\text{środki pieniężne netto z działalności operacyjnej}} \times 100\%$$

W celu prawidłowej interpretacji tego wskaźnika należy przeprowadzić analizę przyczyn różnicy między wielkościami licznika i mianownika. Dodatkowo specyfika działalności firmy (branża, faza rozwoju) ma też duży wpływ na jego poziom.

WAŻNE! W praktyce do analizy struktury przepływów pieniężnych wykorzystuje się także analizy pionowe, np. udział poszczególnych segmentów działalności w sumarycznych przepływach netto, oraz analizy poziome, dynamikę zmian poszczególnych pozycji *cash flow* w czasie. Takie analizy mogą ujawnić np. rosnący udział przepływów operacyjnych w całości środków pieniężnych (co jest pozytywne) lub nadmierny wzrost wydatków inwestycyjnych bez pokrycia.

2. Wskaźniki wydajności gotówkowej

Wskaźniki wydajności gotówkowej informują o efektywności generowania gotówki przez przedsiębiorstwo w stosunku do sprzedaży i posiadanego majątku. Mówiąc inaczej – jaka jest „kasowa" rentowność sprzedaży i aktywów. Rosnące wartości tych wskaźników

eprasa.pl cf045acaed

w czasie świadczą o poprawie efektywności – im wyższe wartości, tym lepiej, ponieważ każda złotówka sprzedaży czy aktywów przynosi więcej gotówki.

Do głównych wskaźników tej grupy należą:

- **wskaźnik wydajności gotówkowej sprzedaży**

$$\frac{\text{przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej}}{\text{przychody ze sprzedaży}} \times 100\%$$

Wskaźnik pieniężnej wydajności sprzedaży, nazywany też kasową marżą operacyjną. Wskaźnik ten pokazuje, ile gotówki operacyjnej generuje każda złotówka przychodu ze sprzedaży. Innymi słowy jest to procent sprzedaży zamieniający się w gotówkę netto w kasie. Jest on miarą jakości przychodów. Jeśli firma wykazuje zyski ze sprzedaży, ale nie przekładają się one na wpływy pieniężne, wskaźnik będzie niski. Norma zależy od branży, jednak literatura podaje często wartości oczekiwane w przedziale 15–20% (0,15–0,20). Oznacza to, że złotówka sprzedaży powinna dać około 15–20 groszy czystej gotówki operacyjnej. Wskaźnik wyższy niż 0,20 świadczy o świetnej zdolności generowania gotówki lub specyficznym modelu biznesu, np. sprzedaży za gotówkę z krótkim cyklem konwersji, natomiast wartości wyraźnie poniżej 0,10 to sygnał ostrzegawczy. Mogą wskazywać na długi cykl spływu należności, wysokie koszty operacyjne lub ogólnie problemy z rentownością gotówkową sprzedaży. Przy interpretacji warto porównać ten wskaźnik ze średnią w danej branży oraz śledzić jego zmiany w czasie.

- **wskaźnik wydajności gotówkowej zysku**

$$\frac{\text{przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej}}{\text{zysk z działalności operacyjnej (EBIT)}} \times 100\%$$

Wskaźnik relacji pieniężnej nadwyżki operacyjnej do zysku operacyjnego jest to miara jakości zysku operacyjnego, pokazująca, ile gotówki przynosi jednostka zysku operacyjnego. Konfrontuje on wynik operacyjny w ujęciu memoriałowym z odpowiadającym mu strumieniem gotówki. Jeśli wartość wynosi 1,0 (czyli 100%), oznacza to, że zysk operacyjny w pełni przekłada się na gotówkę. Jest to sytuacja idealna, każda złotówka zysku = złotówka CFO. W praktyce częściej ten wskaźnik mieści się poniżej 1. Literatura wskazuje, że pożądane wartości to około 0,4–0,6 (40–60%), przy czym im bliżej jedności, tym lepiej, bo wynik operacyjny jest wtedy bardziej wiarygodnym miernikiem potencjału firmy. Niskie wartości, np. 0,2 i mniej, oznaczają, że zysk wykazywany w rachunku wyników nie przekłada się na gotówkę. Może to być spowodowane np. wzrostem należności i zapasów, które „zjadają" gotówkę lub innymi kosztami niepieniężnymi zawyżającymi zysk, np. aktualizacją wartości aktywów. Z kolei wartości powyżej 1 są możliwe, gdy w danym okresie firma notuje wpływy za wcześniejszą sprzedaż, np. spływ zaległych należności albo duże odpisy aktualizujące obniżyły zysk operacyjny, nie wpływając na CFO. Ocena wymaga za-

eprasa.pl cf045acaed

tem zrozumienia przyczyn różnic między CFO a EBIT, np. czy wynikają one z polityki kredytowej (należności), zmian kosztów operacyjnych niepieniężnych (amortyzacja, rezerwy) czy może jednorazowych zdarzeń. Generalnie trend rosnący tego wskaźnika jest pozytywny. Oznacza poprawę jakości zysków i że coraz większa ich część ma odzwierciedlenie w gotówce. Spadek lub utrzymywanie się niskich poziomów stanowi sygnał ostrzegawczy, że zyski księgowe mogą mieć słabe pokrycie w realnych wpływach pieniężnych.

- **wskaźnik wydajności gotówkowej aktywów ogółem**

$$\frac{\text{przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej}}{\text{średnia wartość aktywów ogółem}} \times 100\%$$

Wskaźnik ten określa, ile gotówki operacyjnej generuje jednostka aktywów ogółem, czyli każda złotówka zainwestowanego majątku. Jest to kasowy odpowiednik wskaźnika ROA (stopa zwrotu z aktywów), z tą różnicą, że zamiast zysku netto w liczniku mamy rzeczywisty *cash flow*. Im wyższa wartość, tym lepsze perspektywy dla firmy. Aktywa pracują efektywnie i przekładają się na gotówkę. Poziom zadowalający zależy od kapitałochłonności branży. W literaturze podaje się orientacyjnie, że wartości ok. 0,30–0,35 (czyli 30–35%) są już pozytywne. Osiągnięcie np. 0,5 oznacza, że połowa wartości aktywów jest w ciągu roku „odzyskiwana" w postaci gotówki z działalności operacyjnej – to bardzo dobry wynik. Z kolei wskaźnik rzędu 0,1 (10%) może sugerować, że firma ma dużo zamrożonego majątku, który generuje relatywnie mało *cash flow*, np. dużo należności, zapasów, nieruchomości. Może to skłaniać do pytania o efektywność wykorzystania aktywów lub potrzebę restrukturyzacji majątku. Podobnie jak poprzednio analizujemy trend (poprawa/spadek) oraz odniesienie do konkurentów z branży.

- **wskaźnik wydajności gotówkowej aktywów obrotowych**

$$\frac{\text{przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej}}{\text{średnia wartość aktywów obrotowych}} \times 100\%$$

W celu zapewnienia zgodności licznika i mianownika przepływy pieniężne i pozostałe wielkości powinny pochodzić z działalności operacyjnej.

Generalnie im wyższy poziom wskaźników wydajności gotówkowej, tym lepiej.

Dokładniejsza interpretacja wskaźników nastąpi, gdy jednostka dokona ich porównania do wskaźników rentowności, takich jak ROA czy rentowność netto (zysk netto do wielkości sprzedaży).

3. Wskaźniki wystarczalności gotówkowej

Grupa tych wskaźników odpowiada na pytanie, czy generowana gotówka operacyjna jest wystarczająca, by pokryć najważniejsze wydatki firmy. Innymi słowy, ocenia zdolność

eprasa.pl cf045acaed

przedsiębiorstwa do samodzielnego finansowania swojego rozwoju, obsługi zadłużenia i wypłat dla właścicieli. Wskaźniki wystarczalności porównują zatem poziom wypracowanej gotówki do określonych strumieni wydatków.

Najważniejsze z nich to:

- **wskaźnik wystarczalności gotówki operacyjnej na spłatę długów ogółem**

$$\frac{\text{przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej}}{\text{zobowiązania ogółem}} \times 100\%$$

- **wskaźnik wystarczalności gotówki operacyjnej na spłatę zobowiązań długoterminowych**

$$\frac{\text{przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej}}{\text{zobowiązania długoterminowe}} \times 100\%$$

- **wskaźnik ogólnej wystarczalności gotówki operacyjnej**

$$\frac{\text{przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej}}{\begin{array}{c}\text{spłata zobowiązań długoterminowych} + \\ + \text{ wypłata dywidend} + \text{zakupy aktywów trwałych}\end{array}} \times 100\%$$

W liczniku jest nadwyżka pieniężna z działalności operacyjnej (CFO), a w mianowniku suma głównych wydatków, jakie firma musi finansować: spłaty długów (kapitałowych), nakłady inwestycyjne i ewentualne wypłaty dla właścicieli. Poziom równy 1,0 lub wyższy świadczy o pełnej samowystarczalności finansowej. Firma z własnej gotówki pokrywa wszystkie potrzeby (długi, inwestycje, dywidendy). Wartości poniżej 1,0 oznaczają, że przedsiębiorstwo musi sięgać po zewnętrzne źródła finansowania, by pokryć deficyt, np. zaciągać nowe kredyty lub uszczuplać gotówkę z poprzednich lat.

Co ważne, w praktyce rzadko zdarza się równowartość 1,0. Wiele zdrowych firm okresowo ma ten wskaźnik nieco poniżej 1, zwłaszcza gdy intensywnie inwestują lub wypłacają duże dywidendy. Przyjmuje się jednak, że wartość co najmniej 1,0 jest docelowa, a każda wartość powyżej 1 to sygnał bardzo dobrej kondycji finansowej. Z kolei im niżej poniżej 1, tym większe ryzyko uzależnienia od finansowania zewnętrznego. Według niektórych źródeł już wynik ok. 0,4 można ocenić pozytywnie, bo wskazuje, że znaczna część wydatków jest pokrywana gotówką operacyjną. Niemniej firma o wskaźniku 0,4 wciąż będzie potrzebować dodatkowego kapitału na rozwój. Dlatego najlepiej analizować ten wskaźnik w trendzie: jego wzrost w kierunku 1 świadczy o poprawie samofinansowania, a spadek – o rosnącej luce finansowej.

eprasa.pl cf045acaed

- **wskaźnik spłacalności długu (obsługi zadłużenia) gotówką operacyjną**

$$\frac{\text{przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej}}{\text{spłaty zobowiązań odsetkowych}} \times 100\%$$

lub alternatywnie

$$\frac{\text{zadłużenie odsetkowe ogółem}}{\text{przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej}} \times 100\%$$

(wskazuje liczbę lat potrzebnych do spłaty długu z bieżącej gotówki)

Wskaźnik ten obrazuje zdolność firmy do obsługi zadłużenia długoterminowego z wypracowanej nadwyżki pieniężnej. W interpretacji paradoksalnie im wyższa wartość pierwszej formuły, tym lepiej, bo więcej razy gotówka pokrywa raty długu (lub im niższa wartość drugiej formuły, tym lepiej, bo mniej lat spłaty). Należy jednak pamiętać, że przy bardzo wysokim zadłużeniu nawet solidny CFO może dawać słaby wskaźnik (długi okres spłaty). Dlatego ten miernik ocenia się zwykle razem z klasycznymi wskaźnikami zadłużenia z bilansu. Tendencja wzrostowa (dla formuły CFO/raty) jest oczywiście korzystna, bo oznacza wzmacnianie zdolności obsługi długu z własnych środków.

- **wskaźnik spłaty zobowiązań długoterminowych**

$$\frac{\text{roczna spłata zobowiązań długoterminowych}}{\text{przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej}} \times 100\%$$

- **wskaźnik wypłaty dywidend**

$$\frac{\text{wypłata dywidend}}{\text{przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej}} \times 100\%$$

Wskaźnik ten informuje, jaką część wygenerowanej gotówki firma oddaje właścicielom. Jest istotny z punktu widzenia inwestorów. Pokazuje, czy dywidendy są finansowane z bieżącej działalności czy np. ze sprzedaży majątku lub zaciągania długu (gdy wartość > 1 lub gdy CFO jest mały). Niski poziom wskaźnika, np. 0,1, czyli 10%, oznacza, że tylko niewielki ułamek gotówki operacyjnej jest przeznaczany na dywidendy, co sugeruje, że firma reinwestuje zyski lub spłaca długi, a dywidenda jest ostrożna. Wysoki poziom (bliski 1 lub przekraczający 1) oznacza agresywną politykę dywidend (w skrajnych wypadkach wypłatę więcej, niż wypracowano gotówki, co oznacza finansowanie dywidend np. kredytem lub gotówką z lat ubiegłych). Z punktu widzenia stabilności finansowej lepiej, gdy wskaźnik ten nie jest zbyt wysoki. Wypłacanie znacznej części nadwyżki pieniężnej może ograniczać możliwości rozwoju i bufor bezpieczeństwa firmy. Poziom akceptowalny zależy od strategii. Spółki

eprasa.pl cf045acaed

wzrostowe zwykle mają ten wskaźnik bliski 0 (bo nie płacą dywidend), dojrzałe spółki dywidendowe mogą utrzymywać np. 0,3–0,5, a wartości >0,7 mogą budzić pytania o trwałość tak wysokich wypłat.

- **wskaźnik zakupów inwestycyjnych**

$$\frac{\text{wydatki na zakup środków trwałych}}{\text{przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej}} \times 100\%$$

Wskaźnik ten nazywany jest także wskaźnikiem zakupów inwestycyjnych z własnych środków. Pokazuje on, w jakim stopniu zakupy inwestycyjne np. maszyn, urządzeń są finansowane gotówką z działalności operacyjnej, a nie ze źródeł zewnętrznych. Wskaźnik ten jest szczególnie monitorowany w firmach przemysłowych i kapitałochłonnych. Chcemy wiedzieć, czy firma potrafi odnawiać swój majątek trwały z wypracowanych środków. Wartość ≥ 1 oznacza, że całość inwestycji jest pokrywana wewnętrznie, co jest bardzo pozytywne. Wartość np. 0,5 oznacza, że tylko połowa wydatków inwestycyjnych znajduje pokrycie w CFO, resztę trzeba dofinansować (długiem lub gotówką zgromadzoną wcześniej). Długotrwałe utrzymywanie się niskiego poziomu (<<1) może wskazywać, że rozwój firmy jest silnie uzależniony od finansowania zewnętrznego albo że firma nie doinwestowuje (jeśli jednocześnie nie pozyskuje kapitału z zewnątrz). Generalnie trend rosnący tego wskaźnika jest korzystny. Oznacza rosnącą zdolność do samodzielnego finansowania inwestycji.

- **wskaźnik reinwestycji gotówki operacyjnej**

$$\frac{\text{przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej} - \text{dywidendy}}{\text{środki trwałe} + \text{inwestycje} + \text{pozostałe aktywa} + \text{kapitał obrotowy}} \times 100\%$$

Wskaźnik ten prezentuje relację między środkami trwałymi i kapitałem obrotowym a wpływami operacyjnymi, które zostały zużytkowane w celu odtworzenia majątku firmy i rozszerzenia jej działalności podstawowej. Powinien utrzymywać się w granicach 8–10%, co pozwoli jednostce utrzymać kapitał obrotowy na odpowiednim poziomie.

- **wskaźnik wystarczalności gotówki operacyjnej na zakupy środków trwałych**

$$\frac{\text{przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej} - \text{dywidendy}}{\text{wydatki na środki trwałe}} \times 100\%$$

Wskaźnik ten pokazuje zdolność jednostki do utrzymywania środków trwałych wyłącznie z dochodu gotówkowego.

eprasa.pl cf045acaed

Tendencje i sygnały ostrzegawcze w analizie *cash flow*

Przy interpretacji wskaźników i przepływów pieniężnych bardzo ważne jest badanie ich tendencji w czasie. Pojedyncza wartość np. za jeden rok może być mało miarodajna. Dopiero analiza kilku kolejnych okresów ujawnia trwałe zmiany i ewentualne zagrożenia. Poniżej kilka praktycznych wskazówek dotyczących trendów i sygnałów ostrzegawczych:

- **Porównanie przepływów operacyjnych z wynikiem finansowym** – zestawienie *cash flow* z działalności operacyjnej z zyskiem netto (lub operacyjnym) pomaga ocenić jakość zysku. Można zauważyć, że firma wykazuje zyski, ale CFO jest systematycznie niski lub ujemny, może to oznaczać tzw. zysk papierowy. Na przykład rosnący zysk netto przy spadającym *cash flow* często świadczy o tym, że zyski są „na kredyt". Rośnie stan należności lub zapasów, które pochłaniają gotówkę. Taka sytuacja pogarsza płynność finansową i jest powodem do niepokoju, nawet jeśli rentowność księgowa wygląda dobrze. Alarmujący sygnał to zwłaszcza dodatni wynik netto towarzyszący ujemnym przepływom operacyjnym przez dłuższy okres (firma być może sztucznie zawyża przychody lub opóźnia płatności, by pokazać zysk, ale traci płynność). Z kolei sytuacja odwrotna, gdy *cash flow* operacyjny przewyższa zysk, np. firma ma straty księgowe, ale dodatni CFO, może oznaczać, że wynik obciążony jest dużymi kosztami niepieniężnymi (np. amortyzacją, odpisami) lub firma szybko inkasuje należności (poprawa kapitału obrotowego). W umiarkowanej skali jest to zjawisko pozytywne (zysk jest zaniżony względem przepływów, co oznacza konserwatywną wycenę), jednak w skrajnych przypadkach może też sygnalizować jednorazowe zdarzenia (np. sprzedaż zapasów z poprzednich okresów), dlatego zawsze warto znać przyczyny różnic między CFO a zyskiem.
- **Trwałość dodatnich przepływów operacyjnych** – analiza trendu CFO w dłuższym horyzoncie pozwala ocenić, czy firma ma zdolność generowania gotówki w sposób powtarzalny. Długotrwały, wieloletni trend ujemnych przepływów operacyjnych (np. 3–5 lat z rzędu) jest poważnym sygnałem ostrzegawczym. Oznacza, że biznes nie przynosi gotówki i wymaga stałego zasilania zewnętrznego lub wyprzedaży aktywów. Taka sytuacja często prowadzi do problemów z wypłacalnością. Z drugiej strony rosnący CFO rok do roku zazwyczaj świadczy o poprawie efektywności działalności, szczególnie jeśli towarzyszy wzrostowi zysków. Wtedy wskazuje, że wzrost sprzedaży przekłada się także na gotówkę (nie jest konsumowany w całości przez kapitał obrotowy). Analizując trwałość CFO, warto eliminować jednorazowe zdarzenia, np. nadzwyczajne wpływy lub wydatki, i patrzeć na przepływy z podstawowej działalności. Dla oceny perspektyw firmy kluczowe jest, czy potrafi ona wygenerować dodatni *cash flow* nawet w trudniejszych warunkach rynkowych, np. przy spadku koniunktury. Jeśli tak, jest to oznaka odporności finansowej.
- **Relacja CFO do wydatków inwestycyjnych i zadłużenia** – praktycznym testem jest obserwacja, czy przepływy operacyjne pokrywają nakłady inwestycyjne i obsługę długu. Jeśli w kolejnych latach widzimy, że CFO < CapEx (wydatki inwestycyjne),

eprasa.pl cf045acaed

a firma równocześnie mocno się zadłuża, oznacza to, że rozwój jest finansowany długiem, nie z bieżących zysków, co jest do pewnego stopnia normalne w fazie wzrostu, ale powinno zmierzać do punktu, gdzie CFO dogoni wydatki. Niebezpieczny sygnał pojawia się, gdy mimo rosnącego zadłużenia CFO nie rośnie (albo spada). Firma inwestuje, zaciąga długi, ale nie przekłada się to na większą generowaną gotówkę. To może wróżyć kłopoty z obsługą tego długu w przyszłości. Podobnie, jeśli CFO staje się niewystarczający na pokrycie odsetek od długu.

Można to sprawdzić np. wskaźnikiem pokrycia odsetek = CFO przed odsetkami/odsetki. Spadek tego wskaźnika poniżej 1,5–2 bywa ostrzeżeniem – oznacza to, że płynność może być zagrożona przy wzroście kosztów finansowych. Generalnie spadek wskaźników wystarczalności gotówki (omówionych wyżej) poniżej bezpiecznych poziomów, np. ogólna wystarczalność zbliża się do 0, a wskaźnik pokrycia inwestycji spada znacznie poniżej 1, to wyraźny sygnał ostrzegawczy. Oznacza on, że firma coraz bardziej polega na cudzych pieniądzach, by finansować swoją działalność, co długoterminowo jest ryzykowne.

- **Struktura przepływów a strategia firmy** – warto także interpretować sygnały płynące ze zmiany układu przepływów (wariantu) w czasie. Przykładowo przejście od wariantu 2 (+/–/–) do wariantu 3 (+/–/+) można ocenić pozytywnie. Firma przestała potrzebować finansowania zewnętrznego i zaczęła spłacać długi z własnych środków (oznaka dojrzałości finansowej). Odwrotna zmiana, z wariantu 3 na 2, sygnalizuje, że firma znów musi sięgać po kredyty, co może być zrozumiałe (np. nowy projekt rozwojowy) albo niepokojące (pogorszenie rentowności, niedobór gotówki). Zmiana na wariant 4 (+/+/–) zazwyczaj wzbudza niepokój, bo pojawia się sprzedaż majątku. Należy zbadać, czy to jednorazowe poczynania (np. sprzedaż zbędnej nieruchomości), czy też firma musi wyprzedawać aktywa, by spłacać długi (bardzo zły sygnał). Pojawienie się wariantu 5 lub 6 (ujemny CFO) to wyraźne ostrzeżenie. Jeżeli biznes nie jest nowy i nie jest to zaplanowana faza startowa, to ujemne przepływy operacyjne oznaczają problem z modelem biznesowym lub rentownością. Inwestorzy i analitycy zwykle tolerują przejściowe ujemne CFO, jeśli są dobre rokowania (np. duże inwestycje zwrócą się w przyszłości), ale brak poprawy po kilku okresach może skutkować spadkiem zaufania. Wejście w wariant 7 lub 8 jest już alarmem. Firma ma poważne kłopoty z płynnością i musi podjąć drastyczne kroki (restrukturyzacja, dokapitalizowanie, zmiana strategii), aby uniknąć upadłości.

Podsumowując, analiza trendów *cash flow* powinna koncentrować się na stabilności i kierunku zmian CFO, relacji CFO do zysków, zdolności pokrywania inwestycji i długu z CFO oraz na zmianach w strukturze przepływów. Każde odchylenie od zdrowych proporcji, np. rosnący rozjazd między zyskiem a CFO, rosnąca zależność od kredytu, topniejąca gotówka przy jednoczesnych zyskach tylko na papierze, stanowi sygnał ostrzegawczy, który powinien zostać dogłębnie przeanalizowany.

eprasa.pl cf045acaed

Ograniczenia analizy gotówkowej – o czym trzeba pamiętać

Mimo wielu zalet analiza rachunku przepływów pieniężnych ma też swoje ograniczenia i wymaga ostrożności w interpretacji. Oto kilka czynników, które należy uwzględnić:

Specyfika branży

Każda branża charakteryzuje się innym profilem przepływów pieniężnych. Przykładowo firmy handlowe detaliczne często mają krótszy cykl konwersji gotówki (szybka sprzedaż za gotówkę) i mogą wykazywać wysokie wskaźniki gotówkowej wydajności sprzedaży, podczas gdy firmy produkcyjne inwestujące w zapasy i majątek trwały mogą mieć niższe marże gotówkowe i okresowo ujemne przepływy inwestycyjne. Branże infrastrukturalne czy energetyczne mogą przez wiele lat mieć ogromne wydatki inwestycyjne finansowane długiem (ujemny CFI, dodatni CFF), zanim będą w stanie generować dodatni netto *cash flow*. Dlatego benchmarki wskaźników *cash flow* należy dobierać dla odpowiedniej branży. To, co jest świetnym wynikiem w jednej branży, w innej może być normą lub nawet słabością. Przykładowo wskaźnik CFO/przychody = 5% może być zupełnie normalny dla supermarketów operujących na niskich marżach, ale byłby niepokojąco niski dla firmy software'owej (gdzie oczekuje się wyższych marż gotówkowych). Podobnie udział amortyzacji w CFO będzie wysoki w branżach kapitałowych (bo duża amortyzacja), a niższy w usługach, co nie oznacza automatycznie problemów, tylko odzwierciedla strukturę kosztów.

Wpływ sezonowości

Wiele biznesów podlega sezonowości, co mocno wpływa na przepływy pieniężne w poszczególnych okresach. Analiza roczna może ukrywać duże wahania w ciągu roku. Na przykład producent zabawek może mieć ogromny dodatni CFO w czwartym kwartale (przed świętami), a ujemny w pierwszej połowie roku (produkcja i magazynowanie zabawek przed sezonem sprzedaży). Jeśli ocenimy tylko roczny CFO, może on wyglądać zdrowo, ale firma może zmagać się z okresowymi brakami gotówki w ciągu roku. Dlatego warto analizować *cash flow* w ujęciu kwartalnym lub miesięcznym, jeśli działalność ma charakter sezonowy, oraz planować z wyprzedzeniem finansowanie okresów „suszy" gotówkowej. Sezonowość wpływa też na wskaźniki. Przykładowo wskaźnik ogólnej wystarczalności liczony na koniec roku może być wysoki (bo po szczycie sprzedażowym jest gotówka), ale w środku roku mógłby spaść poniżej 1. Analityk powinien znać cykl biznesowy firmy i interpretować wskaźniki w tym kontekście.

Rozmiar i faza rozwoju przedsiębiorstwa

Wielkość firmy i jej dojrzałość również mają znaczenie. Małe, szybko rosnące firmy często reinwestują większość generowanej gotówki w rozwój, a ich *cash flow* może być bardziej zmienny (np. pozyskują kapitał, potem gwałtownie inwestują, stąd skoki CFF i CFI). Mogą też nie mieć tak łatwego dostępu do kredytu, więc utrzymują większe bufory

eprasa.pl cf045acaed

gotówki, względnie do przychodów, co wpływa na strukturę przepływów. Z kolei duże, ustabilizowane przedsiębiorstwa miewają bardziej przewidywalne przepływy i łatwiejszy dostęp do finansowania (co pozwala im np. okresowo mieć ujemny CFO i pokryć to krótkoterminowo emisją długu, bez bankrutowania od razu). Wskaźniki płynności gotówkowej i wystarczalności mogą więc być interpretowane inaczej dla start-upu technologicznego, a inaczej dla państwowego giganta energetycznego. W małych firmach pewne wartości graniczne (np. ogólna wystarczalność < 1) mogą szybciej oznaczać kłopoty, bo nie mają one poduszki finansowej ani łatwego kredytu. Duża firma może dłużej funkcjonować z pozornie ryzykownymi wskaźnikami, bo ma większą elastyczność źródeł finansowania, co nie znaczy, że to zdrowe na dłuższą metę.

Jednorazowe zdarzenia i polityka rachunkowości

Analizując *cash flow*, trzeba uważać na zdarzenia jednorazowe, np. sprzedaż dużego aktywa, odszkodowanie, jednorazowy duży zakup, które mogą zniekształcić obraz przepływów w danym okresie. Należy je identyfikować i ewentualnie korygować analizę, aby ocenić, jak wyglądałaby sytuacja bez tych zdarzeń. Ponadto różnice w polityce rachunkowości (np. klasyfikacja niektórych przepływów jako operacyjne vs inwestycyjne pod rządami różnych standardów – MSSF vs krajowe) mogą utrudniać porównania między firmami. Analiza gotówkowa nie jest całkowicie odporna na manipulację, np. tuż przed końcem okresu firma może opóźnić płatności dostawcom (sztucznie poprawiając CFO kosztem zobowiązań) albo sprzedać należności do faktoringu (przyspieszając wpływy). Dlatego zawsze dobrze jest patrzeć holistycznie na sprawozdanie finansowe. Jeśli pewne wskaźniki *cash flow* wyglądają zbyt dobrze, a jednocześnie w bilansie widać gwałtowny wzrost zobowiązań, może to oznaczać poprawę płynności kosztem zadłużania się u dostawców. Z kolei spadek należności tuż przed bilansem może wskazywać na jednorazowe działania windykacyjne lub zmianę warunków handlowych.

Kontrast z miernikami zysku i inne ograniczenia

Chociaż *cash flow* daje „twardy" obraz gotówki, nie zastąpi całkowicie analizy zyskowności i innych aspektów. Firma może mieć dodatni CFO dzięki niskim inwestycjom (wysysa gotówkę z biznesu), ale kosztem przyszłego potencjału – sam *cash flow* tego nie pokaże. Albo odwrotnie – duże inwestycje pogorszą krótkoterminowo wskaźniki gotówkowe, choć długoterminowo są korzystne. Dlatego ocena powinna być zrównoważona. Analiza gotówkowa jest potężnym narzędziem, zwłaszcza do oceny płynności i jakości wyników, ale powinna być uzupełniana analizą rentowności, zadłużenia i efektywności, by dać pełny obraz kondycji przedsiębiorstwa.

Na zakończenie warto podkreślić, że rachunek przepływów pieniężnych to prawdziwa kopalnia informacji dla finansistów. Ukazuje realny obraz finansów firmy, oddzielając go od szacunków i niuansów księgowych. Jego analiza pozwala m.in. odróżnić firmy faktycznie generujące gotówkę od tych, które tylko wykazują zyski na papierze, ocenić, na ile firma może się rozwijać bez dalszego zadłużania, oraz wychwycić wczesne symp-

eprasa.pl cf045acaed

tomy problemów z płynnością. Umiejętne wykorzystanie wskaźników *cash flow* w połączeniu z innymi analizami stanowi ważny element pracy każdego kontrolera finansowego i analityka, pozwalając podejmować trafniejsze decyzje i ostrzegać zawczasu przed ryzykiem. Dzięki temu rachunek przepływów pieniężnych jest nie tylko obowiązkowym elementem sprawozdania, ale przede wszystkim praktycznym poradnikiem płynności finansowej firmy – warto go czytać uważnie i ze zrozumieniem.

PODSTAWA PRAWNA:

- Krajowy Standard Rachunkowości nr 1 „Rachunek przepływów pieniężnych"

©℗
Joanna Gawrońska
biegły rewident

2 Pełnienie funkcji kontrolera jakości wykonania zlecenia badania – stanowisko PANA

Firma audytorska ma obowiązek opracowania i wdrożenia systemu zarządzania jakością zgodnie z krajowymi standardami zarządzania jakością („KSKJ"). Zgodnie z par. 14 KSKJ 1 celem firmy audytorskiej jest zaprojektowanie, wdrożenie i działanie systemu zarządzania jakością dla badań lub przeglądów sprawozdań finansowych albo zleceń innych usług atestacyjnych bądź pokrewnych wykonywanych przez firmę, który daje firmie racjonalną pewność, iż:

a) firma i jej personel wypełniają swoje obowiązki zgodnie ze standardami zawodowymi oraz mającymi zastosowanie wymogami prawnymi i regulacyjnymi, a także iż przeprowadzają zlecenia zgodnie z takimi standardami i wymogami, oraz
b) sprawozdania z wykonania usługi wydane przez firmę lub partnerów odpowiedzialnych za zlecenie są odpowiednie w danych okolicznościach.

Kontroler jakości wykonania zlecenia został zdefiniowany[1] w par. 16 lit. e KSKJ 1 jako *(…) partner, inna osoba z firmy lub osoba spoza firmy wyznaczona przez firmę w celu wykonania kontroli jakości wykonania zlecenia. W razie świadczenia usług zastrzeżonych dla biegłych rewidentów i firm audytorskich funkcję kontrolera jakości wykonania zlecenia może pełnić tylko biegły rewident*.

Natomiast zgodnie z par. 16 lit. m KSKJ 1 partnerem jest *(…) każda osoba umocowana do zobowiązania firmy do wykonania zlecenia usług zawodowych.*

[1] Definicje *Kontrolera jakości wykonania zlecenia* oraz *Partnera* są jednolite dla wszystkich dokumentów przyjętych uchwałą nr 38/I/2022 Rady PANA, tj. KSKJ 1, KSKJ 2 oraz KSB 220 (Z).

eprasa.pl cf045acaed

Oznacza to, że w myśl przywołanych definicji właściciel, wspólnik, komplementariusz lub członek zarządu firmy audytorskiej mogą pełnić rolę kontrolera jakości wykonania zlecenia badania, przy czym PANA podkreśla, że nie może to wpływać negatywnie na realizację celów określonych w par. 14 KSKJ 1 oraz par. 12 KSKJ 2. W szczególności zauważenia wymaga, że:

- w art. 64 ust. 1 pkt 1 lit. a uobr firma audytorska została zobligowana do ustanowienia polityk i procedur zapewniających, aby *(…) właściciele, wspólnicy (w tym komplementariusze) lub udziałowcy (akcjonariusze), członkowie zarządu lub innego organu zarządzającego, członkowie rady nadzorczej lub innego organu nadzorczego firmy audytorskiej lub podmiotu powiązanego z firmą audytorską nie ingerowali w przeprowadzanie badania w sposób zagrażający niezależności lub obiektywizmowi biegłego rewidenta przeprowadzającego badanie w imieniu firmy audytorskiej*, co adresuje wymóg art. 75 uobr,
- w par. 31 KSKJ 1 firma audytorska została zobligowana do ustalenia celów jakości odnoszących się do wykonywania zleceń, w tym dotyczącego zgłaszania firmie i rozstrzygania rozbieżności opinii wewnątrz zespołu wykonującego zlecenie lub między zespołem wykonującym zlecenie a kontrolerem jakości wykonania zlecenia lub osobami wykonującymi czynności w ramach systemu zarządzania jakością firmy (par. 31 lit. e KSKJ 1). Nadto w art. 64 ust. 1 pkt 6 lit. c uobr (a także w art. 8 ust. 6 zdanie drugie rozporządzenia UE nr 537/2014) firma audytorska została zobligowana do ustanowienia w przypadku badania jzp *(…) procedury określającej tryb rozwiązywania sporów między kontrolerem jakości wykonania zlecenia a kluczowym biegłym rewidentem, o których mowa w art. 8 ust. 6 zdanie drugie rozporządzenia nr 537/2014*,
- w par. 39 lit. b KSKJ 1 firma audytorska została zobligowana do ustalenia polityk lub procedur, które *(…) odnoszą się do obiektywizmu osób wykonujących działania monitorujące. Takie polityki lub procedury zakazują wykonywania jakiejkolwiek inspekcji zlecenia przez członków zespołu wykonującego to zlecenie lub kontrolera jakości wykonania tego zlecenia*.

W sytuacji gdy rolę kontrolera jakości wykonania zlecenia badania przyjmuje właściciel, wspólnik, komplementariusz lub członek zarządu firmy audytorskiej, adekwatność m.in. powyższych polityk i procedur ma szczególne znaczenie. Właśnie z perspektywy celów, określonych w par. 14 KSKJ 1 oraz par. 12 KSKJ 2, należy rozważać, czy wystąpienie właściciela, wspólnika, komplementariusza lub członka zarządu firmy audytorskiej w roli kontrolera jakości wykonania zlecenia badania jest odpowiednie. Ustalenia wymaga, czy w danych okolicznościach ww. partner jest w stanie dokonać merytorycznej i obiektywnej oceny znaczących osądów dokonanych przez zespół wykonujący zlecenie badania oraz wyciągniętych wniosków, aby uzyskać racjonalną pewność, czy zaproponowane sprawozdanie z badania jest odpowiednie w danych okolicznościach.

eprasa.pl cf045acaed

Jest to możliwe w szczególności, gdy właściciel, wspólnik, komplementariusz lub członek zarządu firmy audytorskiej spełnia łącznie poniższe warunki:

- jest biegłym rewidentem[2],
- zadeklarował swoją osobistą niezależność, o której mowa w art. 69–73 uobr,
- nie wystąpiły lub zostały wyeliminowane zagrożenia dla jego obiektywizmu, w tym jego wybór nie naruszył obowiązujących w firmie audytorskiej zasad rotacji i karencji kontrolera jakości wykonania zlecenia badania,
- nie był zaangażowany w realizację zlecenia badania, którego dotyczy kontrola jakości,
- nie wykonuje okresowych działań monitorujących, w tym inspekcji zakończonych zleceń w ramach procesu monitorowania i korygowania systemu zarządzania jakością, jak również nie przyjął odpowiedzialności w firmie audytorskiej za rozstrzyganie rozbieżności opinii pomiędzy kluczowym biegłym rewidentem (KBR) i kontrolerem jakości.

WAŻNE! W przypadku gdy FA zatrudnia/współpracuje tylko z dwoma biegłymi rewidentami, z których jeden pełni rolę kluczowego biegłego rewidenta, a drugi rolę kontrolera jakości, to firma audytorska powinna zapewnić zaangażowanie innego biegłego rewidenta w celu rozstrzygnięcia sporów pomiędzy KBR a kontrolerem jakości.

Dla przykładu, w małej firmie audytorskiej, np. spółce cywilnej obejmującej dwóch wspólników, partnerzy (wspólnicy) mogą na przemian pełnić rolę kontrolera jakości oraz KBR, w szczególności jeśli: (a) rozstrzyganie rozbieżności opinii pomiędzy kontrolerem jakości a KBR, jak również inspekcja zakończonych zleceń badania w ramach procesu monitorowania i korygowania zostały zlecone przez firmę audytorską na zewnątrz, (b) ryzyko związane z niezależnością i obiektywizmem kontrolera jakości (wspólnika) zostało adekwatnie zaadresowane, w tym zachowane zostały zasady rotacji i karencji.

PODSTAWA PRAWNA:

- art. 69–73 ustawy z 29 września 1994 r. o rachunkowości (j.t. Dz.U. z 2023 r. poz. 120; ost.zm. Dz.U. z 2025 r. poz. 1218)
- art. 64, art. 75 ustawy z 11 maja 2017 r. o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz nadzorze publicznym (j.t. Dz.U. z 2025 r. poz. 1891)

©℗

Maciej Chorostkowski
biegły rewident

[2] Przypomnienia wymaga fakt, iż „biegli rewidenci seniorzy" to nie „biegli rewidenci", o których mowa w uobr. Tym samym „biegły rewident senior" nie może wykonywać czynności rewizji finansowej.

eprasa.pl cf045acaed

POLECAMY

w następnych numerach BIULETYNU głównego księgowego:

- Polityka rachunkowości oraz zakładowy plan kont w jednostkach produkcyjnych

Nowości w INFORLEX

- Monitor Księgowego nr 1: Proces wystawiania faktur w KSeF 2.0,
- Monitor Prawa Pracy i Ubezpieczeń nr 1: Wpływ zmian dotyczących stażu pracy na niektóre świadczenia pracowników samorządowych – odpowiedzi na pytania Czytelników,
- Poradnik Gazety Prawnej nr 12: Sprawozdanie finansowe 2025,
- Webinarium: VAT 2026,
- Wideoporada: Co w 2026 r. będzie kontrolować PIP.

PRENUMERATA 2026

BIULETYN głównego księgowego (e-wydanie)

abonament na 12 miesięcy w cenie 990 zł

MONITOR księgowego

w wersji PREMIUM (papier + e-wydanie)

abonament na 12 miesięcy w cenie 1315 zł

BIULETYN VAT

w wersji PREMIUM (papier + e-wydanie)

abonament na 12 miesięcy w cenie 1205 zł

MONITOR prawa pracy i ubezpieczeń

w wersji PREMIUM (papier + e-wydanie)

abonament na 12 miesięcy w cenie 1205 zł

www.sklep.infor.pl

801 626 666, 22 761 30 30

bok@infor.pl

INFOR
Zał. R. Pieńkowski w 1987 r.
Grupa INFOR PL

Prezes Zarządu
Ryszard Pieńkowski

INFOR PL Spółka Akcyjna
ul. Burakowska 14, 01-066 Warszawa
www.infor.pl

Dyrektor Centrum Wydawniczego
Grzegorz Błażejczyk
grzegorz.blazejczyk@infor.pl

Redaktor naczelna
dr Gyöngyvér Takáts

Korekta
Barbara Redzyńska

Redaktor graficzny
Agnieszka Zuchowicz

Adres redakcji
ul. Burakowska 14, 01-066 Warszawa
www.inforlex.pl

Biuro Reklamy
Ewa Gromek-Tyburska
e-mail: ewa.gromek@infor.pl
tel. 510 024 764

Zamówienia na prenumeratę
Biuro Obsługi Klienta:

ul. Burakowska 14, 01-066 Warszawa
tel. 22 761 30 30, 801 626 666
e-mail: bok@infor.pl

www.sklep.infor.pl

Copyright by INFOR PL S.A. Publikacja jest chroniona przepisami prawa autorskiego. Wykonywanie kserokopii lub powielanie inną metodą oraz rozpowszechnianie bez zgody wydawcy w całości lub części jest zabronione i podlega odpowiedzialności karnej.
Ⓒ – znak zastrzeżenia praw autorskich;
Ⓟ – znak odpłatności;
ⒸⓅ – dwa znaki przy artykule oznaczają możliwość jego dalszego wykorzystania wyłącznie po uiszczeniu opłaty zgodnie z cennikiem (www.infor.pl/licencje) i w zgodzie z Regulaminem korzystania z artykułów redakcyjnych.

INFOR PL S.A. jest podatnikiem VAT,
NIP 118-009-30-66

Redakcja zastrzega sobie prawo skracania i adiustacji tekstów oraz zwrotu materiałów zamówionych, a niezatwierdzonych do druku. Materiałów niezamówionych nie zwracamy. Nie ponosimy odpowiedzialności za treść reklam zamieszczonych na łamach.

eprasa.pl cf045acaed

INFOR
Zał. R. Pleńkowski w 1987 r.

Obowiązkowy KSeF

Jak prawidłowo wdrożyć w firmie



W komplecie **15% taniej!**

Teraz cena: **126 zł** ~~149,70 zł~~

W komplecie praktycznych poradników dotyczących KSeF wyjaśniono, jak funkcjonuje Krajowy System e-Faktur, jakie konsekwencje dla podatników VAT ma obowiązek korzystania z KSeF od 1 lutego 2026 r. i jak prawidłowo wystawiać i rozliczać faktury oraz korekty po wprowadzeniu obowiązkowego KSeF.

KUP: **sklep.infor.pl**

Biuro Obsługi Klienta: 22 761 30 30, 801 626 666 bok@infor.pl

eprasa.pl cf045acaed

INFORlex
KOMPLEKSOWA BAZA WIEDZY

U nas odpowiedzi czekają na Ciebie!

W INFORLEX aktualności i wszystko o zmianach w prawie i podatkach



Testuj bezpłatnie
inforlex.pl

eprasa.pl cf045acaed