

Wstęp

Sprawozdania finansowe stanowią podstawowe źródło informacji o działalności podmiotów gospodarczych. Obejmują one informacje dotyczące sytuacji majątkowej i finansowej przedsiębiorstw, a także wyników finansowych, które świadczą o efektywności działania. Sprawozdawczość finansowa stanowi zatem podstawę do formułowania opinii o kondycji ekonomicznej podmiotów, a tym samym podejmowania decyzji przez użytkowników tych sprawozdań.

W praktyce zrozumienie sytuacji podmiotu i podejmowanie decyzji ekonomicznych na podstawie sprawozdań finansowych wymaga właściwej interpretacji informacji, które są w nich prezentowane. Z kolei poprawna interpretacja wymaga zastosowania odpowiednich metod analizy danych ujawnianych w sprawozdaniach w kontekście zasad rachunkowości i regulacji prawa bilansowego. Formułowanie trafnych sądów i opinii odnoszących się do kondycji podmiotu jest obecnie bardzo trudne, ponieważ wymaga uwzględnienia z jednej strony odpowiedniej metodyki analitycznej, z drugiej zaś rozumienia polityki rachunkowości stosowanej w jednostce. Bezkrytyczne obliczanie wskaźników finansowych, które są szeroko omawiane w różnych opracowania i podręcznikach, bez pogłębionej interpretacji zależności między nimi oraz bez uwzględnienia zasad rachunkowości, determinujących poziom tych wskaźników, może prowadzić do błędnych wniosków i fałszywych ocen.

Właściwe zrozumienie zawartości sprawozdań finansowych wymaga zatem rozpoznania licznych pułapek i uproszczeń interpretacyjnych. Z tych względów Autorzy niniejszego opracowania podjęli trud identyfikacji wybranych zagadnień z zakresu rachunkowości, takich jak aktywowanie kosztów, podatek odroczone, rozliczanie kosztów i przychodów w czasie, rezerwy, odpisy aktualizujące i inne kwestie, które nastrożają wiele problemów przy interpretacji sprawozdań finansowych w praktyce.

Publikacja ma charakter monografii ukierunkowanej na wyjaśnienie najważniejszych problemów i pułapek interpretacji sprawozdań finansowych sporządzanych zgodnie z zasadami prawa bilansowego i Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej. Podstawowym celem opracowania jest zaprezentowanie wpływu najważniejszych zasad wynikających z prawa bilansowego (takich jak zasada memoriału, współmierności kosztów i przychodów i inne) na właściwą interpretację sprawozdań finansowych.

Książka obejmuje dziesięć rozdziałów, z których każdy jest poświęcony wybranemu problemowi rachunkowości, który stwarza wiele trudności interpretacyjnych. Na przykład w praktyce często liczy się różne wskaźniki rentowności, oparte na wyniku finansowym, przy czym pomija się, że wynik ten może być różnie interpretowany w zależności od tego, jak kształtuje się ściągalność należności, które memoriałowo kształtują wynik. W związku z tym każdy rozdział ma ściśle określoną strukturę, która uwzględnia cztery komponenty:

- 1) wyjaśnienie problemu na gruncie zasad rachunkowości,
- 2) problemy analityczne i konsekwencje interpretacyjne,

3) metody analizy wskaźnikowej wykorzystywane na potrzeby właściwej interpretacji badanego zjawiska,

4) studium przypadku na podstawie sprawozdania finansowego rzeczywistego przedsiębiorstwa.

Rozważania zawarte w monografii wyjaśniają, jak we właściwy sposób zastosować metody analizy finansowej przy omijaniu różnych pułapek interpretacji sprawozdań finansowych. W tabeli 1 zaprezentowano syntetycznie najważniejsze aspekty interpretacji sprawozdawczości finansowej odrębnie dla każdego rozdziału. Zwrócono szczególną uwagę na jednoznaczne wskazanie podstawowego pytania badawczego, dotyczącego problemu analizowanego w rozdziale, pułapek występujących przy interpretacji analizowanego zjawiska oraz zasad rachunkowości, do których odwołuje się dany rozdział.

Tabela 1. Założenia badawcze i struktura książki

Rozdział	Podstawowe pytanie badawcze	Pułapka interpretacji sprawozdania finansowego	Wskaźniki analityczne wykorzystywane na potrzeby interpretacji badanego zjawiska	Zasady rachunkowości uwzględniane w rozdziale	Studium przypadku
1	Jak zjawisko aktywowania kosztów w zapisach wpływa na wynik finansowy?	Wzrost produkcji może poprawiać wyniki finansowe w krótkim okresie przez aktywowanie kosztów w bilansie i tym samym zniekształcić interpretację rentowności.	<ul style="list-style-type: none"> • Wskaźniki poziomu i dynamiki zapasów • Wskaźniki sprawności zarządzania zapasami • Wskaźniki zamrożenia kosztów wytworzenia w zapasach • Wskaźniki utraty wartości zapasów 	<ul style="list-style-type: none"> • Zasada współmierności • Zasada wiernego i rzetelnego obrazu 	Zakłady Urzędzeń Komputerowych Elzab S.A.
2	W jaki sposób aktywowanie kosztów prac badawczo-rozwojowych wpływa na wynik finansowy i wartość zasobów majątkowych podmiotu gospodarczego?	Ponoszone koszty prac badawczych i rozwojowych mogą poprawiać wyniki finansowe w krótkim czasie, w efekcie nadmiernego przypisywania kosztów prac badawczych do etapu prac rozwojowych, czyli aktywowania ich w bilansie, zamiast obciążania nimi wyniku finansowego okresu, w którym zostały poniesione, co może zniekształcić interpretację rentowności działalności gospodarczej oraz sytuacji majątkowo-finansowej podmiotu.	<ul style="list-style-type: none"> • Wskaźniki poziomu i dynamiki kosztów zakończonych prac rozwojowych • Wskaźniki poziomu i dynamiki kosztów prac badawczych • Wskaźniki udziału kosztów prac badawczych i rozwojowych w wybranych pozycjach bilansowych i wynikowych • Wskaźniki efektywności i sposobu realizacji prac badawczo-rozwojowych 	<ul style="list-style-type: none"> • Zasada współmierności • Zasada ostrożnej wyceny 	KGHM Polska Miedź S.A.

Rozdział	Podstawowe pytanie badawcze	Pułapka interpretacji sprawozdania finansowego	Wskaźniki analityczne wykorzystywane na potrzeby interpretacji badanego zjawiska	Zasady rachunkowości uwzględniane w rozdziale	Studium przypadku
3	Jak zjawisko rozliczenia kosztów i przychodów dotyczących przyszłych okresów wpływa na wynik finansowy?	Nieprawidłowy sposób szacowania wielkości rozliczeń międzyokresowych kosztów i przychodów w poszczególnych okresach sprawozdawczych może wpłynąć na wyniki finansowe w krótkim i długim czasie, przez nadmierne aktywowanie kosztów i uwzględnianie przychodów w bilansie, tym samym zniekształcić interpretację rentowności działalności gospodarczej i sytuacji majątkowo-finansowej jednostki.	<ul style="list-style-type: none"> Wskaźniki poziomu i dynamiki rozliczeń międzyokresowych kosztów i przychodów jako pozycji bilansowych Wskaźniki płynności finansowej uwzględniającej rozliczanie kosztów w czasie Wskaźniki wpływu rozliczeń międzyokresowych przychodów na wybrane pozycje bilansowe i wynikowe Wskaźniki wpływu rozliczeń międzyokresowych kosztów na wybrane pozycje bilansowe i wynikowe 	<ul style="list-style-type: none"> Zasada memoriału Zasada współmierności Zasada ostrożnej wyceny 	PCC Rokita S.A. Erbud S.A.
4	Jak wybór wyceny inwestycji wpływa na sytuację majątkowo – finansową danego podmiotu gospodarczego?	Wybór wyceny rynkowej, przy założeniu wzrostu cen, powoduje wzrost wyniku finansowego lub kapitału z aktualizacji wyceny, poprawiają się przez to wskaźniki zadłużenia oraz rentowności, mimo iż jednostka nie spłaciła dotychczasowego zadłużenia oraz nie zwiększyła przychodów ze sprzedaży.	<ul style="list-style-type: none"> Wskaźniki rentowności Wskaźniki zadłużenia 	<ul style="list-style-type: none"> Zasada wiernego i rzetelnego obrazu 	Variant S.A. Energia S.A.
5	Jak tworzone odpisy aktualizujące wpływają na wynik finansowy oraz płynność i rentowność podmiotu?	Spadek wyniku finansowego może wynikać nie z pogorszenia sytuacji danego podmiotu gospodarczego, lecz z realizacji zasady ostrożnej wyceny w większym stopniu aniżeli w innych porównywanych jednostkach.	<ul style="list-style-type: none"> Wskaźniki poziomu i dynamiki odpisów aktualizujących Wskaźniki udziału odpisów aktualizujących w aktywach lub kosztach i przychodach Wskaźniki rentowności Wskaźniki płynności 	<ul style="list-style-type: none"> Zasada ostrożności Zasada wiernego i rzetelnego obrazu 	CCC S.A. Tauron S.A.

Rozdział	Podstawowe pytanie badawcze	Pułapka interpretacji sprawozdania finansowego	Wskaźniki analityczne wykorzystywane na potrzeby interpretacji badanego zjawiska	Zasady rachunkowości uwzględniane w rozdziale	Studium przypadku
6	Jaki jest wpływ efektów alokacji podatków dochodowego na bilans (jako konsekwencja ujęcia aktywów i rezerw) oraz na wynik finansowy?	Decyzje dotyczące tworzenia i ujawniania aktywów/rezerw zderminowane przyjętą polityką bilansową, której celem może być błąd przedstawianie sytuacji jednostki jako wykazującej się odpowiednią rentownością, bądź płynnością, co może zniekształcać obraz faktycznej sytuacji podmiotu przez wpływ na wynik finansowy.	<ul style="list-style-type: none"> Wskaźniki udziału kapitału własnego w źródłach finansowania przed uwzględnieniem i po uwzględnieniu aktywów z tytułu podatku odroczonego i rezerw z tytułu podatku odroczonego Wskaźniki wpływu podatku odroczonego na wynik finansowy, kapitał własny, aktywa i pasywa 	<ul style="list-style-type: none"> Zasada współmierności przychodów i kosztów Zasada memoriału 	Lubelski Węgiel Bogdanka S.A. MFO S.A.
7	Jak zjawisko tworzenia, wykorzystywania, rozwiązywania rezerw wpływa na wynik finansowy?	Efektem tworzenia rezerw jest przedstawienie podmiotu w korzystnym świetle, podobnie rozwiązywanie rezerw powoduje zwiększenie przychodów, co ma wpływ na wskaźniki finansowe podmiotu i może powodować zniekształconą interpretację sytuacji finansowej podmiotu.	<ul style="list-style-type: none"> Wskaźniki poziomu i dynamiki rezerw Wskaźniki zabezpieczenia finansowego Wskaźniki samofinansowania Wskaźniki wpływu zmiany stanu rezerw na zmianę stanu środków pieniężnych 	<ul style="list-style-type: none"> Zasada ostrożności Zasada współmierności 	Lubelski Węgiel Bogdanka S.A.
8	Jak zjawisko konwersji zobowiązań na kapitały własne wpływa na zdolność do kontrolowania jednostki przez dotychczasowych właścicieli?	Zmniejszenie zobowiązań w drodze konwersji na kapitały własne podwyższa znacząco wskaźniki związane z szacowaniem zdolności do kontynuowania działalności, jednak dotychczasowi właściciele tracą kontrolę nad jednostką.	<ul style="list-style-type: none"> Wskaźniki struktury i dynamiki zobowiązań Wskaźniki zadłużenia kapitałów własnych Wskaźniki wystarczalności pieniężnej Wskaźniki płynności 	<ul style="list-style-type: none"> Zasada kontynuowania działalności 	Polimex-Mostostal S.A.

Rozdział	Podstawowe pytanie badawcze	Pułapka interpretacji sprawozdania finansowego	Wskaźniki analityczne wykorzystywane na potrzeby interpretacji badanego zjawiska	Zasady rachunkowości uwzględniane w rozdziale	Studium przypadku
9	Jakie są związki między cyklem konwersji środków pieniężnych i zaspokojeniem zapotrzebowania na kapitał obrotowy netto?	Ze względu na zasadę memoriału wzrost sprzedaży może poprawiać wskaźniki rentowności, natomiast nie wpłynie na poprawę płynności, ponadto gdy zapotrzebowanie na kapitał obrotowy netto jest wyższe niż wartość kapitału obrotowego netto, wzrost statycznych wskaźników płynności może pozornie wskazywać na poprawę płynności.	<ul style="list-style-type: none"> Wskaźniki kapitału obrotowego netto Wskaźniki cyklu konwersji środków pieniężnych Wskaźniki syntetycznej oceny płynności finansowej na podstawie struktury zapotrzebowania na kapitał obrotowy netto 	<ul style="list-style-type: none"> Zasada kontynuowania działalności Zasada memoriału 	Izostal S.A.
10	Jaki jest wpływ wypłaty dywidendy na zdolność jednostki do rozwoju oraz uniknięcia problemów finansowych?	Ujemne przepływy z działalności finansowej są interpretowane głównie jako spłata kredytów i świadczą o dojrzałości przedsiębiorstwa, natomiast w segmencie tym jest wykazywana również wypłata dywidendy, która osłabia potencjał rozwojowy jednostki.	<ul style="list-style-type: none"> Wskaźniki struktury i dynamiki środków pieniężnych Wskaźniki wystarczalności gotówkowej Wskaźniki wydajności gotówkowej Wskaźniki dynamicznej rentowności kapitałów 	<ul style="list-style-type: none"> Zasada wiernego i rzetelnego obrazu Zasada kasowa 	Lubelski Węgiel Bogdanka S.A.

Źródło: opracowanie własne.

Celem **rozdziału 1** jest przedstawienie wpływu aktywowania kosztów w zapasach na sytuację majątkowo-finansową oraz wynik finansowy, a w konsekwencji na rentowność podmiotu gospodarczego. Aktywowanie kosztów wynika przede wszystkim z zastosowania zasady współmierności, która na potrzeby zaliczenia kosztów w ciężar wyniku finansowego danego okresu wymaga przeciwstawienia przychodom uzyskanym w okresie kosztów z nimi związanych w ujęciu przedmiotowym i czasowym. Koszty działalności, które nie mogą być uznane za współmierne z przychodami danego okresu, są wykazywane w bilansie jednostki i wpływają na jej sytuację majątkowo-finansową. W takiej sytuacji koszty nie pomniejszają przychodów przy kalkulacji wyniku finansowego, natomiast są traktowane jako składnik aktywów w bilansie. Najbardziej ogólnie można stwierdzić, że kwalifikacja nabycia lub powstania zasobów do aktywów lub przychodów oraz rozchodu lub zużycia zasobów do pasywów i kosztów determinuje sytuację majątkowo-finansową jednostki prezentowaną w bilansie oraz wynik finansowy wykazywany w rachunku zysków i strat. Zjawisko aktywowania kosztów w zapasach ma bardzo duże znaczenie w wiarygodnej ocenie kondycji przedsiębiorstw produkcyjnych, ponieważ część kosztów produkcji niesprzedanej w danym okresie nie jest traktowana jako koszty tego okresu, co może zawyżać wynik finansowy. Ponadto w praktyce podstawowe problemy interpretacyjne związane z aktywowaniem kosztów wynikają z dokonywania odpisów aktualizujących wartość zapasów oraz możliwości sterowania poziomem niewykorzystanych zdolności produkcyjnych.

W **rozdziale 2** za cel przyjęto wykazanie wpływu, jaki wywiera sposób identyfikacji, podziału i wyceny kosztów prac badawczych i rozwojowych na sytuację majątkowo-finansową podmiotu gospodarczego oraz efektywność prowadzonej działalności, w aspekcie kształtowania jego wyniku finansowego oraz pozycji bilansowych. Identyfikacja i wycena rezultatów prowadzonych prac badawczo-rozwojowych może stać się przedmiotem manipulacji finansowych, nie tylko na poziomie identyfikacji prac, w momencie przypisywania kosztów do jednego z realizowanych etapów, lecz także przy ostatecznej wycenie ich efektów. Istnieje ryzyko, że podmiot gospodarczy może sterować kosztami bieżącego okresu, ustalając ich poziom w relacji do oczekiwanego wyniku. Zamiast gromadzić koszty etapu rozwojowego w czasie w celu aktywowania ich przy wycenie zakończonych prac rozwojowych i obciążania nimi wyników finansowych kolejnych okresów sprawozdawczych, w zależności od przyjętej stawki amortyzacyjnej, przypisuje je do etapu prac badawczych, tym samym wpływa na obniżanie wyniku finansowego bieżącego okresu. Podmioty gospodarcze mogą wykazywać również większą skłonność kwalifikowania kosztów do etapu rozwojowego w celu zwiększania wyniku finansowego w bieżącym okresie, przez nadmierne aktywowanie ich w bilansie jako rozliczenia międzyokresowe, w przypadku gdy nie nastąpiło jeszcze ich zakończenie. Z kolei po zakończeniu i oddaniu ostatecznych rezultatów do wykorzystania w działalności gospodarczej ujmuje się je w pozycji zakończonych prac rozwojowych. Dokonując analizy trendów zmian w czasie pozycji bilansowych i wynikowych kształtowanych przez koszty prac badawczych i rozwojowych, należy uwzględnić wskaźniki dynamiki i struktury tych pozycji na tle ustalonej polityki rachunkowości, mając na uwadze możliwość manipulowania przez podmioty gospodarcze niektórymi wielkościami. Ograniczony zakres informacji dotyczących realizowanych prac badawczo-rozwojowych utrudnia zastosowanie wszystkich wskaźników, jednak tendencja rozszerzania tego zakresu ze względu na zapotrzebowanie informacyjne interesariuszy zewnętrznych może to zmienić.

Celem **rozdziału 3** jest pokazanie wpływu kosztów i przychodów przyszłych okresów na kształtowanie wyniku finansowego jednostki gospodarczej oraz pozycji bilansowych w długim i krótkim przedziale czasu. Wysokość rozliczeń międzyokresowych zależy od rodzaju transakcji, które są podstawą ich wystąpienia i przyjętych metod ich wyliczenia. Ostateczne rozliczenie kosztów i przychodów w czasie powinno odbywać się zgodnie z zasadami rachunkowości, regulacjami prawa bilansowego, jak i indywidualnie przyjętą dla danego przypadku metodą rozliczeń. Pozycje rozliczeń międzyokresowych zazwyczaj są niewielkie, przez to wydaje się, że nie mają znaczenia. Niemniej jednak celowe fałszowanie w tym zakresie może mieć wpływ na ocenę sytuacji majątkowo-finansowej jednostki oraz efektywności prowadzonej przez nią działalności gospodarczej. Błędne wyliczenia poszczególnych kwot, nieprawidłowo przypisana wielkość kosztów lub przychodów do pozycji bilansowych i wynikowych, niewłaściwy sposób szacowania okresów rozliczeniowych, w przypadku zarówno przychodów, jak i kosztów, może mieć duży wpływ na ocenę działalności jednostki.

Rozliczenia międzyokresowe kosztów i przychodów dotyczą transakcji powszechnie przeprowadzanych w każdej jednostce gospodarczej, do których zalicza się prenumeraty, ubezpieczenia, czynsze, jak również znaczących zdarzeń w działalności gospodarczej (np. otrzymanych i rozliczanych dotacji na sfinansowanie nabycia zasobów majątkowych) oraz niezakończonych kontraktów długoterminowych. Zakres transakcji mających wpływ na pozycje rozliczeń międzyokresowych jest dość szeroki. Ich interpretacja wymaga indywidualnego podejścia i szczegółowej analizy sposobu ustalania wartości. Wpływ rozliczeń międzyokresowych na wielkości wskaźników wykorzystywanych do oceny sytuacji jednostki może być znaczący.

Celem **rozdziału 4** jest analiza wpływu wyceny inwestycji rzeczowych i finansowych na wynik finansowy oraz kapitał własny jednostki. Kierownik jednostki oprócz wyceny ostrożnej może zdecydować się na opcje wyceny według wartości godziwej lub ceny rynkowej. Wzrost cen rynkowych powoduje przy wycenie inwestycji wzrost wyniku finansowego lub kapitału z aktualizacji wyceny w przypadku długoterminowych inwestycji finansowych. To z kolei determinuje rentowność i zadłużenie jednostki. Wybór sposobu i parametru wyceny jest decyzją kierownika jednostki. Przy wzroście cen inwestycji wybór wyceny według wartości godziwej powoduje poprawę wskaźników rentowności oraz zadłużenia. Analizujący sprawozdanie finansowe spółek musi być świadomy możliwości wyboru metod wyceny oraz ich wpływu na wynik finansowy, a tym samym ich wpływu na wskaźniki rentowności i zadłużenia w danym podmiocie gospodarczym.

W **rozdziale 5** za cel przyjęto wyjaśnienie wpływu odpisów aktualizujących aktywa na wynik finansowy jednostki, a w konsekwencji na płynność i rentowność jednostki gospodarczej. W przeciwieństwie do planowych i systematycznych odpisów amortyzacyjnych, odpisy aktualizujące są dokonywane w przypadku nieplanowej utraty wartości danego składnika aktywów podmiotu. Odpisy aktualizujące stanowią koszty okresu, w którym zostały dokonane. Obniżają one wynik finansowy jednostki, zmniejszając jej płynność oraz rentowność. Ujęcie odpisów ma na celu wiernie i rzetelnie odwzorowywać obraz podmiotu gospodarującego. Problem tkwi w uzależnieniu tworzenia odpisów aktualizujących od decyzji kierownika jednostki. Zła kondycja finansowa danej jednostki może wpływać na odroczenie momentu ujęcia odpisów lub zmniejszenie ich wysokości. Subiektywna decyzja kierownika jednostki może determinować sytuację finansową jednostki. Poszczególne artykuły ustawy o rachunkowości oraz regulacje

międzynarodowe zawierają wskazówki, kiedy takie odpisy powinny być tworzone. Jest to zbiór przesłanek, niemniej ich uwzględnienie należy do gestii kierownika jednostki. Jednocześnie analizujący sprawozdania finansowe spółek powinni mieć na względzie subiektywność decyzji podejmowanych w tym zakresie przez zarządzających.

Celem **rozdziału 6** jest wskazanie wpływu podatku odroczonego na wynik finansowy podmiotu gospodarczego. Alokacja podatku dochodowego nie zmienia bieżących przepływów pieniężnych podmiotów gospodarczych, ale ma wpływ na przepływy oczekiwane w przyszłości, a procedura alokacji pozwala na wykorzystanie sprawozdania finansowego do zadań prognostycznych w celu przewidywania przepływów gotówki związanych z płatnościami podatku dochodowego. Aktywa i rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego obrazują przyszłe korzyści (wzrost lub zmniejszenie), jakie może uzyskać podmiot gospodarczy, oraz odpływ tych korzyści oczekiwany w przyszłości. Decyzje dotyczące tworzenia i ujawniania aktywów/rezerw w związku z istniejącymi różnicami przejściowymi są zależne od prowadzonej przez podmioty polityki bilansowej, a konsekwencją podatku odroczonego w sprawozdaniu finansowym jest zwłaszcza w bilansie wpływ na: aktywa, przez ujęcie aktywów z tytułu odroczonego podatku, zobowiązania – przez ujęcie rezerwy z tytułu odroczonego podatku, kapitały własne – zarówno przez wynik finansowy netto, jak i podatek odroczony zmieniający bezpośrednio inne pozycje kapitałów własnych.

W **rozdziale 7** za cel przyjęto wyjaśnienie znaczenia wpływu zmiany stanu rezerw na wynik finansowy podmiotu gospodarczego, co wynika z uwzględnienia: strat nie w pełni ujawnionych, będących skutkami przyszłych zdarzeń, nieprzewidywanych zobowiązań wynikających z zawartych już umów, zobowiązań wynikających z podjętych przez podmiot planów restrukturyzacji. Rezerwy są pozycją sprawozdania finansowego, która jest wykorzystywana do przesunięcia przychodów lub kosztów na inne okresy. Rezerwy z jednej strony zabezpieczają podmioty przed skutkami ryzyka działalności gospodarczej, z drugiej – urealniamy wartość zadłużenia podmiotu, ponieważ ich ujęcie pozwala na przypisanie odpowiednich obciążeń do właściwego okresu obrachunkowego, co jest konsekwencją stosowania zasady współmierności.

Celem **rozdziału 8** jest pokazanie wpływu konwersji zobowiązań na zdolność jednostki do kontynuowania działalności w dotychczasowej skali. Podwyższenie kapitałów własnych jednostki gospodarczej w drodze przeprowadzenia emisji akcji lub udziałów w celu ich wydania wierzycielom pozwala jednostce gospodarczej na wzmocnienie wiarygodności oraz znacząco podwyższa wskaźniki efektywności. Zamiana zobowiązań na kapitały własne przyczynia się do spadku zadłużenia jednostki gospodarczej oraz wzrostu płynności finansowej. Ta metoda podwyższania kapitałów własnych nabiera szczególnego znaczenia dla jednostki, która jest zagrożona upadłością. Niestety, w takiej sytuacji występują zagrożenia, które prowadzą do utraty kontroli nad jednostką przez dotychczasowych właścicieli. Aby tego uniknąć, podejmowane są decyzje o ewentualnej konwersji zobowiązań na kapitały własne, co powinno być poprzedzone przeprowadzeniem wielu analiz, potwierdzających zasadność takiej operacji. Poprawa sytuacji finansowej jednostki gospodarczej o słabej kondycji powinna być zawsze głównym celem działania jej zarządzających. Wsparcie dla kadry kierowniczej powinno być w takim przypadku również udzielane w miarę możliwości przez właścicieli. W obliczu zagrożenia kontynuacji działalności konwersję zobowiązań na kapitały własne należy negocjować niezwłocznie nawet na niekorzystnych dla dotychczasowych właścicieli warunkach. Największym zagrożeniem jest wrogie przejęcie, które

może być związane z celowym zakończeniem działalności jednostki przez przedsiębiorstwa konkurencyjne po przejęciu większości udziałów przy jednoczesnej bezsilności dotychczasowych właścicieli.

W **rozdziale 9** za cel przyjęto wyjaśnienie czynników determinujących poziom kapitału obrotowego netto oraz interpretację cyklu operacyjnego z punktu widzenia sprawozdania finansowego i kondycji ekonomicznej podmiotu. W praktyce najczęściej do oceny płynności finansowej stosuje się proste mierniki, kalkulowane na podstawie danych bilansowych, takie jak wskaźnik bieżącej płynności. Taka statyczna ocena jest jednak niewystarczająca, ponieważ w praktyce zwiększenie zapasów i należności krótkoterminowych oraz jednocześnie zmniejszenie stanu zobowiązań krótkoterminowych podnosi poziom wskaźnika bieżącej płynności, co nie musi oznaczać wzrostu płynności finansowej. Z punktu widzenia zasady kontynuowania działalności jednostki istotna jest jej zdolność do finansowania zapotrzebowania na kapitał obrotowy netto, a tradycyjne wskaźniki płynności nie odpowiadają na pytanie, czy przedsiębiorstwo utrzymuje taką zdolność. Jeżeli zadłużenie krótkoterminowe jest znacząco wyższe od inwestycji krótkoterminowych (głównie środków pieniężnych), oznacza to duży poziom finansowania krótkoterminowego netto. W takiej sytuacji zapotrzebowanie na kapitał obrotowy netto nie będzie pokryte przez długoterminowe finansowanie netto. W ujęciu najbardziej ogólnym im większe jest zaspokojenie zapotrzebowania na kapitał obrotowy netto długoterminowymi źródłami finansowania, tym wyższy poziom płynności finansowej. W związku z tym w rozdziale pokazano, jak zbadać, w jakim stopniu zapotrzebowanie na kapitał obrotowy jest sfinansowane źródłami długoterminowymi.

Celem ostatniego **rozdziału 10** jest pokazanie wpływu operacji wypłaty dywidendy na osłabienie potencjału rozwojowego jednostki. Wypłata dywidendy ma znaczący wpływ na płynność jednostki, zatem nieodpowiedzialne decyzje właścicieli mogą doprowadzić do problemów w bieżącym zarządzaniu. Poza pogorszeniem płynności może to również spowodować zmniejszenie rentowności kapitałowej jednostki w roku wypłaty dywidendy. Stoi to bowiem w sprzeczności ze stymulowaniem rozwoju organicznego jednostki, który polega na przeznaczaniu nadwyżek środków pieniężnych na różnego rodzaju działania mające na celu: zwiększenie zdolności produkcyjnych, ekspansję rynkową, wdrażanie innowacji oraz nowych rozwiązań. Decyzja o wypłacie dywidendy powinna być podjęta na podstawie analizy rachunku przepływów pieniężnych, a podstawą jej wyznaczenia powinna być nadwyżka z działalności operacyjnej osiągnięta w ostatnim roku obrotowym. W przypadku gdy zrealizowany został wariant dodatnich przepływów z działalności operacyjnej i ujemnych z działalności finansowej, jest to oceniane zazwyczaj pozytywnie. Jeżeli jednak ujemne wyniki w segmencie działalności finansowej są spowodowane pobraniem dywidendy, to ocena takiego wyniku nie powinna być już pozytywna.

Ustalenie wysokości dywidendy wbrew rekomendacji zarządu powoduje często konieczność uruchamiania zewnętrznych źródeł finansowania. Jeżeli dodatkowo jednostka musiała dokonać zbycia składników majątkowych, to ocena takiego wyniku powinna być jednoznacznie negatywna. W praktyce gospodarczej znane są przypadki zaciągania kredytów, a nawet emisji obligacji korporacyjnych w celu pozyskania wolnych środków pieniężnych na wypłatę dywidendy. Często odpowiedzialność za upadłość przypisuje się zarządom, nie zauważając faktu, że problemy mogły się rozpocząć od niepotrzebnie pobranej dywidendy.

W książce zawarto liczne schematy, tabele, a także – oprócz zamieszczonych studiów przypadku – opracowano przykłady liczbowe, podsumowujące omawiane problemy, co powinno ułatwić Czytelnikowi zrozumienie prezentowanych metod analitycznych oraz właściwą interpretację sprawozdań finansowych. Autorzy wyrażają nadzieję, że przedstawione rozważania, dzięki pogłębionej analizie sprawozdawczości finansowej z uwzględnieniem zasad rachunkowości, pomogą uniknąć pułapek, które często towarzyszą analizie finansowej. Książka może się zatem okazać przydatna przedstawicielom środowiska naukowego, którzy zajmują się rachunkowością, sprawozdawczością i analizą finansową, oraz analitykom finansowym, którzy napotykają problemy interpretacji sprawozdań finansowych w praktyce.

Autorzy bardzo dziękują Pani Profesor Barbarze Gierusz z Katedry Rachunkowości Uniwersytetu Gdańskiego, której uwagi i sugestie były bardzo pomocne i wpłynęły na ostateczny kształt tej monografii.

Autorzy, lipiec 2016 r.