

Dynamiczny pomiar płynności finansowej

Informacje o przepływach gotówki można wykorzystać do:

- oceny i sterowania płynnością finansową,
- oceny pozycji finansowej przedsiębiorstw.

Przepływ gotówki służy do strumieniowej (dynamicznej) oceny płynności finansowej. Ocena statyczna, oparta na danych bilansowych ma charakter ograniczony. Jest ona ustalona na podstawie wielkości zasobowych (stanu na dany moment bilansowy). Ponadto, oprócz sprawozdawczych danych z przepływów gotówki, firmy sporządzają prognozowane przepływy pieniężne oraz budżet gotówki w układzie miesięcznym i opierając się na tych zestawieniach, w sposób świadomy i uporządkowany sterują przepływem środków pieniężnych tak, aby zapewnić firmie płynność finansową między dwoma momentami bilansowymi.

Przyrost gotówki z działalności operacyjnej lepiej wyraża „solidność” firmy niż sama kwota zysku. Jest on szczególnie ważny dla partnerów przedsiębiorstwa. Dla dostawców oznacza on zdolność tej firmy do bieżącego regulowania zobowiązań, dla odbiorców natomiast zagrożenie płynności finansowej u dostawcy wiąże się z zaostrzeniem przez niego polityki finansowej, skróceniem terminów kredytu kupieckiego itp.

Przyrost gotówki z działalności operacyjnej ma charakter obiektywny, ponieważ może powstać on wyłącznie jako różnica między faktycznymi wpływami i wydatkami pieniężnymi związanymi z tą działalnością. Wielkość zysku natomiast uzależniona jest od sposobów zarachowania niektórych elementów wynikowych, przede wszystkim; amortyzacji, rat kosztów rozliczanych w czasie oraz rezerw tworzonych pod przyszłe płatności. Zaliczenie tych pozycji do kosztów może być

intensyfikowane lub osłabione, stosownie do taktyki wykaźywania zysku, przyjętej przez przedsiębiorstwo.

Wszystkie te argumenty sprawiły, że coraz częściej wykorzystuje się przepływy gotówkowe do oceny pozycji finansowej spółek. Używa się w tym celu całej gamy wskaźników, które w sposób syntetyczny obrazują gospodarkę pieniężną przedsiębiorstwa. Najczęściej wskaźniki te ujmują się w dwóch grupach [M. Gottlieb, W. Lewczyński, Cash flow, sprawozdanie z przepływów gotówki, Instytut Przedsiębiorczości, Sopot 1993, s. 60.]:

- wskaźniki wydajności gotówkowej,
- wskaźniki wystarczalności gotówki.

Wskaźniki wydajności gotówkowej obrazują, w jakiej relacji pozostaje gotówka operacyjna do obrotu i zysku, generowanego przez ten obrót, oraz do majątku przedsiębiorstwa. Stosunek gotówki z działalności operacyjnej do aktywów ogółem bądź tylko aktywów bieżących pokazuje stopień jego sfinansowania z tej gotówki.

Wykorzystując wskaźniki wydajności gotówkowej do oceny pozycji finansowej przedsiębiorstwa, trzeba pamiętać, że pożądanym kierunkiem zmian jest wzrost ich poziomu w czasie. Dobrą bazą porównań tych wskaźników są dane średniobranżowe. Porównanie przeciętnych relacji gotówkowych w ujęciu branżowym z analogicznymi relacjami diagnozowanej spółki pokazuje pozycję tej spółki w porównaniu z jej rynkowymi rywalami. Natomiast porównanie w czasie osiągniętych wskaźników pozwala na wyciągnięcie wniosków co do zmian w bieżącym sterowaniu finansami spółek.

Drugą grupę wskaźników opartych na przepływach gotówkowych stanowią wskaźniki wystarczalności gotówki. Informują one o tym, czy generowana w działalności podstawowej gotówka jest odpowiednio duża w relacji do różnych wydatków i zobowiązań przedsiębiorstwa.

Wskaźnik wystarczalności gotówki operacyjnej na spłatę długów ogółem informuje o zdolności przedsiębiorstwa do spłacania jego zobowiązań. Odwrotność tego wskaźnika, czyli stosunek zobowiązań ogółem do wielkości gotówki generowanej w działalności operacyjnej obrazuje, w jakim okresie zobowiązania te mogłyby być uregulowane ze środków pieniężnych, pochodzących z działalności operacyjnej. W praktyce krajów zachodnich wskaźnik ten wykorzystuje się do przewidywania bankructwa.

Wskaźnik wystarczalności dochodu gotówkowego na spłatę długów długoterminowych informuje, czy dostępne, wygospodarowane z działalności podstawowej, fundusze gotówkowe są wystarczające do spłaty zobowiązań w okresie płatności dłuższym niż rok bilansowy.

Wskaźnik ogólnej wystarczalności gotówki operacyjnej mierzy ogólną zdolność firmy do regulowania rocznych wydatków (na raty kredytów długoterminowych, wypłatę dywidend oraz zakupy środków majątku trwałego) z gotówki uzyskanej z działalności operacyjnej. Obrazuje on zatem bieżącą politykę finansową przedsiębiorstw. Wskaźnik równy bądź wyższy od jedności oznacza, że przedsiębiorstwo nie ma potrzeby sięgania po dodatkowe źródła gotówki z instrumentów finansowych (akcji, obligacji, kredytów długoterminowych bądź gotówki „uwolnionej” ze sprzedaży elementów majątku trwałego, tj. zbędnych środków, patentów, akcji i udziałów w innych firmach, w których ulokowana była gotówka inwestycyjna).

W celu bliższego wyjaśnienia przyczyn kształtowania się tego wskaźnika na określonym poziomie liczy się:

Wymienione wskaźniki informują o skali obciążenia gotówki netto z działalności operacyjnej:

- spłatą kredytów i pożyczek długoterminowych,
- wypłatą dywidend,

– zakupem środków produkcji (środków trwałych i materiałów).

Źródłem finansowania tych wydatków w ostatecznym rozliczeniu (poza dywidendami) jest zysk netto i amortyzacja. Jeśli środki z tych dwóch źródeł wykorzystana się na uzupełnienie kapitału obrotowego, głównie na finansowanie zapasów i kredyty dla odbiorców, to firma musi ubiegać się o finansowanie zewnętrzne. Tą drogą potencjalni inwestorzy są w stanie ocenić realność przyszłych wypłat dywidend i zwrot zaciągniętych pożyczek.

Kolejnym wskaźnikiem, do konstrukcji którego wykorzystuje się operacyjny cash flow jest wskaźnik reinwestycji gotówki operacyjnej. Wskaźnik ten jest użyteczny przy określaniu, w jakiej relacji do aktywów trwałych i kapitału obrotowego pozostają operacyjne wpływy gotówkowe, które zostały zatrzymane w przedsiębiorstwie i zainwestowane w celu odtworzenia aktywów oraz na rozszerzenie działalności podstawowej. Wskaźnik reinwestycji gotówki operacyjnej na poziomie 8-10% jest uważany za ogólnie satysfakcjonujący [L Bernstein, Analysis of Financial Statement, Irwin, Homewood 1993, s. 137.].

Wskaźnik wystarczalności gotówki operacyjnej na zakupy środków trwałych świadczy o zdolności przedsiębiorstwa do utrzymania środków trwałych ze swego dochodu gotówkowego bez uciekania się do zaciągania pożyczki lub do nowej emisji akcji. Na zakupy środków trwałych wykorzystywane są zysk netto i amortyzacja, a gotówka operacyjna może pochodzić również ze środków uwolnionych z zapasów i należności oraz zaciągniętych dodatkowych kredytów bankowych i kupieckich. Dlatego też w praktyce bada się udział amortyzacji i zysku netto w gotówce operacyjnej.

Wskaźniki zamieszczone w tablicach 1 i 2 oparte są na wielkościach rocznych i służą do bieżących oceny pozycji finansowej przedsiębiorstwa. Do szczególnych wskaźników opartych na wielkościach wieloletnich należą;

- wskaźnik wystarczalności (adekwatności) cash flow [L Bernstein, Analysis of Financial Statement, Irwin, Homewood 1993, s. 137.];
- wskaźnik płynności Lambda.

Celem tego pierwszego wskaźnika jest określenie, w jakim stopniu przedsiębiorstwo jest zdolne do wygenerowania odpowiedniej wielkości gotówki z działalności operacyjnej na pokrycie wydatków kapitałowych, przeznaczonych na inwestycje w środki trwałe, na przyrost zapasów i na wypłatę dywidend gotówkowych. Aby uwolnić wynik od wpływu cyklicznych i przypadkowych wahań, obliczenia są przeprowadzone na danych za okres pięcioletni. Wskaźnik wystarczalności cash flow oblicza się według formuły:

Inwestycje w inne ważne składniki kapitału obrotowego są pomijane na podstawie teorii, która mówi, że są one głównie finansowane ze zobowiązań krótkoterminowych (np. zobowiązań z tytułu dostaw i usług). Jedynie przyrost zapasów jest uwzględniony w obliczeniu. W okresie, gdy ich stan spada, zmiana wynosi zero.

Wielkość wskaźnika sugeruje, w jakim stopniu przedsiębiorstwo pokrywa swoje zapotrzebowanie na kapitał z własnych źródeł finansowania. Jeśli wskaźnik wynosi poniżej jeden, to oznacza, że wygenerowana z działalności operacyjnej gotówka nie wystarcza na wypłatę dywidend i utrzymanie stopy wzrostu na zakładanym poziomie. Wartość 1 wskaźnika dowodzi, że przedsiębiorstwo zaspokaja swe potrzeby na już osiągniętym poziomie rozwoju, bez konieczności uciekania się do źródeł zewnętrznego finansowania. Wskaźnik ten może także odzwierciedlić wpływ inflacji na gotówkowe potrzeby przedsiębiorstwa.

Dostrzegając błędy dotychczasowego systemu pomiaru płynności finansowej, Emerg i Cogger zaproponowali nowy typ wskaźnika pomiaru płynności, tzw. wskaźnik płynności Lambda. Eliminuje

on takie niedociągnięcia pomiaru płynności, jak: pomijanie w obliczeniach przyszłego strumienia cash flow oraz pozabilansowych źródeł finansowania, takich jak niewykorzystane przez przedsiębiorstwo linie kredytowe. Wskaźnik płynności Lambda ma postać [K- Parkinson, J, Kallberg, Corporate Liquidity. A Guide to Managing Working Capital, Irwin, Homewood 1993, s. 374]:

W liczniku ułamek do początkowych zasobów płynnych dodaje się prognozowany cash flow operacyjny. Na zasoby o najwyższym stopniu płynności składają się środki pieniężne, krótkoterminowe papiery do obrotu oraz gotówka z linii kredytowej możliwa do wykorzystania. Po dodaniu do tych środków prognozowanego cash flow ustalimy potencjalne zasoby cash flow firmy. Zasoby te są dzielone przez odchylenie standardowe prognozowanego cash flow. W ten sposób wskaźnik płynności Lambda określa wielkość potencjalnej rezerwy płynnych zasobów, przypadającej na odchylenie standardowe. Im większa wartość tego ilorazu, tym wyższą płynnością charakteryzuje się firma. Interpretując odchylenie standardowe w kategorii rozkładu normalnego, możemy określić prawdopodobieństwo wyczerpania się płynnych zasobów firmy. Na przykład wskaźnik Lambda o wartości 2 będzie oznaczać, że prawdopodobieństwo wyczerpania się płynnych zasobów wynosi 2,3%. W literaturze twierdzi się, że wskaźnik ten może być pomocny w prognozowaniu bankructwa [L. Giacomino, Don E And Mieike, E. David, Cash Flow: Another Approach to Ratio Analysis, „Journal of Accounting” 1993, March, s. 55-58.]. Niektóre firmy wykorzystują natomiast ten wskaźnik do obliczania zapotrzebowania na kredyt.

Z badań amerykańskich przeprowadzonych w latach dziewięćdziesiątych wynika, że zdecydowaną część przedsiębiorstw charakteryzuje niepełna ogólna wystarczalność gotówkowa. Gotówka netto z działalności operacyjnej nie pokrywa całych wydatków poniesionych na spłatę długoterminowych zadłużeń, na wypłatę dywidend i zakup

środków produkcji. Zaistniałą lukę wypełniono środkami pieniężnymi z działalności inwestycyjnej i finansowej (poprzez zaciąganie pożyczek, emisję akcji i obligacji).

Badania wystarczalności i wydajności gotówki operacyjnej, obejmujące lata 1993-1994, przeprowadzone dla spółek giełdowych w Polsce wykazały, że ponad połowa spółek miała ujemny przepływ gotówki z działalności operacyjnej [M. Sierpińska, J- Nesterak, How to Use Informtition about Cash Flow, „Wiadomości Gospodarcze. Penetrator” 1994, nr 12.]. Oznacza to, że wygenerowany zysk netto i amortyzacja nie wystarczały na pokrycie przyrostu zapasów i należności. W niektórych spółkach przyrost należności był wyższy niż przyrost sprzedaży. Przyrost ten w wielu przypadkach jest kredytem kupieckim wymuszonym przez odbiorców i wynika z jednej strony z zatorów płatniczych, z drugiej zaś z braku dostatecznego zasilania kapitału obrotowego spółek krótkoterminowym kredytem bankowym. Równocześnie przyrost majątku obrotowego nie mógł być pokryty zobowiązaniami krótkoterminowymi. W zdecydowanej większości spółek zobowiązania krótkoterminowe spadły, co oznacza, że spółki przeznaczyły znaczną część środków na ich spłatę. W tej sytuacji musiały one ubiegać się o finansowanie zewnętrzne już w sferze operacyjnej.

Płynność finansowa jest kluczowym aspektem funkcjonowania każdego podmiotu gospodarczego, decydującym o jego zdolności do regulowania bieżących zobowiązań i utrzymania stabilności finansowej. W przeciwieństwie do statycznych metod oceny płynności, które bazują na danych z bilansu przedsiębiorstwa w określonym momencie, **dynamiczny pomiar płynności finansowej** opiera się na analizie przepływów pieniężnych oraz procesów finansowych zachodzących w czasie. Metody dynamiczne pozwalają na bardziej precyzyjne śledzenie zmian w płynności i przewidywanie potencjalnych problemów finansowych.

Jednym z najważniejszych narzędzi dynamicznego pomiaru płynności finansowej jest **analiza cash flow**, czyli przepływów

pieniężnych. W przeciwieństwie do wskaźników płynności, które bazują na danych bilansowych, cash flow odzwierciedla rzeczywiste przepływy środków finansowych w przedsiębiorstwie. Składa się z trzech głównych części: przepływów z działalności operacyjnej, inwestycyjnej i finansowej. Przepływy operacyjne pokazują, czy firma generuje wystarczające środki na pokrycie bieżących kosztów działalności. Ujemne przepływy operacyjne mogą wskazywać na trudności finansowe, nawet jeśli firma wykazuje dodatni wynik finansowy.

Innym kluczowym wskaźnikiem stosowanym w dynamicznym pomiarze płynności jest **wskaźnik cyklu konwersji gotówki (CCC, Cash Conversion Cycle)**. Obejmuje on trzy elementy: okres rotacji zapasów, okres rotacji należności oraz okres rotacji zobowiązań. CCC mierzy czas, jaki upływa od momentu zakupu surowców, poprzez sprzedaż gotowych produktów, aż do uzyskania płatności od klientów. Im krótszy cykl konwersji gotówki, tym lepsza płynność finansowa przedsiębiorstwa. Długi cykl oznacza, że firma musi finansować swoją działalność przez dłuższy czas, co może prowadzić do problemów z utrzymaniem płynności.

Dynamiczny pomiar płynności finansowej wykorzystuje również **wskaźniki płynności gotówkowej**, które analizują rzeczywisty poziom dostępnych środków pieniężnych w danym okresie. Przykładem jest **wskaźnik natychmiastowej płynności**, który pokazuje, jaką część zobowiązań krótkoterminowych firma jest w stanie spłacić wyłącznie przy użyciu gotówki i jej ekwiwalentów. Analiza ta jest szczególnie istotna w sytuacjach kryzysowych, gdy konieczne jest szybkie pozyskanie środków finansowych.

Nowoczesne podejście do dynamicznego pomiaru płynności obejmuje **prognozowanie płynności finansowej** przy wykorzystaniu modeli statystycznych i metod ekonometrycznych. Modele predykcyjne bazujące na analizie szeregów czasowych, sztucznej inteligencji i uczenia maszynowego pozwalają na przewidywanie przyszłych trudności finansowych oraz optymalizację

zarządzania środkami pieniężnymi. Coraz częściej stosuje się również **systemy monitorowania płynności w czasie rzeczywistym**, które umożliwiają natychmiastową reakcję na ewentualne zagrożenia finansowe.

Dynamiczny pomiar płynności finansowej jest także istotny dla banków i instytucji finansowych, które wykorzystują zaawansowane wskaźniki, takie jak **Liquidity Coverage Ratio (LCR)** oraz **Net Stable Funding Ratio (NSFR)**. LCR określa zdolność banku do przetrwania okresu napięć finansowych przez 30 dni, natomiast NSFR mierzy stabilność finansowania w dłuższej perspektywie.

Dynamiczne podejście do analizy płynności jest niezbędne dla przedsiębiorstw działających w zmiennym otoczeniu gospodarczym. Dzięki monitorowaniu przepływów pieniężnych, analizie cyklu konwersji gotówki oraz stosowaniu nowoczesnych metod prognozowania możliwe jest lepsze zarządzanie finansami i minimalizacja ryzyka utraty płynności. Prawidłowa ocena płynności finansowej pozwala na utrzymanie stabilności finansowej, optymalne zarządzanie kapitałem obrotowym oraz skuteczne podejmowanie decyzji strategicznych.

Jeśli szukają Państwo pomocy w napisaniu własnej pracy - potrzebują Państwo fachowych konsultacji to polecamy stronę [pisanie prac](#) - profesjonalna pomoc w pisaniu prac w granicach prawa.