

## Wybrane uwagi dotyczące kapitału i finansowania działalności gospodarczej

Waldemar Gos\*

**Streszczenie:** Celem artykułu jest próba odpowiedzi na następujące pytania:

- Jakie są relacje między kapitałami a finansowaniem działalności gospodarczej?
- Jakie są relacje między kapitałem a pieniądzem?
- Czy zysk i amortyzacja mogą stanowić źródło finansowania?

Odpowiedź na niniejsze pytania jest istotna, biorąc pod uwagę zamieszanie terminologiczne występujące w literaturze oraz w języku potocznym. Przedstawione w artykule rozważania pozwalają na sformułowanie tezy, że rozpatrując relacje między kapitałami a źródłami finansowania należy odpowiedzieć na pytanie: czy ma się na myśli finansowanie majątku, czy finansowanie jego działalności? Odpowiedź na to pytanie prowadzi do wyróżnienia statycznych i dynamicznych źródeł finansowania.

W artykule stosuje się klasyczne metody badawcze, takie jak: analiza materiałów źródłowych, metoda dedukcji, metoda indukcji.

**Słowa kluczowe:** kapitał, finansowanie, pieniądź

### Wprowadzenie

Charakterystyczną cechą gospodarki rynkowej jest niedobór pieniądza. W związku z tym jednostki gospodarcze poszukują różnorodnych źródeł finansowania swojej działalności. Zadaniem finansowania jest dostarczenie w optymalnej formie niezbędnego kapitału do realizacji celów jednostki gospodarczej. Finansowanie – z jednej strony – to możliwość angażowania środków finansowych każdego rodzaju w celu zaistnienia procesu produkcyjnego i zbytu, z drugiej – gotowość do podejmowania procesów finansowo-rzeczowych związanych z utworzeniem przedsiębiorstwa, jego przekształceniem lub połączeniem z innym (Ickiewicz 1992: 10). Źródłem finansowania jest pojęcie kapitału (funduszu).

W literaturze i praktyce gospodarczej można zaobserwować różne, często zamienne stosowanie takich pojęć, jak: kapitał, środki pieniężne, finansowanie, źródła finansowania, wewnętrzne i zewnętrzne źródła finansowania. W związku z tym celem artykułu jest próba odpowiedzi na następujące pytania:

1. Jakie są relacje między kapitałami a finansowaniem działalności gospodarczej?
2. Jakie są relacje między kapitałem a pieniądzem?
3. Czy zysk i amortyzacja mogą stanowić źródło finansowania?

---

\* prof. dr hab. Waldemar Gos, Uniwersytet Szczeciński, Instytut Rachunkowości, ul. Mickiewicza 64, 71–101 Szczecin, wgoss@wneiz.pl.

Główną metodą badawczą stosowaną w artykule jest analiza materiałów źródłowych oraz metoda dedukcji i indukcji.

## 1. Istota kapitałów i źródeł finansowania

W literaturze często się stwierdza, że „kapitał” jest pojęciem wieloznacznym. Wydaje się jednak, że takie podejście jest zbyt dużym uproszczeniem. Nie można zostać obojętnym, jeżeli pojęciu „kapitał” przypisuje się różne znaczenie. W literaturze spotyka się przykładowo takie określenia, jak „kapitał trwały”, „kapitał społeczny”, „kapitał ludzki”, „kapitał intelektualny”. Powstaje więc pytanie, czy wszystkie te pojęcia mogą być określane jako „kapitał”? Przegląd wybranych definicji kapitału zawarto w tabeli 1.

**Tabela 1**

Przeгляд wybranych definicji kapitału

Autor	Definicja
J. Czekaj, Z. Dresler	Wszystkie elementy, które występują po stronie pasywów w bilansie przedsiębiorstwa i stanowią źródło finansowania składników majątkowych zgromadzonych w przedsiębiorstwie
K. Jajuga	Kapitał stanowią aktywa, które mogą być wykorzystane do osiągnięcia przyszłych korzyści, w tym wytworzenia innych aktywów
I. Fisher	Kapitał to każdy zasób, wszystko, co ma wartość i służy produkcji dóbr i usług, co ma znaczenie dla wzrostu i rozwoju gospodarki
P.L. Bernstein	Kapitał jest specyficzną kategorią ekonomiczną, która oznacza nagromadzone dobra (zasoby) służące do realizacji i rozwijania działalności gospodarczej, a cechuje się wartością mającą zdolność do wzrostu
A. Duliniec	Przez kapitał rozumie się fundusze (zasoby finansowe) powierzone przedsiębiorstwu przez jego właścicieli i wierzycieli
A. Smith	Kapitałem jest ta część zasobów, która przynosi jego właścicielowi oczekiwany dochód

Źródło: opracowanie na podstawie: (Czekaj, Dresler 1995: 92; Jajuga 2007: 12; Fisher 1906: 52; Hendriksen, van Breda 2002: 295; Bernstein 2007: 23; Duliniec 1998: 11; Smith 2007: 306).

Wychodząc z zasady równowagi bilansowej, zgodnie z którą aktywa muszą być równe pasywom, **kapitał własny określa się jako równowartość zasobów majątkowych (aktywów), która zostaje po spłacie zobowiązań, czyli równowartość aktywów netto** (Krzywda 2006: 90). Przedstawiony pogląd jest zbieżny z określeniem kapitałów własnych w art. 3, ust. 1, pkt 29 Ustawy o rachunkowości (Ustawa z dnia 29 września 1994...), w którym stwierdza się, że „aktywa jednostki pomniejszone o zobowiązania, odpowiadają wartościowo kapitałowi własnemu”.

Wydaje się, że przedstawione treści są wystarczające do przeglądu definicji kapitału. Warto jednak podkreślić, że teoretycznych podstaw rachunkowości nie mogą kształtować regulacje prawa bilansowego, na przykład ustawa o rachunkowości, krajowe standardy rachunkowości, międzynarodowe standardy rachunkowości (Dobija 2002: 29). Oznacza to, że:

- nie można warunkować definicji kapitału od struktury pasywów bilansu (Iwin-Garżyńska 2010a: 12),
- nie można pojęcia „kapitał” uzupełniać o dowolny przymiotnik, np. ludzki, społeczny, trwałe itd.

W literaturze (Iwin-Garzyńska 2010b: 33) spotyka się również poglądy, że definiując kapitał należy rozpatrywać jego sens bilansowy i finansowy. Niniejsze rozróżnienie wynika głównie z innego rozumienia funkcji kapitału. Kapitał w ujęciu bilansowym nawiązuje do tradycyjnej definicji i dotyczy elementów pasywów ujętych w bilansie. Wyraża więc wartość ewidencyjną niebędącą strumieniem. Jego efektem są aktywa generujące w przedsiębiorstwie nadwyżkę finansową będącą strumieniem. W ujęciu finansowym, kapitał dotyczy natomiast faktycznie udzielonej pożyczki przez właścicieli i wierzycieli dla jednostki gospodarczej. Jest związany z jego ucieleśnieniem w aktywach i zapłatą w formie dywidend, zysku kapitałowego lub zwrotem wraz z oprocentowaniem. Przedsiębiorstwo zaangażowało kapitał w składniki majątkowe, a następnie, na skutek zysku i amortyzacji, odzyskuje go ratalnie, a odzyskiwanie to ma charakter strumienia finansowego. Z przedstawionym poglądem można polemizować zarówno na gruncie precyzyjności języka polskiego, jak i w aspekcie merytorycznym.

Kluczowe znaczenie dla zrozumienia istoty kapitału i źródeł finansowania jest uściślenie przedmiotu finansowania. Ważna jest bowiem odpowiedź na pytanie: czy ma się na myśli finansowanie majątku jednostki, czy też finansowanie jej działalności. W związku z tym można wyróżnić statyczne i dynamiczne ujęcie źródeł finansowania (Walińska 2008: 257). W ujęciu statycznym źródła finansowania informują o kategoriach finansowania w danym momencie (dzień bilansowy) przez jednostkę majątku, co pozwala wyróżnić kapitały własne i obce, natomiast w ujęciu dynamicznym źródła finansowania oznaczają tytuły pochodzenia środków, jakimi jednostka dysponowała w danym okresie sprawozdawczym.

Termin „źródła finansowania” jest kategorią o szerszym zakresie znaczeniowym niż pojęcie „kapitał”.

## 2. Kapitał a pieniądź

Zarówno w działalności gospodarczej, jak i w życiu prywatnym, ważne są pieniądze, które są dobrem ograniczonym. Należy więc mieć wiedzę o źródłach ich wpływów i sposobach wydatkowania. Niestety definiowanie pojęcia „środki pieniężne” nie zawsze jest precyzyjne, mimo że każdy intuicyjnie wie, co mogą one oznaczać.

Potocznie często nie rozróżnia się pojęcia kapitał i pieniądź, czyli używa się tych pojęć zamiennie. Natura kapitału i pieniądza nie jest jednak taka sama. Od wieków była przedmiotem rozważań filozofów i naukowców, co zaprezentowano w tabeli 2. Jak trafnie stwierdza się w literaturze „konkludując – niezależnie od rezultatów rozważań nad naturą pieniądza i kapitału, w życiu najlepiej mieć i jedno, i drugie” (Horbaczewska 2011).

Pieniądź (z języka łacińskiego *pecunia*) jest powszechnie akceptowanym towarem, za pomocą którego dokonuje się płatności za dostarczone dobra lub wywiązuje się z zobowiązań (Begg i in. 2003: 94). Pieniądź może stanowić (Mansfield 2002: 214):

- środek wymiany, czyli jest powszechnie stosowany do zamiany dóbr i usług na pieniądź lub odwrotnie,
- miernik wartości, jest on wartością, którą mierzy się wartość dóbr i usług,
- środek przechowywania wartości (tezauryzacji), można go wykorzystywać do dokonania zakupów w przyszłości; funkcja przechowywania wartości (tezauryzacja) związana jest ze stabilnością pieniądza.

**Tabela 2**

## Pieniądz a kapitał

Pieniądz – jaki jest każdy widzi	Kapitał – czy ktoś widział kapitał
<p>Arystoteles postawił tezę o jego bezpłodności – nie rozmnaża się, bo nie ma potrzebnych do tego organów. Trudno się z nim nie zgodzić, biorąc pod uwagę doświadczenie, a nawet doświadczenie. Bo nawet jeśli wątpimy (jak kazał Kartezjusz) w brak zdolności rozrodczych pieniądza, możemy to sprawdzać – wiele razy i w różnych warunkach. Dotychczasowe doświadczenie i rozum podpowiadają, że bez względu na okoliczności i konfigurację, pieniądz rozmnażać się nie chce lub nie potrafi. Nawet Popper musiałby przyznać, że stwierdzenie Arystotelesa nie jest fałszywe i nie można go odrzucić.</p> <p>O pieniądzu mówili nie tylko filozofowie – nasza kultura pełna jest odniesień do tego tematu. Cesarz Wespazjan wiedział, że pieniądze nie śmierdzą (<i>pecunia non olet</i>). O tym, że mają jakiś kolor przekonuje Martin Scorsese (<i>The Color of Money</i>). Czy mają smak? Pewnie tak, choć to nie smaku dotyczyły twierdzenia Kopernika o pieniądzu lepszym i gorszym. I nie smak sprawdziły strony transakcji wątpiące (jak kazał Kartezjusz) w odpowiednią zawartość kruszcu w monetach – dobrego pieniądza nie tylko nie da się zjeść – nawet nie można go ugryźć</p>	<p>Słowo „kapitał” pochodzi od łacińskiego <i>capita</i> oznaczającego głowę. W omawianym kontekście nie chodzi jednak o głowę ludzką (w której powstała mądra koncepcja kapitału), ale o głowę bydłą (której nie w głowie antykoncepcja). Liczba bydłych głów, a więc pogłowie stad, świadczyła o bogactwie ich właściciela – obrazowała kapitał, który znajdował się w jego posiadaniu. A bydło – jak wiemy z doświadczenia (a jeśli ktoś wątpi, może to sprawdzać na różne sposoby) – ma zarówno naturalną zdolność do rozmnażania się, jak i potrzebne do tego organy. Doświadczenie zaś pokazuje, że chce i potrafi ich w tym celu używać. Niestety, bydło zazwyczaj śmierdzi (wątpiący to także mogą sprawdzić...), ale dla ludzi bardziej interesującą właściwością jest jego dobry smak – bydło (odpowiednio przygotowane) daje się z łatwością gryźć i jeść. Wydaje się, że w precyzowaniu pojęcia kapitału to Polacy byli najbliżej sedna sprawy, bo u nas bogactwo gospodarza mierzyło się nie liczbą głów, a liczbą ogonów...</p>

Źródło: (Horbaczewska 2011).

Warto również przypomnieć określenie pieniądza i kapitału przez L. Paciolego (2007: 78), i tak:

- „przez kasę rozumie się twoje pieniądze lub twoją sakiewkę”,
- „przez kapitał rozumie się wszystkie twoje dobra”, „kapitał musi zawsze figurować jako wierzyciel”.

### 3. Nadwyżka finansowa jako źródło finansowania

W literaturze często się stwierdza, że źródłem finansowania jest zysk netto oraz amortyzacja. W związku z tym wyróżnia się istotną kategorię ekonomiczną określaną jako „nadwyżka finansowa”. Ustala się ją jako sumę zysku netto i amortyzacji. W związku z tym warto zadać pytanie: czy przyjęta metoda amortyzacji ma wpływ na poziom nadwyżki finansowej? Próbę odpowiedzi zawierają przykłady 1 i 2.

#### Przykład 1

Jednostka gospodarcza nabyła linię technologiczną za 1 000 000 zł. Według przewidywań zarządu, zysk na sprzedaży, bez ujęcia amortyzacji linii technologicznej, został oszacowany na poziomie 300 000 zł rocznie. Stopa podatku dochodowego wynosi 19%.

Na podstawie przedstawionych założeń można obliczyć wynik finansowy netto oraz nadwyżkę finansową w pięciu kolejnych latach, zakładając, że:

1. Wariant I – linia technologiczna będzie amortyzowana metodą liniową (okres ekonomicznej użyteczności linii technologicznej wynosi 5 lat, a więc stopa amortyzacji 20%).
2. Wariant II – linia technologiczna będzie amortyzowana metodą degresywną – liniową (stopa amortyzacji 20%, współczynnik podwyższający 1,4, po zrównaniu odpisów amortyzacyjnych liczonych metodą degresywną z odpisami liczonymi metodą liniową – przejście na metodę liniową).

Wynik finansowy i nadwyżkę finansową w wariantcie I zaprezentowano w tabeli 3 a w wariantcie II – w tabeli 4.

**Tabela 3**

Wynik finansowy i nadwyżka pieniężna – amortyzacja ustalana metodą liniową (w zł)

Wyszczególnienie	Rok 1	Rok 2	Rok 3	Rok 4	Rok 5	Razem
1. Zysk na sprzedaży (bez amortyzacji)	300 000	300 000	300 000	300 000	300 000	1 500 000
2. Amortyzacja	200 000	200 000	200 000	200 000	200 000	1 000 000
3. Zysk na sprzedaży (1-2)	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000	500 000
4. Podatek dochodowy	19 000	19 000	19 000	19 000	19 000	95 000
5. Zysk netto	81 000	81 000	81 000	81 000	81 000	405 000
6. Nadwyżka finansowa (2+5)	281 000	281 000	281 000	281 000	281 000	1 405 000

Źródło: opracowanie własne.

**Tabela 4**

Wynik finansowy i nadwyżka pieniężna – amortyzacja ustalana metodą degresywno-liniową (w zł)

Wyszczególnienie	Rok 1	Rok 2	Rok 3	Rok 4	Rok 5	Razem
1. Zysk na sprzedaży (bez amortyzacji)	300 000	300 000	300 000	300 000	300 000	1 500 000
2. Amortyzacja	280 000	201 600	200 000	200 000	118 400	1 000 000
3. Zysk na sprzedaży (1-2)	20 000	98 400	100 000	100 000	181 600	500 000
4. Podatek dochodowy	3 800	18 696	19 000	19 000	34 504	95 000
5. Zysk netto	16 200	79 704	81 000	81 000	147 096	405 000
6. Nadwyżka finansowa (2+5)	296 200	281 304	281 000	281 000	265 496	1 405 000

Źródło: opracowanie własne.

Porównując dane w tabelach 3 i 4 można sformułować następujące wnioski:

1. W długim okresie metoda amortyzacji nie wpływa na poziom wyniku finansowego netto, globalnie płaconego podatku dochodowego oraz wielkość nadwyżki finansowej.
2. Analizując krótki okres, na przykład rok, można zauważyć, że nadwyżka finansowa jest wyższa jeżeli jednostka stosuje degresywną metodę amortyzacji (na przykład rok 1). Może to prowadzić do mylnego wniosku, a mianowicie, że wartość nadwyż-

ki finansowej jest zależna bezpośrednio od metody amortyzacji. Należy jednak podkreślić, że różnica w nadwyżkach wynika jedynie z różnicy w wysokości ustalonego podatku dochodowego.

3. Preferowanie przyspieszonych metod amortyzacji jest słuszne, gdy:
  - według przewidywań jednostka będzie uzyskiwała dodatni wynik finansowy oraz dochód podatkowy,
  - nie przewiduje się obniżek stóp opodatkowania podatkiem dochodowym.
4. Główną korzyścią z wykorzystania przyspieszonych metod amortyzacji jest uwzględnienie wartości pieniądza w czasie. Lepiej płacić podatek dochodowy później niż wcześniej, oczywiście przy założeniu stałości stóp podatkowych lub przewidywanych ich podwyżek.

W zaprezentowanym przykładzie założono sytuację, kiedy przychody są równe wpływom środków pieniężnych, natomiast koszty (oprócz amortyzacji) są równe wydatkom, czyli moment uznawania przychodów i kosztów jest taki sam, jak wpływów i wydatków. Warto się zastanowić, jak kształtuje się wynik netto, nadwyżka pieniężna, podatek dochodowy przy bardziej skomplikowanych założeniach (przykład 2).

### Przykład 2

Jednostka gospodarcza posiada linię technologiczną o wartości 1 000 000 zł, która jest w całości sfinansowana kapitałem podstawowym. W ciągu 5 lat ekonomicznej użyteczności linii produkcyjnej zostanie wyprodukowane 50 000 sztuk wyrobu A. Dane charakteryzujące produkcję i sprzedaż wyrobu A zaprezentowano w tabeli 5.

**Tabela 5**

Charakterystyka wyrobu A

Wyszczególnienie	Rok 1	Rok 2	Rok 3	Rok 4	Rok 5	Razem
1. Produkcja (sztuk)	10 000	12 000	11 000	8000	9000	50 000
2. Sprzedaż (sztuk)	8000	11 000	10 000	9000	12 000	50 000
3. Cena sprzedaży (zł/szt.)	50	50	50	50	50	50
4. Jednostkowy koszt zmienny	20	20	20	20	24	20
5. Amortyzacja obliczana metodą liniową	200 000	200 000	200 000	200 000	200 000	1 000 000
6. Amortyzacja obliczana metodą degresywno-liniową	280 000	201 600	200 000	200 000	118 400	1 000 000
7. Amortyzacja przypadająca na 1 sztukę – metoda liniowa (5 : 1)	20	16,67	18,18	25	22,22	20
8. Amortyzacja przypadająca na 1 sztukę – metoda degresywno-liniowa (6 : 1)	28	16,80	18,18	25	13,16	20
9. Koszt jednostkowy (zł/szt.) – linowa metoda amortyzacji	40	36,67	38,18	45	42,22	40
10. Koszt jednostkowy (zł/szt.) – degresywna metoda amortyzacji	48	36,80	38,18	45	33,16	40

Źródło: opracowanie własne.

Na podstawie przedstawionych założeń można ustalić wynik finansowy netto oraz nadwyżkę finansową przy założeniu, że rozchód produktu A wycenia się według zasady „pierwsze przyszło – pierwsze wyszło”.

Wynik finansowy oraz nadwyżkę finansową zawarto w tabelach 6 i 7.

**Tabela 6**

Wynik finansowy i nadwyżka pieniężna – amortyzacja ustalana metodą linową (w zł)

Wyszczególnienie	Rok 1	Rok 2	Rok 3	Rok 4	Rok 5	Razem
1. Przychody ze sprzedaży	400 000	550 000	500 000	450 000	600 000	2 500 000
2. Koszt wytworzenia sprzedanych produktów*	320 000	410 030	377 270	377 720	514 980	2 000 000
3. Wynik na sprzedaży	80 000	139 970	122 730	72 280	85 020	500 000
4. Podatek dochodowy	15 200	26 594	23 319	13 733	16 154	95 000
5. Zysk netto (3-4)	64 800	113 376	99 411	58 547	68 866	405 000
6. Amortyzacja	200 000	200 000	200 000	200 000	200 000	1 000 000
7. Nadwyżka finansowa (5+6)	264 800	313 376	299 411	258 547	268 866	1 405 000

Źródło: opracowanie własne.

\* Ustalenie kosztu wytworzenia sprzedanych produktów:

- rok 1 – 8000 sztuk x 40 zł/szt. = 320 000 zł,
- rok 2 – 2000 sztuk x 40 zł/szt. + 9000 sztuk x 36,67 zł/szt. = 410 030 zł,
- rok 3 – 3000 sztuk x 36,67 zł/szt. + 7000 sztuk x 38,18 zł/szt. = 377 270 zł,
- rok 4 – 4000 sztuk x 38,18 zł/szt. + 5000 sztuk x 45 zł/szt. = 377 720 zł,
- rok 5 – 3000 sztuk x 45 zł/szt. + 9000 sztuk x 42,22 zł/szt. = 514 980 zł.

**Tabela 7**

Wynik finansowy i nadwyżka pieniężna – amortyzacja ustalana metodą degresywno-linową (w zł)

Wyszczególnienie	Rok 1	Rok 2	Rok 3	Rok 4	Rok 5	Razem
1. Przychody ze sprzedaży	400 000	550 000	500 000	450 000	600 000	2 500 000
2. Koszt wytworzenia sprzedanych produktów*	384 000	427 200	377 660	377 720	433 420	2 000 000
3. Wynik na sprzedaży	16 000	122 800	122 340	72 280	166 580	500 000
4. Podatek dochodowy	3 040	23 332	23 245	13 733	31 650	95 000
5. Zysk netto (3-4)	12 960	99 468	99 095	58 547	134 930	405 000
6. Amortyzacja	280 000	201 600	200 000	200 000	118 400	1 000 000
7. Nadwyżka finansowa (5+6)	292 960	301 068	299 095	258 547	253 330	1 405 000

Źródło: opracowanie własne.

\* Ustalenie kosztu wytworzenia sprzedanych produktów:

- rok 1 – 8000 sztuk x 48 zł/szt. = 384 000 zł,
- rok 2 – 2000 sztuk x 48 zł/szt. + 9000 sztuk x 36,80 zł/szt. = 427 200 zł,
- rok 3 – 3000 sztuk x 36,80 zł/szt. + 7000 sztuk x 38,18 zł/szt. = 377 660 zł,
- rok 4 – 4000 sztuk x 38,18 zł/szt. + 5000 sztuk x 45 zł/szt. = 377 720 zł,
- rok 5 – 3000 sztuk x 45 zł/szt. + 9000 sztuk x 33,16 zł/szt. = 433 420 zł.

Porównanie wyników (podatku dochodowego, zysku netto, amortyzacji, nadwyżki finansowej) zaprezentowano w tabeli 8.

**Tabela 8**

Porównanie wyników z zastosowaniem różnych metod amortyzacji (w zł)

Wyszczególnienie	Rok 1	Rok 2	Rok 3	Rok 4	Rok 5	Razem
1. Wyniki – amortyzacja liczona metodą liniową						
– podatek dochodowy	15 200	26 594	23 319	13 733	16 154	95 000
– zysk netto	64 800	113 376	99 411	58 547	68 866	405 000
– amortyzacja	200 000	200 000	200 000	200 000	200 000	1 000 000
– nadwyżka finansowa	264 800	313 376	299 411	258 547	268 866	1 405 000
2. Wyniki – amortyzacja liczona metodą degresywno-liniową						
– podatek dochodowy	3040	23 332	23 245	13 733	31 650	95 000
– zysk netto	12 960	99 468	99 095	58 547	134 930	405 000
– amortyzacja	280 000	201 600	200 000	200 000	118 400	1 000 000
– nadwyżka finansowa	292 960	301 068	299 095	258 547	253 330	1 405 000
3. Różnica nadwyżki finansowej (1d–2d)	–28 160	12 308	316	0	15 536	0
4. Różnica w podatku dochodowym (1a–2a)	12 160	3 262	74	0	–15 496	0

Źródło: opracowanie własne.

Z tabeli 8 wynika, że różnica w nadwyżce finansowej nie jest już tylko spowodowana kwotą w podatku dochodowym. W związku z tym powstaje pytanie: czym jeszcze jest to spowodowane? Odpowiedź na pytanie zawarto w tabelach 9 i 10, w których jest zestawiony bilans na koniec pierwszego roku. Warto podkreślić, że dodatkowo założono, iż przychody są równe wpływom pieniężnym oraz moment ponoszenia kosztów jest taki sam, jak moment ponoszenia wydatków.

**Tabela 9**

Bilans na koniec pierwszego roku – amortyzacja ustalana metodą liniową

Aktywa	Kwota (zł)	Pasywa	Kwota (zł)
Środki trwałe (1 000 000 zł – 200 000 zł)	800 000	Kapitał podstawowy	1 000 000
Zapasy (2 000 sztuk x 40 zł/szt.)	80 000	Wynik finansowy	64 800
Środki pieniężne (400 000 zł – 200 000 zł – 15 200 zł)	184 800		
Suma bilansowa	1 064 800	Suma bilansowa	1 064 800

Źródło: opracowanie własne.

**Tabela 10**

Bilans na koniec pierwszego roku – amortyzacja ustalana metodą degresywno-liniową

Aktywa	Kwota (zł)	Pasywa	Kwota (zł)
Środki trwałe (1 000 000 zł – 280 000 zł)	720 000	Kapitał podstawowy	1 000 000
Zapasy (2 000 sztuk x 48 zł/szt.)	96 000	Wynik finansowy	3040
Środki pieniężne (400 000 zł – 200 000 zł – 12 960 zł)	187 040		
Suma bilansowa	1 003 040	Suma bilansowa	1 003 040

Źródło: opracowanie własne.



Analizując dane ujęte w tabelach 9 i 10 można zauważyć, że różna wysokość nadwyżki finansowej, w wypadku amortyzacji ustalonej metodą liniową i metodą degresywno-liniową, wynika nie tylko z różnej wysokości podatku dochodowego (12 160 zł), ale również jest spowodowana aktywowaniem w zapasach kosztów amortyzacji, a zatem wynika też z różnej wartości zapasów (16 000 zł).

W przykładzie założono, że stan początkowy środków pieniężnych wynosi zero. Stan końcowy środków pieniężnych w tabeli 9 wynosi 184 800 zł, czyli nadwyżka pieniężna za pierwszy rok kształtuje się na poziomie 184 800 zł. Nie jest ona równa nadwyżce rozumianej jako „zysk netto plus amortyzacja”, która wynosi 264 800 zł. Wymieniona rozbieżność jest spowodowana zmianą stanu zapasów. Podobną analizę można by prowadzić, w kolejnych latach oraz przy założeniu, że amortyzacja jest ustalana metodą degresywno-liniową. Analiza taka prowadzi jednak do następujących wniosków:

- nadwyżka pieniężna to nie to samo, co nadwyżka finansowa,
- zbyt dużym uproszczeniem jest określanie nadwyżki pieniężnej jako sumy zysku netto i amortyzacji.

Warto również podkreślić, że niniejszy przykład może być dalej rozbudowany, zakładając różną ściągalskość należności lub różne terminy spłaty zobowiązań. Spowoduje to jeszcze większe rozbieżności między nadwyżką pieniężną, rozumianą jako zmiana stanu środków pieniężnych, a nadwyżką rozumianą jako suma zysku netto i amortyzacji. Wymieniony problem jest szczególnie widoczny analizując układ rachunku przepływów pieniężnych, który jest sporządzany metodą pośrednią. Nieprzypadkowo dla ustalenia przepływów pieniężnych działalności operacyjnej wynik finansowy netto jest korygowany nie tylko o amortyzację, ale również o wiele innych pozycji, jak inne niepieniężne przychody i koszty, zmiana stanu zapasów, należności, zobowiązań, rezerw, rozliczeń międzyokresowych.

W celu oceny wartości poznawczej nadwyżki finansowej, rozumianej jako suma zysku netto i amortyzacji, warto ją porównać z przepływami pieniężnymi obliczonymi dla działalności operacyjnej (tab. 11).

**Tabela 11**

Nadwyżka finansowa a przepływy pieniężne działalności operacyjnej (w tys. zł)

Treść	A.D. Drągowski SA		Agora SA		Amica Wronki SA		Atlanta Poland SA		Barlinek SA	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
1. Zysk / strata netto	37	-625	63 937	36 356	17 392	9 119	5 878	4 840	-10 367	-63 217
2. Amortyzacja	100	726	41 694	42 817	22 329	39 634	1 980	1 566	4 603	3 589
3. Nadwyżka finansowa (1+2)	137	101	105 631	79 173	39 721	48 753	7 858	6 406	-5 764	-59 628
4. Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej	-3 676	-1 627	106 447	96 621	8 648	95 351	1 768	9 323	37 877	-29 672

Źródło: opracowanie własne na podstawie raportów rocznych spółek giełdowych.

Z tabeli 11 wynika, że w żadnej spółce nadwyżka finansowa nie była równa przepływom pieniężnym z działalności operacyjnej. Warto podkreślić, że w niektórych spółkach

różnice były bardzo istotne. Jest to dowód na to, że nie można nadwyżki finansowej traktować jako potencjalnego źródła wydatkowania środków pieniężnych. W literaturze (Sierpińska, Jachna 2004: 123 i dalsze) relacje między nadwyżką finansową a przepływami pieniężnymi działalności operacyjnej przedstawia się w trzech wariantach:

- wariant 1 – skorygowany wynik finansowy netto<sup>1</sup> + amortyzacja = przepływy pieniężne netto działalności operacyjnej,
- wariant 2 – skorygowany wynik finansowy netto + amortyzacja < przepływy pieniężne netto działalności operacyjnej,
- wariant 3 – skorygowany wynik finansowy netto + amortyzacja > przepływy pieniężne netto działalności operacyjnej.

Charakterystykę wymienionych wariantów zaprezentowano w tabeli 12.

**Tabela 12**

Charakterystyka relacji między nadwyżką finansową a przepływami pieniężnymi netto działalności operacyjnej

Wariant	Charakterystyka
skorygowany wynik finansowy netto + amortyzacja = przepływy pieniężne netto działalności operacyjnej	Zysk wygospodarowany na podstawowej działalności operacyjnej, powiększony o amortyzację pozostaje w przedsiębiorstwie w formie operacyjnego strumienia pieniężnego i można go wykorzystać na działalność inwestycyjną lub spłatę zobowiązań
skorygowany wynik finansowy netto + amortyzacja < przepływy pieniężne netto działalności operacyjnej	Sytuacja występuje, gdy operacyjne środki pieniężne zostały częściowo uwolnione z zapasów, należności, rozliczeń międzyokresowych, bądź pochodzą ze wzrostu krótkoterminowych zobowiązań. Dochodzi do tego w sytuacji spadku działalności gospodarczej lub agresywniejszej polityki kredytowej wobec odbiorców
skorygowany wynik finansowy netto + amortyzacja > przepływy pieniężne netto działalności operacyjnej	Środki pochodzące z zysku z działalności operacyjnej oraz amortyzacji zostały przeznaczone na sfinansowanie zapasów, należności lub zmniejszenie krótkoterminowych zobowiązań. Wygenerowane środki służą rozwojowi działalności operacyjnej

Źródło: opracowanie na podstawie (Maślanka 2008: 62–63).

## Uwagi końcowe

Przedstawione w artykule rozważania pozwalają na sformułowanie następujących wniosków:

1. Rozpatrując relacje między kapitałami a źródłami finansowania należy odpowiedzieć na pytanie: czy chodzi o finansowanie majątku, czy finansowanie działalności przedsiębiorstwa? Odpowiedź na to pytanie prowadzi do wyróżnienia statycznych i dynamicznych źródeł finansowania.
2. Mimo że potocznie nie rozróżnia się pojęcia kapitału i pieniądza należy podkreślić, że ich natura nie jest tożsama.
3. Nadwyżkę finansową rozumianą jako sumę zysku netto i amortyzacji trudno przyporządkować do statycznych lub dynamicznych źródeł finansowania. Zysk netto jest

<sup>1</sup> Według M. Sierpińskiej i T. Jachny (2004) wynik finansowy netto należy dodatkowo skorygować o zdarzenia nieoperacyjne, czyli zdarzenia, które wpłynęły na wynik finansowy netto, a które nie dotyczą działalności operacyjnej.

niewątpliwie źródłem statycznym, natomiast traktowanie amortyzacji jako kapitału lub źródła finansowania jest wątpliwe.

W ujęciu dynamicznym źródła finansowania działalności są zestawione w rachunku przepływów pieniężnych, co ilustruje tabela 13.

**Tabela 13**

Źródła finansowania działalności gospodarczej

<b>A.</b>	<b>Wpływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej</b>
<b>I.</b>	<b>Wpływy</b>
1.	Sprzedaż
2.	Inne wpływy z działalności operacyjnej
<b>B.</b>	<b>Wpływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej</b>
<b>I.</b>	<b>Wpływy</b>
1.	Zbycie wartości niematerialnych i prawnych oraz rzeczowych aktywów trwałych
2.	Zbycie inwestycji w nieruchomości oraz wartości niematerialne i prawne
3.	Z aktywów finansowych, w tym
	– zbycie aktywów finansowych
	– dywidendy i udziały w zyskach
	– spłata udzielonych pożyczek długoterminowych
	– odsetki
	– inne wpływy z aktywów finansowych
4.	Inne wpływy inwestycyjne
<b>C.</b>	<b>Wpływy środków pieniężnych z działalności finansowej</b>
<b>I.</b>	<b>Wpływy</b>
1.	Wpływy netto z wydania udziałów (emisji akcji) i innych instrumentów kapitałowych oraz dopłat do kapitału
2.	Kredyty i pożyczki
3.	Emisja dłużnych papierów wartościowych
4.	Inne wpływy finansowe

Źródło: opracowanie własne na podstawie załącznika nr 1 do Ustawy o rachunkowości (2013).

Z tabeli 13 wynika, że:

1. Jednostka pozyskuje środki pieniężne z działalności operacyjnej, głównie ze sprzedaży produktów, towarów lub z działalności inwestycyjnej, na przykład sprzedaż składników zaliczanych do działalności inwestycyjnej, otrzymane odsetki, dywidendy.
2. Drugim źródłem pozyskania środków jest rynek finansowy, czyli środki pieniężne można pozyskać przykładowo w drodze emisji papierów wartościowych lub zaciągnięcia kredytów.

Inne rozumienie źródeł finansowania (na przykład zysk, amortyzacja) wynika z mylenia pojęć lub nierozróżniania takich pojęć, jak: kapitał, źródła finansowania, pieniądź.

## Literatura

- Begg D., Fischer S., Dornbusch R. (2003), *Makroekonomia*, PWE, Warszawa.
- Bernstein P.L. (2007), *Capital Ideas Evolving*, John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey.
- Czekaj J., Dresler Z. (1995), *Podstawy zarządzania finansami firm*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- Dobija M. (2002), *Rachunkowość zarządcza i controlling*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- Duliniec A. (1998), *Struktura i koszt kapitału w przedsiębiorstwie*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- Fisher I. (1906), *The Nature of Capital and Income*, Macmillan, New York.
- Hendriksen E., van Breda M. (2002), *Teoria rachunkowości*, Wydawnictwo Naukowe PWE, Warszawa.

- Horbaczewska B., *Pieniądz a kapitał*; www.komputerwfirmie.gazeta.pl (29.11.2011).
- Ickiewicz J. (1992), *Strategia finansowania przedsiębiorstwa*, POLTEXT, Warszawa.
- Iwin-Garzyńska J. (2010a), *Opodatkowanie kapitału*, Economicus, Szczecin.
- Iwin-Garzyńska J. (2010b), *Szkice o kapitale i podatkach*, Difin, Warszawa.
- Jajuga K. (2007), *Elementy nauki o finansach*, PWE, Warszawa.
- Krzywdą D. (2006), *Istota i klasyfikacja kapitału własnego oraz podstawy prawne jego kreowania w spółkach handlowych*, „Zeszyty Naukowe Wyższej Szkoły Ekonomicznej w Bochni” nr 4, Bochnia.
- Mansfield E. (2002), *Podstawy makroekonomii*, AW PLACET, Warszawa.
- Maślanka T. (2008), *Przepływy pieniężne w zarządzaniu finansami przedsiębiorstw*, C.H. Beck, Warszawa.
- Pacioli L. (2007), *Summa de Arithmetica. Geometria. Proportioni et Proportionalita*, SKwP, Warszawa.
- Sierpińska M., Jachna T. (2004), *Ocena przedsiębiorstwa według standardów światowych*, PWE, Warszawa.
- Smith A. (2007), *Badania nad naturą i przyczynami bogactwa narodów*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- Ustawa z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości, DzU 2013, poz. 330.
- Walińska E. (2008), *Źródła finansowania jako obszar pomiaru i prezentacji w systemie rachunkowości – artykuł dyskusyjny*, „Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości” nr 44(100), Warszawa.

#### SELECTED COMMENTS ON CAPITAL AND FINANCING OF BUSINESS ACTIVITY

**Abstract:** The aim of this paper is to attempt to answer the following questions:

- What is the relationship between the equity and the financing of economic activity?
- What are the relations between capital and money?
- Can the profit and depreciation be a source of funding?

The answer to this question is important, especially when is given the confusion of terminology found in the literature and in everyday language. The discussion in this paper allows to formulate the thesis of considering the relationship between equity and funding sources in order to answer the question: does it mean to finance the property, or the financing of its activities? The answer to this question leads to the award of static and dynamic sources of financing.

The study used classical research methods, such as analysis of source materials, the method of deduction, induction method.

**Keywords:** capital, financing, money

#### Cytowanie

- Gos W. (2013), *Wybrane uwagi dotyczące kapitału i finansowania działalności gospodarczej*. Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego nr 757, „Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia” nr 58, Szczecin, s. 37–48; www.wneiz.pl/frfu.