AGNIESZKA CYMERMAN

Analiza finansowa jako narzędzie wspomagające proces zarządzania przedsiębiorstwem

W warunkach gospodarki rynkowej i zaostrzającej się konkurencji, która niekiedy staje się walką nie tylko o przetrwanie, ale wręcz o byt, zapotrzebowanie na informację analityczne jest bardzo duże. Bez nich trudno wyobrazić sobie zarządzanie współczesnym przedsiębiorstwem, które nie daje szans utrzymania się na rynku menadżerom niewykorzystującym informacji o rodzaju, przyczynach i skutkach zmian dokonujących się w interesujących ich dziedzinach. Warunkiem efektywnego działania firmy jest analiza osiągniętych rezultatów gospodarczych. W szerokim strumieniu informacji docierających do decydentów różnych poziomów zarządzania ważne miejsce zajmują informacje analityczne. Dzięki nim kierownictwo różnych szczebli dowiaduje się o przyczynach zmian w otoczeniu, o skutkach zamierzonych działań oraz o czynnikach zakłócających zaplanowany tok procesów i zjawisk gospodarczych, za które odpowiadają. Duże znaczenie analizy ekonomicznej w zarządzaniu podmiotami gospodarczymi sprawia, że zajmuje ona wysoką pozycję wśród funkcji zarządzania i coraz częściej zalicza się do funkcji podstawowych.

Podstawą analizy ekonomicznej jest analiza finansowa skupiająca się na badaniu kondycji finansowej przedsiębiorstwa[1]. Do zagadnień leżących w sferze zainteresowań analizy finansowej należy zaliczyć przede wszystkim: wstępną i rozwiniętą analizę

[1] M. Dynus, B. Kołosowska, P. Prewysz-Kwinto, *Analiza finansowa przedsiębiorstwa*, Toruń 2005, s. 9.

bilansu, rachunku zysków i strat, rachunku przepływów pieniężnych, źródeł przychodów i kierunków ich rozdysponowania, analizę wyniku finansowego i czynników go kształtujących oraz analizę sytuacji finansowej badanej jednostki gospodarczej w takich obszarach jak: płynność finansowa, zadłużenie, rentowność, sprawność działania[2].

Podstawowym materiałem źródłowym analizy finansowej są sprawozdania finansowe. Sprawozdania finansowe prezentują syntetyczny obraz sytuacji majątkowej i finansowej przedsiębiorstwa na określony czas oraz wyniki finansowe przedsiębiorstwa za dany okres[3].

Sprawozdawanie finansowe jest podstawowym i najbardziej wyczerpującym dokumentem charakteryzującym sytuację finansową podmiotu gospodarczego. Sporządzone w sposób rzetelny, wiarygodny i zgodny z przepisami to nieocenione źródło informacji, stanowiących podstawę do przeprowadzania różnego rodzaju analiz[4]. Wielość prezentowanych w sprawozdaniu finansowym danych znacznie przewyższa ilość potrzebną do przeprowadzenia analiz dla potrzeb osób zarządzających i decydentów. Nie należy jednak pominąć żadnej z istotnych informacji, ponieważ interpretacja tylko wyrywkowej części danych może prowadzić do wyciągnięcia wniosków niezgodnych z rzeczywistością[5].

Sprawozdania finansowe posiadają ogromy potencjał informacyjny. Służą one przede wszystkim potrzebom analizy finansowej a informacje w nich zawarte pozwalają określić stan faktyczny sytuacji finansowej i majątkowej, stwarzają podstawy do przeprowadzenia analizy działalności gospodarczej, tworzą podstawy do planowania, a także sprzyjają ocenie i kontroli działalności bieżącej.

---

[2] M. Sierpińska, T. Jachna, *Ocena przedsiębiorstwa według standardów światowych*, Warszawa 2004, s. 15.

[3] W. Gabrusewicz, *Podstawy analizy finansowej*, Warszawa 1995, s. 35.

[4] M. Bluszcz, *Sprawozdanie finansowe i jego analiza*, Warszawa 2001, s. 29.

[5] P. Rybicki, *Sprawozdanie finansowe źródłem informacji o firmie*, Warszawa 2003, s. 15.

Na kompletne sprawozdanie finansowe składają się[6]:

1. Bilans, prezentujący stan majątku oraz źródła jego finansowania;
2. Rachunek zysków i strat, obrazujący strumienie generowania przychodów i kosztów, zyski i straty nadzwyczajne oraz wyniki finansowe;
3. Informacja dodatkowa, zawierająca dodatkowe informacje i objaśnienia oraz wprowadzenie do sprawozdania finansowego;
4. Rachunek przepływów pieniężnych, pokazujący przepływy pieniężne w obszarze operacyjnym, inwestycyjnym oraz finansowym;
5. Zestawienie zmian w kapitale własnym, zawierające informacje o zmianach poszczególnych składników kapitału własnego za bieżący i poprzedni rok obrotowy dla jednostek innych niż banki i zakłady ubezpieczeń.

Każda jednostka gospodarcza sporządza trzy pierwsze sprawozdania, natomiast rachunek przepływów pieniężnych oraz zestawienie zmian w kapitale własnym sporządzają tylko te jednostki, które mają obowiązek poddawania sprawozdania finansowego badaniu przez biegłego rewidenta i ogłaszaniu w Dzienniku Urzędowym Rzeczypospolitej Polskiej „Monitor Polski B”[7].

Analiza oparta na sprawozdaniach finansowych charakteryzuje się następującymi cechami: można ją sporządzić w sposób szybki i tani, gdyż dokumenty te są wcześniej przygotowane dla innych odbiorców; wskazuje na krytyczne obszary działania firmy, np. straty, wysoki poziom należności, zapasów, nie ukazuje natomiast przyczyn kształtowania się zjawisk, służy zadawaniu pytań, wskazuje też na ewentualne zagrożenia dla dalszego funkcjonowania firmy[8].

[6] M. Sierpińska, T. Jachna, *Metody podejmowania decyzji finansowych*, Warszawa 2007, s. 60.

[7] M. Sierpińska, T. Jachna, *Ocena przedsiębiorstwa…*, *op. cit.*, s. 50.

[8] A. Rutkowski, *Zarządzanie finansami*, Warszawa 2007, s. 28.

Wstępna analiza sprawozdań finansowych jest początkowym etapem, służącym ocenie kondycji finansowej przedsiębiorstwa. Jej celem jest ustalenie obszarów, które należy poddać szczegółowej analizie, aby móc wyjaśnić istotę zaistniałych zjawisk oraz ich wpływ na funkcjonowanie badanej jednostki. Dodatkowo wstępna analiza pozwala sformułować pierwsze wnioski, których weryfikacja powinna być poparta dalszym procesem analitycznym, skupiającym się w głównej mierze na analizie wskaźnikowej.

Głównym sprawozdaniem a jednocześnie źródłem analizy finansowej jest bilans. Prezentuje on wartościowe ujęcie majątku oraz źródeł jego finansowania na moment jego sporządzania, czyli na dzień bilansowy. Ogół składników majątkowych przedsiębiorstwa zamieszczonych w bilansie nazywany jest aktywami. W aktywach wyodrębniamy dwie ich grupy: aktywa trwałe oraz aktywa obrotowe. Źródła finansowania aktywów nazywane są w bilansie pasywami. Przedstawiane są one w rozbiciu na dwie grupy: kapitały własne oraz kapitały obce (zobowiązania). Wszystkie pasywa muszą znajdować odzwierciedlenie w aktywach bilansu, toteż globalnie sumy aktywów i pasywów są zawsze równe[9].

Wstępna analiza bilansu obejmuje badanie dynamiki sumy bilansowej (analiza pozioma), badanie struktury aktywów i pasywów (analiza pionowa) oraz badanie sprowadzające się do analizy struktury kapitałowo majątkowej (analiza pionowo-pozioma)[10]. Na zmiany dynamiki i struktury danych bilansu oddziałują m.in. czynniki takie jak: koniunktura gospodarcza, etap rozwoju przedsiębiorstwa, tempo rozwoju konkurentów czy specyfika branży[11].

Analiza w ujęciu dynamicznym ma na celu określenie zmian jakie zaszły w składnikach bilansu w czasie, czyli w ciągu badanego okresu[12]. Badanie tempa zmian sumy bilansowej oraz poszcze-

[9] M. Sierpińska, T. Jachna, *Ocena przedsiębiorstwa…*, *op. cit.*, s. 50–51.

[10] *Ibidem*, s. 68.

[11] M. Sierpińska, T. Jachna, *Metody podejmowania…*, *op. cit.*, s. 65.

[12] W. Dębski, *Teoretyczne i praktyczne aspekty zarządzania finansami przedsiębiorstwa*, Warszawa 2005, s. 50.

gólnych elementów majątku przedsiębiorstwa i źródeł jego pokrycia ma na celu ustalenie kierunków jego rozwoju oraz stopnia wzrostu kapitałów finansujących ten rozwój[13].

Analiza zmian strukturalnych ma na celu wychwycenie określonych tendencji w kształtowaniu się struktury majątku i kapitału przedsiębiorstwa. Na podstawie badania struktury aktywów można ustalić, jakimi zasobami majątkowymi i w jakim stopniu dysponuje jednostka gospodarcza. Na podstawie badania struktury pasywów można ustalić zakres finansowania majątku własnymi źródłami oraz stopień zadłużenia przedsiębiorstwa, a także ocenić prawidłowość sfinansowania majątku[14].

Analiza powiązania majątkowo-kapitałowych jest niezbędna do ustalenia rzeczywistego obrazu sytuacji finansowej przedsiębiorstwa, gdyż zajmuje się badaniem wzajemnych relacji pomiędzy poszczególnymi składnikami majątku oraz źródłami ich finansowania[15].

Analitycznym rozwinięciem informacji o kształtowaniu się poszczególnych pozycji kapitału (funduszu) własnego – przedstawionego syntetycznie w pasywach bilansuj jest zestawienie zmian w kapitale (funduszu) własnym.

Zestawienie zmian w kapitale własnym jest zatem uzupełnieniem do bilansu i rachunku zysków i strat. W odniesieniu do bilansu wyjaśnia zmiany w kapitale własnym, natomiast w odniesieniu do rachunku zysków i strat stanowi uzupełnienie przychodów i kosztów ujętych w wyniku finansowym o przychody i koszty kapitałowe[16].

Zestawienie zmian w kapitale (funduszu) własnym jest podstawą do oceny kapitałów własnych przedsiębiorstwa, będącą elementem wstępnej analizy sytuacji finansowej (pasywów jednostki), opartej na bilansie. Poznanie mechanizmów podwyższe-

[13] M. Sierpińska, T. Jachna, *Metody podejmowania…*, *op. cit.*, s. 65.

[14] M. Sierpińska, T. Jachna, *Ocena przedsiębiorstwa…*, *op. cit.*, s. 70.

[15] W. Gabrusewicz, *Podstawy analizy…*, *op. cit.*, s. 120.

[16] M. Walczak, *Analiza finansowa w zarządzaniu współczesnym przedsiębiorstwem*, Warszawa 2007, s. 102.

nia i obniżenia kapitałów własnych oraz kształtowanie się ich wewnętrznej struktury pozwala na prawidłowe zarządzanie tymi kapitałami[17].

W odróżnieniu od bilansu, który przedstawia wielkości zasobowe – stan majątkowy i finansowy przedsiębiorstwa na określony dzień bilansowy, rachunek zysków i strat prezentuje wielkości strumieniowe, czyli poniesione w okresie sprawozdawczym koszty i straty oraz osiągnięte przychody i zyski. Jest to wiec sprawozdanie informujące o dokonaniach przedsiębiorstwa za dany okres. Na podstawie informacji zawartych w rachunku zysków i strat przeprowadza się w pierwszej kolejności wstępną analizę wyniku finansowego, który pozwala ustalić ogólne jego źródła. Zmiana wyniku netto wiąże się bowiem ze zmianami poszczególnych rodzajów wyniku finansowego oraz czynników na nie oddziaływujących. Oceniając przedsiębiorstwo na podstawie danych ujętych w tym sprawozdaniu, określa się które obszary działalności generują zysk, a które przynoszą stratę.

Rachunek zysków i strat sporządzany jest przez wszystkie przedsiębiorstwa i obok bilansu jest jednym z najważniejszych sprawozdań finansowych. W rachunku zysków i strat rejestruje się tworzenie wyniku finansowego poprzez prezentację poniesionych przez przedsiębiorstwo w danym roku przychodów i zysków, a także kosztów i strat[18].

Rachunek zysków i strat obejmuje następujące obszary działalności podmiotu[19]:

- zasadniczą działalność operacyjną,
- pozostałą działalność operacyjną,
- działalność finansową,
- zdarzenia nadzwyczajne (losowe),
- podatek dochodowy i inne obowiązkowe obciążenia wyniku finansowego.

[17] M. Sierpińska, T. Jachna, *Ocena przedsiębiorstwa…*, *op. cit.*, s. 140.

[18] M. Sierpińska, T. Jachna, *Ocena przedsiębiorstwa…*, *op. cit.*, s. 91.

[19] B. Pomykalska, P. Pomykalski, *Analiza finansowa przedsiębiorstwa*, Warszawa 2007, s. 50.

W rachunku zysków i strat wyróżniamy następujące poziomy wyniku finansowego[20]:

- zysk (strata) ze sprzedaży,
- zysk (strata) z działalności operacyjnej,
- zysk (strata) z działalności gospodarczej,
- zysk (strata) brutto,
- zysk (strata) netto.

Wstępna analiza rachunku zysk i strat obejmuje[21]:

1. ustalenie i ocenę zmian w wielkościach strumieni reprezentujących przychody ze sprzedaży, koszty i wynik finansowy – badanie dynamiki i tempa zmian poszczególnych strumieni przeprowadza się w oparciu o stałą bądź zmienną bazę porównań. Najczęściej stosuje się dynamikę przychodów czy kosztów w okresie trzech lat, przy przyjęciu stałej bazy porównań. Istotne znaczenie przy dokonywaniu ocen tendencji przychodów, kosztów, zysków czy strat ma inflacja. W celu ustalenia rzeczywistego wzrostu wielkości strumieniowych konieczne jest korygowanie ich o średnioroczny wskaźnik inflacji;
2. badanie struktury przychodów i kosztów – analiza ta sprowadza się do ustalenia udziału poszczególnych grup przychodów w przychodach ogółem (analogicznie w przypadku do kosztów);
3. badanie relacji zachodzących pomiędzy poszczególnymi poziomami wyniku finansowego.

Fundamentalnymi aspektami działalności gospodarczej są: zysk oraz pieniądze. Zarządzający jednostkami organizacyjnymi powinni działać tak, aby relacja między tymi czynnikami prowadziła w efekcie do wzrostu wartości rynkowej jednostki. Niezwykle istotne są więc informacje o przepływach pieniężnych ujęte

[20] *Ibidem*, s. 51.

[21] M. Sierpińska, T. Jachna, *Ocena przedsiębiorstwa…*, *op. cit.*, s. 102–103.

w sprawozdaniu finansowym w sposób jednolity, prawidłowy oraz przejrzysty.

Kolejnym sprawozdaniem obligatoryjnym dla jednostek, które podlegają obowiązkowemu badaniu i ogłaszaniu sprawozdań finansowych jest rachunek przepływów pieniężnych, zwany w skrócie rachunkiem Cash Flow. Dokument ten prezentuje wszystkie wpływy (inflow) oraz wydatki (outflow) gotówkowe jednostki w danym roku obrotowym[22].

Głównym celem sporządzania omawianego sprawozdania jest ukazanie źródeł pochodzenia środków pieniężnych w przedsiębiorstwie, a także sposobów ich wykorzystywania. Podstawową zaletą rachunku Cash Flow jest jego duża wartość poznawcza, daje on bowiem rzeczywisty obraz finansowy przedsiębiorstwa, podczas gdy bilans i rachunek wyników dają jego obraz księgowy[23].

Biorąc pod uwagę fakt, że analiza sprawozdania finansowego najczęściej polega na dokonywaniu analizy struktury zawartych w nim pozycji wpływów i odpływów gotówki oraz zbadaniu ich dynamiki w czasie. Analiza sprawozdania z przepływów środków pieniężnych sprowadza się do ustalenia, jakie zaistniałe zdarzenia gospodarcze miały największy wpływ na przyrost bądź spadek środków pieniężnych będących w dyspozycji przedsiębiorstwa[24].

Z całą pewnością można stwierdzić, że rachunek Cash Flow stanowi bezcenny materiał do zrozumienia fundamentalnej sytuacji gotówkowej przedsiębiorstwa i finansowych implikacji realizowanej przez nie strategii. A zatem większą uwagę powinno się poświęcać zmianom środków pieniężnych dokonującym się w przedsiębiorstwie niż publikowanym przez nie zyskom, gdyż to gotówka stanowi najważniejsze narzędzie sprawdzenia jakości osiągniętego zysku.

Zgodnie z ustawa o rachunkowości trzecim obligatoryjnym elementem sprawozdania finansowego, oprócz bilansu i rachunku zysków i strat, jest informacji dodatkowa. Sprawozdanie to rzadko

[22] W. Dębski, *Teoretyczne i praktyczne*…, *op. cit.*, s. 65.
[23] *Ibidem*, s. 66.
[24] *Ibidem*, s. 69.

wykorzystywane jest bezpośrednio w analizie finansowej. Jednakże informacje w nim zawarte stanowią cenne źródło danych uzupełniających oraz porządkujących czytanie całości sprawozdania. Informacja dodatkowa opisuje więc lub uszczegóławia pozycje zawarte w pozostałych częściach sprawozdania finansowego jak również zawiera informacje uzupełniające np. o znaczących zdarzeniach, które miały miejsce po dniu bilansowym, a nie zostały uwzględnione w bilansie czy rachunku zysków i strat[25].

Sprawozdania finansowe zawierają bogatą treść ekonomiczną, której pełne poznanie oraz wykorzystanie w procesie zarządzania wymaga różnokierunkowych powiązań, a także przekształceń danych liczbowych. Prowadzi to do obliczania odpowiednich wskaźników oraz ich oceny porównawczej i ewentualnie dalszej analizy przyczynowej. Wygodnym sposobem agregowania dużej ilości danych zawartych w sprawozdaniach finansowych oraz dokonywania analizy sytuacji finansowej przedsiębiorstwa, są wskaźniki finansowe. Choć możliwe jest obliczenie wielu wskaźników, omówione zostaną tylko te, które stanowią podstawę objaśniającą sprawność działania przedsiębiorstwa, jego płynność finansową, poziom zadłużenia i rentowności.

Całość tych działań nosi nazwę analizy wskaźnikowej, która jest traktowana jako główny instrument interpretacji sprawozdań finansowych. Stanowi rozwinięcie wstępnej analizy bilansu, rachunku zysków i strat oraz sprawozdania z przepływów środków pieniężnych. Analiza finansowa opiera się na ustaleniu relacji pomiędzy różnymi pozycjami bilansu i rachunku zysków i strat oraz porównaniu ich z poziomami przyjętymi powszechnie za pożądane lub graniczne, lub z ich poziomem w innych firmach danej branży[26].

Wachlarz wskaźników, jakie mogą być obliczane na podstawie danych ze sprawozdań finansowych może być bardzo szeroki. Zestaw standardowych wskaźników zawiera z reguły kilkanaście pozycji, których przydatność nie jest jednak taka sama dla

[25] M. Bluszcz, *Sprawozdanie…*, *op. cit.*, s. 42.

[26] L. Szyszko, J. Szczepański, *Finanse przedsiębiorstwa*, Warszawa 2003, s. 335.

wszystkich grup odbiorców informacji. W zależności od potrzeb, poszczególne grupy użytkowników ograniczają zakres wskaźników poprzez dokonanie odpowiedniej selekcji i hierarchizacji. Zbyt duża ilość zastosowanych wskaźników, może powodować tzw. konflikt wskazań, utrudniając podejmowanie decyzji[27].

Istnieje wiele zestawów wskaźników służących do analizy sytuacji finansowej przedsiębiorstwa. Zazwyczaj grupowane są one według pewnych, zbliżonych treści ekonomicznych, wykorzystywanych do oceny poszczególnych dziedzin działalności przedsiębiorstwa. Do najbardziej typowego rozwiązania zaliczyć można cztery zespoły wskaźników[28]:

1. wskaźniki sprawności działania,
2. wskaźniki płynności finansowej,
3. wskaźniki zadłużenia,
4. wskaźniki rentowności.

Prezentując próbę usystematyzowania wskaźników finansowych przydatnych w praktyce gospodarczej należy podkreślić, że wykorzystanie wszystkich podanych w pakiecie wskaźników nie jest konieczne w każdym przypadku. Zależnie od specyfiki przedsiębiorstwa i rodzaju analizy należy dokonywać takiego wyboru wskaźników, który odpowiada przyjętemu w analizie celowi badań[29].

Wskaźniki sprawności działania (zwane również wskaźnikami obrotowości, rotacji lub produktywności) stanowią odzwierciedlenie relacji pomiędzy osiągniętymi przychodami a stanem posiadania majątku zarówno całkowitego jak i trwałego.

Do pomiaru aktywności gospodarczej przedsiębiorstwa w zakresie wykorzystania posiadanych zasobów w istniejących uwarunkowaniach zewnętrznych służą następujące wskaźniki sprawności działania[30]:

---

[27] M. Walczak, *Analiza finansowa…*, *op. cit.*, s. 348.
[28] L. Szyszko, J. Szczepański, *Finanse przedsiębiorstwa*, Warszawa 2003, s. 336.
[29] T. Waśniewski, *Analiza finansowa w przedsiębiorstwie*, Warszawa 1997, s. 49.
[30] W. Gabrusewicz, *Podstawy analizy…*, *op. cit.*, s. 265–270.

- wskaźniki obrotowości majątku, określający zdolność majątku do generowania przychodów;
- wskaźniki rotacji zapasów, ukazujący efektywność gospodarki zapasami;
- wskaźniki rotacji należności, informujący ile razy w ciągu roku przedsiębiorstwo odtwarza przeciętny stan swoich należności;
- wskaźniki rotacji zobowiązań, informujący ile razy w ciągu roku przedsiębiorstwo odtwarza stan swoich zobowiązań.

Kolejną grupą są wskaźniki zadłużenia, które badają z jednej strony poziom zadłużenia, z drugiej zaś zdolność przedsiębiorstwa do obsługi długu.

Wskaźniki zadłużenia prezentują strukturę pasywów bilansu i skalę finansowania działalności przez źródła zewnętrzne[31]. Obrazują one zakres, do jakiego kapitał firmy jest zabezpieczony przez środki wewnętrzne lub zewnętrzne. Potrzeba analizy zadłużenia przedsiębiorstwa wynika z faktu, iż tylko nieliczne przedsiębiorstwa funkcjonują w oparciu o kapitały własne. Większość przedsiębiorstwa korzysta w swej działalności z różnych form wspomagania finansowego. Analiza zadłużenia pozwala stwierdzić, czy wielkość zaangażowanych w przedsiębiorstwo kapitałów obcych nie zagraża jego bezpieczeństwu z punktu widzenia możliwości obsługi długu[32]. Głównym problemem w tym zakresie jest oszacowanie poziomu zainwestowanych w firmę kapitałów obcych. Kadra zarządzająca przedsiębiorstwem powinna mieć rozeznanie, czy wielkość kapitałów obcych nie stanowi zagrożenia dla niezależności finansowej firmy, jakie są koszty finansowe związane z wykorzystaniem tych kapitałów oraz jak można je optymalizować w konkretnych warunkach rynkowych. By mieć możliwość oceny tych sytuacji można posługiwać się w praktyce wieloma

[31] P. Rybicki, *Sprawozdanie finansowe…*, *op. cit.*, s. 127.
[32] W. Dębski, *Teoretyczne i praktyczne…*, *op. cit.*, s. 82.

wskaźnikami charakteryzującymi poziom oraz wielkość zaangażowanych kapitałów obcych w przedsiębiorstwie[33].

Najczęściej wyróżnia się w tym obszarze następujące grupy wskaźników[34]:

- wskaźnik ogólnego poziomu zadłużenia,
- wskaźnik zadłużenia kapitału własnego,
- wskaźnik zadłużenia długoterminowego,
- wskaźnik zdolności do obsługi długu.

Następną omawianą grupę stanowią wskaźniki płynności, informujące o zdolności spółki do wywiązywania się z bieżących zobowiązań.

Przy dokonywaniu analizy i oceny przedsiębiorstwa jedną z najistotniejszych informacji, jakie należy uzyskać jest stwierdzenie, czy badany podmiot gospodarczy dysponuje płynnością finansową, która warunkuje możliwość dalszej bezpiecznej egzystencji przedsiębiorstwa[35].

Płynność jest pojęciem wieloznacznym. Często rozpatrywana jest w aspekcie majątkowym (oznacza wówczas zdolność składników majątkowych przedsiębiorstwa do szybkiej zamiany na środki pieniężne). Pod kątem analizy finansowej płynność rozpatrywana jest przede wszystkim w aspekcie majątkowo-kapitałowym. Określa więc wzajemne relacje pomiędzy płynnymi składnikami majątku i krótkoterminowymi zobowiązaniami w oparciu o wskaźniki płynności[36]. Płynność interpretuje się jako zdolność do utrzymania ciągłości w pokrywaniu wydatków, czyli terminowego regulowania bieżących zobowiązań[37].

Utrzymywanie przez przedsiębiorstwo płynności finansowej nie oznacza konieczności ciągłego dysponowania takimi kwotami środków pieniężnych, które pokrywałyby w całości zobowiązania.

---

[33] Z. Leszczyński, A. Skowronek-Mielczarek, *Analiza ekonomiczno-finansowa firmy*, Warszawa 2000, s. 97.

[34] M. Sierpińska, T. Jachna, *Ocena przedsiębiorstwa*…, *op. cit.*, s. 166–169.

[35] L. Szyszko, J. Szczepański, *Finanse*…, *op. cit.*, s. 336.

[36] W. Gabrusewicz, *Podstawy analizy*…, *op. cit.*, s. 253.

[37] W. Dębski, *Teoretyczne i praktyczne*…, *op. cit.*, s. 78.

Jest natomiast pochodną posiadania nadwyżki pieniężnej w terminach zapadalności zobowiązań. W celu zachowania płynności powinna być zatem utrzymana odpowiednia relacja między wpływami a wydatkami środków pieniężnych, tak aby osiągane wpływy na bieżąco pokrywały niezbędne wydatki. Wpływy gotówkowe wynikają z procesu zamiany aktywów obrotowych w trakcie generowania wartości dodanej. Aby przedsiębiorstwo mogło bez zakłóceń spłacać zobowiązania wobec różnych jednostek, musi dysponować odpowiednią wielkością aktywów. Płynność finansowa jest więc wyznaczana przez stopień płynności aktywów obrotowych i stopień wymagalności zobowiązań[38].

Spośród różnych metod pomiaru płynności można wyróżnić dwie grupy mierników: statyczne i dynamiczne. Miary dynamiczne opierają się na danych prognostycznych, natomiast statyczne wykorzystują dane z momentu czasowego, dla którego jest wyznaczony poziom płynności a więc zasadniczo z teraźniejszości i przeszłości[39].

W statycznej ocenie płynności wykorzystuje się najczęściej następujące wskaźniki:

- wskaźnik bieżącej płynności,
- wskaźnik szybkiej płynności,
- wskaźnik płynności gotówkowej.

Reasumując, prawidłowe ustalenie poziomu płynności jest podstawą do podejmowania decyzji w zakresie sterowania zdolnością do terminowego regulowania zobowiązań bieżących. W krótkim okresie płynność decyduje o trwaniu firmy na rynku, w długim zaś o rozwoju i zdolności do przetrwania w sytuacjach kryzysowych[40].

---

[38] J. Jaworski, *Teoria i praktyka zarządzania finansami przedsiębiorstw*, Warszawa 2010, s. 151.

[39] G. Michalski, *Ocena finansowa kontrahenta na podstawie sprawozdań finansowych*, Gdańsk 2008, s. 82.

[40] M. Sierpińska, T. Jachna, *Ocena przedsiębiorstwa…*, *op. cit.*, s. 162.

Ostatnią grupę stanowią wskaźniki rentowności, dostarczające informacji o zyskowności przedsiębiorstwa.

Gra sił rynkowych powoduję ciągłą walkę o miejsce na rynku. Istotną rolę w tej walce odgrywa trafność podejmowanych decyzji, których efektem końcowym jest rentowność. Rentowność pochodzi od pojęcia „renta", które w warunkach gospodarki rynkowej wyraża zysk od kapitału. Przez rentowność rozumie się osiąganie w dziedzinie gospodarczej nadwyżki przychodów ze sprzedaży nad poniesionymi kosztami. Nadwyżka ta jest odzwierciedleniem zysku, stanowiącego podstawową wielkość, na której opierają się wskaźniki rentowności[41].

Wskaźniki rentowności są zbudowane na relacji osiągniętego zysku do przyjętej podstawy porównania. Relacja ta może być rozpatrywana z różnych punktów widzenia – może obejmować różne kategorie zysku i różne podstawy, do których zysk ten jest odnoszony[42].

Ocena rentowności przeprowadzana jest w trzech aspektach, do których zaliczamy[43]:

- rentowność handlową (sprzedaży),
- rentowność ekonomiczną (majątku),
- rentowność finansową (kapitału własnego).

Odpowiednio wyróżnić można następujące wskaźniki rentowności:

- wskaźnik zyskowności sprzedaży netto,
- wskaźnik zyskowności aktywów,
- wskaźnik zyskowności kapitału własnego.

W gospodarce rynkowej decydent ponosi ryzyko i odpowiedzialność za podjętą decyzję. Rentowność jest efektem końcowym różnych decyzji. Ustalenie czynników oddziałujących na poziom rentowności pozwala na podejmowanie trafnych decyzji. Analiza poziomu rentowności umożliwia zminimalizowanie ryzyka dzia-

[41] M. Walczak, *Analiza finansowa*..., *op. cit.*, s. 374.
[42] W. Gabrusewicz, *Podstawy analizy*..., *op. cit.*, s. 232.
[43] M. Walczak, *Analiza finansowa*..., *op. cit.*, s. 375.

łania i daje korzyści finansowe, a w konsekwencji stwarza możliwość dalszego rozwoju podmiotu. Maksymalizacja rentowności leży w interesie przedsiębiorstwa oraz jego właścicieli[44].

Analiza wskaźnikowa jest szybką i efektywną metodą wglądu w operacje gospodarcze i wyniki funkcjonowania przedsiębiorstwa. Jednak sposób wykorzystania tego narzędzia musi być odpowiednio wyważony i uzupełniony innymi narzędziami analitycznymi[45].

Omawiając analizę wskaźnikową należy wspomnieć o zagrożeniach płynących z jej bezkrytycznego zastosowania. Pomimo, iż analitycy i decydenci uzyskują dzięki analizie wskaźnikowej dużo informacji, bezkrytyczne stosowanie wskaźników finansowych może być niebezpieczne. Decyzje podejmowane wyłącznie na podstawie liczb określających pożądane lub minimalne poziomy wybranych wskaźników łatwo mogą doprowadzić do zmarnowania szans lub do strat. Nawet najlepszy wskaźnik nie zawsze jest pełnym odzwierciedleniem kondycji finansowej, statusu lub sprawności działania danej jednostki. Wskaźniki określające relacje pomiędzy pozornie tymi samymi wielkościami ze sprawozdań finansowych mogą być podatne na wpływ stosowanych w księgowości praktyk lub też mogą być wynikiem świadomej manipulacji[46].

Reasumując analiza wskaźnikowa jest podstawowym elementem analizy fundamentalnej spółki. Stanowi ona kompleksowe podsumowanie najważniejszych informacji dotyczących finansowej strony biznesu. i pozwala na szybki pomiar wyników i ocenę sytuacji finansowej badanej jednostki. Niewątpliwie zaletą badania wskaźnikowego jest to, że pozwala identyfikować mocne i słabe strony przedsiębiorstwa, a także może stanowić bogate źródło informacji o możliwościach tkwiących w jego działalności bieżącej i rozwojowej.

---

[44] M. Walczak, *Analiza finansowa…*, *op. cit.*, s. 379.

[45] M. Sierpińska, T. Jachna, *Ocena przedsiębiorstwa…*, *op. cit.*, s. 145.

[46] Harvard Business Essentials, *Finanse dla menedżerów*, Warszawa 2003, s. 54.

Omówione zostały cztery uważane za podstawowe i najpopularniejsze grupy wskaźników. Przedsiębiorstwo powinno się interesować pełnym zakresem tych standardowych wskaźników, aby uzyskać kompleksowy obraz nie tylko własnej oceny, ale także opinii, jaka mogą wyrabiać sobie o firmie jej partnerzy.

Podsumowując szybka, syntetyczna ocena efektywności finansowej przedsiębiorstwa stanowi jeden z istotnych warunków racjonalnego zarządzania. Umożliwia wykorzystanie rysujących się szans rozwoju i wzrostu zysków a z drugiej strony pozwala na wczesne ujawnienie ewentualnych zagrożeń dla przyszłej działalności, co pozwala na wyprzedzające zapobieganie im lub łagodzenie ich skutków. Zastosowanie analizy ma służyć przede wszystkim znalezieniu odpowiedzi na pytanie czy badana jednostka gospodarcza jest zdolna do kontynuowania działalności w przyszłości. Analiza finansowa powinna być zatem postrzegana jako podstawowe narzędzie systemu monitorowania oraz kontroli wewnętrznej w przedsiębiorstwie. Z całą pewnością można więc stwierdzić, że analiza finansowa nabrała w warunkach gospodarki rynkowej szczególnego znaczenia – narzędzia dostarczającego informacji niezbędnych do prawidłowego zarządzania przedsiębiorstwem.