

*Stanisław Zajęc<sup>1</sup>, Waldemar Izdebski<sup>2</sup>, Jacek Skudlarski<sup>3</sup>*

## **ANALIZA EKONOMICZNO FINANSOWA NA PRZYKŁADZIE PRZEDSIĘBIORSTWA Z BRANŻY PRODUKCJI MASZYN ROLNICZYCH**

**Streszczenie:** Przedstawiono próbę oceny sytuacji majątkowo-finansowej wybranego przedsiębiorstwa z branży producentów maszyn rolniczych za pomocą analizy podstawowej i wskaźnikowej. Podstawą odniesienia dla interpretacji uzyskanych wartości wskaźników osiągniętych przez firmę były sektorowe wskaźniki finansowe, jak i literatura z zakresu analizy finansowej.

**Słowa kluczowe:** finanse, sprawozdawczość, analiza, wskaźniki, przedsiębiorstwo.

### **Wstęp**

Gospodarka rynkowa wymaga od przedsiębiorstwa ciągłej weryfikacji oraz oceny osiąganych wyników finansowych. Dostęp do informacji analitycznych oraz ocena bieżącej działalności jednostki gospodarczej umożliwia sprawne i skuteczne zarządzanie. Jest to pomocne w podejmowaniu bieżących i strategicznych decyzji gospodarczych oraz umożliwia efektywne działanie i rozwój przedsiębiorstwa w przyszłości<sup>4</sup>.

---

<sup>1</sup> dr inż. Stanisław Zajęc, Zakład Towaroznawstwa, Instytut Gospodarki i Polityki Społecznej, Państwowa Wyższa Szkoła Zawodowa im. Stanisława Pigoń w Krośnie

<sup>2</sup> dr hab. inż. Waldemar Izdebski, Wydział Zarządzania, Politechnika Warszawska.

<sup>3</sup> dr inż. Jacek Skudlarski, Katedra Organizacji i Inżynierii Produkcji, Szkoła Główna Gospodarstwa Wiejskiego w Warszawie.

<sup>4</sup> G. Karmowska, A. Małecka, Ocena kondycji finansowej przedsiębiorstwa PGE. [http://www.wne.sggw.pl/czasopisma/pdf/EIOGZ\\_2009\\_nr76\\_s109.pdf](http://www.wne.sggw.pl/czasopisma/pdf/EIOGZ_2009_nr76_s109.pdf), dostęp (14.05.2016).

Podjęcie trafnych i szybkich decyzji gospodarczych wymaga stałego dopływu kompleksowych i rzetelnych informacji gospodarczych. Na ich podstawie podejmuje się zarówno decyzje strategiczne, a więc te, które określają podstawowe parametry układu gospodarczego, jak i decyzje taktyczne oraz operacyjne, dotyczące bieżącej działalności przedsiębiorstwa oraz likwidacji niepożądanych odchyżeń od założonych wzorców. Informacje wykorzystywane w procesach decyzyjnych mogą mieć charakter syntetyczny i analityczny. Informacje syntetyczne są przetwarzane w oparciu o dostępne narzędzia rachunkowe i analityczne. Informacje analityczne służą wyjaśnianiu przyczyn zmian oraz skutków i czynników kształtujących wyniki ekonomiczne przedsiębiorstwa<sup>5</sup>.

Analiza ekonomiczno-finansowa postrzegana jest jako najważniejsze narzędzie badawcze wykorzystywane do kontroli i oceny działalności przedsiębiorstwa pozwalające przedstawić sytuację finansową firmy poprzez wielkości i wskaźniki ekonomiczne<sup>6</sup>.

W artykule uwaga skupiona została na ocenie sytuacji majątkowo-finansowej wybranego przedsiębiorstwa z branży produkcji maszyn rolniczych w oparciu o dane zawarte w podstawowych sprawozdaniach finansowych, jakimi są bilans i rachunek zysków i strat. Zastosowaną metodą badań analitycznych informacji zawartych w sprawozdaniach była analiza wskaźnikowa, bazująca na wskaźnikach finansowych. Wybrano podstawowe wskaźnikami analizy finansowej. Szczegółowa analiza wymaga natomiast zbadania wielu pomocniczych wskaźników pozwalających na ocenę kondycji ekonomiczno-finansowej przedsiębiorstwa. Podstawą odniesienia dla wartości wskaźników osiągniętych przez badaną firmę były sektorowe wskaźniki finansowe<sup>7</sup>.

Celem głównym artykułu było przedstawienie znaczenia roli sprawozdawczości finansowej oraz jej wpływu na ocenę wyników działalności przedsiębiorstwa. Celem pośrednim było przedstawienie terminologii związanej z analizą finansową, służącą do oceny sytuacji finansowej przedsiębiorstwa.

---

<sup>5</sup> R. Nesterowicz, *Sprawozdawczość finansowa i jej rola w ocenie wyników działalności przedsiębiorstw*, Wyd. Nierówności Społeczne a Wzrost Gospodarczy, nr 39 (3/2014), s. 320.

<sup>6</sup> R. Kot, *Sprawozdania finansowe jako źródło podstawowej informacji o działalności przedsiębiorstwa*, <http://www.wspia.eu/file/20352/13-KOT+RENATA.pdf>.

<sup>7</sup> Wskaźniki opracowywane są przez Komisję ds. Analizy Finansowej Rady Naukowej SKWP we współpracy z Wywiadownią Gospodarczą InfoCredit, która dysponuje i dostarcza bazę informacyjną. <http://xn--rachunkowo-zhb12h.com.pl>.

### Istota, znaczenie i zasady sporządzania sprawozdań finansowych

Podstawowym źródłem informacji stanowiących podstawę podejmowania decyzji są sprawozdania finansowe. Są one sporządzane w układzie miesięcznym oraz rocznym. Dla okresu rocznego przedsiębiorstwa sporządzają bilans, rachunek zysków i strat oraz rachunek przepływów pieniężnych. Forma tych sprawozdań jest uregulowana prawnie. Bilans i rachunek zysków i strat stanowią podstawę do statystycznej i dynamicznej oceny stanu i wyników finansowych przedsiębiorstwa<sup>8</sup>.

Artykuł 45 ust. 2 ustawy o rachunkowości mówi, że „sprawozdanie finansowe składa się z:

1. bilansu,
2. rachunku zysków i strat,
3. informacji dodatkowej, obejmującej wprowadzenie do sprawozdania finansowego oraz dodatkowe informacje i objaśnienia<sup>9</sup>.

Bilans zawiera dane dotyczące majątku jednostki jak i źródeł jego finansowania. Umożliwia ocenę struktury aktywów i pasywów, zmianę ich dynamiki oraz informuje o zdolności przedsiębiorstwa do terminowego regulowania zobowiązań i stopnia suwerenności finansowej<sup>10</sup>. Bilans przedsiębiorstwa spełnia dwa zadania: jest dokumentem księgowym oraz sprawozdaniem finansowym<sup>11</sup>. Sporządzony jest on zazwyczaj w formie tabeli, której przykładem jest tabela 1.

Bilans odpowiada na pytanie, czy w ciągu roku wzrosła wartość netto majątku (aktywa netto). Analiza płynności sporządzona na podstawie bilansu informuje, czy przedsiębiorstwo jest wystarczająco „płynne” – czy dysponuje odpowiednimi aktywami, które łatwo mogą być zamienione na środki pieniężne. Ponadto odpowiada na pytanie, czy działalność przedsiębiorstwa oraz jego aktywa są finansowane z nagromadzonych funduszy czy też z pożyczonych pieniędzy<sup>12</sup>.

<sup>8</sup> M. Sierpińska, D. Wędzki, *Zarządzanie płynnością finansową w przedsiębiorstwie*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2002.

<sup>9</sup> Ustawa o rachunkowości, 1994, art. 45, ust. 2.

<sup>10</sup> W. Bień, *Zarządzanie finansami przedsiębiorstwa*, Difin, Warszawa 2005, s. 126-127.

<sup>11</sup> J. Matuszewicz, P. Matuszewicz, *Rachunkowość od podstaw z uwzględnieniem postanowień znowelizowanej ustawy o rachunkowości*, Finanse-Servis, Warszawa 2004, s. 376.

<sup>12</sup> B. Pomykalska, P. Pomykalski, *Analiza finansowa przedsiębiorstwa*, Wydawnictwo Naukowe PWN, 2007 s. 36.

Tabela 1. Schemat bilansu

Aktywa	Pasywa
<p>A. Aktywa trwałe</p> <p>I. Wartości niematerialne i prawne</p> <p>II. Rzeczowe aktywa trwałe</p> <p>III. Należności długoterminowe</p> <p>IV. Inwestycje długoterminowe</p> <p>V. Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe</p>	<p>A. Kapitał (fundusz) własny</p> <p>I. Kapitał (fundusz) podstawowy</p> <p>II. Należne wpłaty na kapitał podstawowy (wielkość ujemna)</p> <p>III. Udziały (akcje) własne do umorzenia (wielkość ujemna)</p> <p>IV. Kapitał (fundusz) zakładowy</p> <p>V. Kapitał (fundusz) z alokacji wyceny</p> <p>VI. Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe</p> <p>VII. Zysk (strata) z lat ubiegłych</p> <p>VIII. Zysk (strata) netto</p> <p>IX. Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego (wielkość ujemna)</p>
<p>B. Aktywa obrotowe</p> <p>I. I. Zapasy</p> <p>II. II. Należności krótkoterminowe</p> <p>III. III. Inwestycje krótkoterminowe</p> <p>IV. IV. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe</p>	<p>B. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania</p> <p>I. I. Rezerwy na zobowiązania</p> <p>II. II. Zobowiązania długoterminowe</p> <p>III. III. Zobowiązania krótkoterminowe</p> <p>IV. IV. Rozliczenia międzyokresowe</p>
<b>Aktywa ogółem</b>	<b>Pasywa ogółem</b>

**Źródło:** M. Jąkałska: Ocena sytuacji finansowej przedsiębiorstwa na podstawie bilansu. W: Analiza finansowa i opodatkowanie przedsiębiorstw. Red. T. Juja, Wydawnictwo Forum Naukowe, Poznań 2007, s. 16.

Rachunek zysków i strat jest zestawieniem przychodów ze sprzedaży i kosztów uzyskania przychodów oraz przedstawia zyski i straty uzyskiwane na różnych poziomach działalności. Rachunek ten może być sporządzony w układzie porównawczym lub kalkulacyjnym. W każdym przypadku możliwe są do ustalenia odpowiednie rodzaje zysku.

W układzie porównawczym (rodzajowym) koszty grupuje się zgodnie z ich rodzajem (na przykład amortyzacja, koszty zakupu materiałów, koszty transportu, świadczenia pracownicze, koszty reklamy) i nie są one rozliczane na poszczególne działy/rodzaje działalności jednostki.

W układzie kalkulacyjnym (funkcjonalnym) koszty klasyfikuje się zgodnie z przyporządkowaniem do działu/rodzaju działalności jako koszty sprzeda-

nych produktów, towarów i materiałów lub koszty sprzedaży czy ogólnego zarządu. Jako wymóg minimum w tym przypadku przedsiębiorstwo ujawnia koszt własny sprzedaży oddzielnie od innych kosztów. Taka metoda może dostarczyć użytkownikom bardziej przydatnych informacji niż klasyfikacja kosztów w układzie porównawczym, ale podział kosztów na poszczególne działy/rodzaje działalności może wymagać arbitralnego rozliczania i wiąże się w dużej mierze z oceną subiektywną.

Rachunek zysków i strat w układzie kalkulacyjnym może być preferowany w analizie finansowej aspektów marketingu ze względu na wyszczególnione koszty sprzedaży. W analizie wykorzystywanej w zarządzaniu procesem inwestycyjnym ważniejszy jest rachunek zysków i strat w układzie porównawczym, ponieważ potrzebny jest układ rodzajowy kosztów z wyszczególnioną amortyzacją<sup>13</sup>.

Podstawowym zadaniem rachunku zysków i strat jest określenie, czy działalność przedsiębiorstwa w danym okresie jest rentowna (tzn. przynosi zysk), czy też jest nierentowna (przynosi straty). Jednocześnie rachunek zysków i strat pozwala stwierdzić, który konkretnie obszar działalności przedsiębiorstwa jest rentowny, a który nie. Umożliwia to wstępną ocenę efektywności działania nie tylko całego przedsiębiorstwa, ale również głównych obszarów jego działalności.

Wstępna analiza sprawozdania jakim jest rachunek zysków i strat obejmuje podobnie jak w bilansie analizę jego struktury jak również dynamiki zmian pozycji składających się na wynik finansowy netto.

Celem sprawozdawczości finansowej jest dostarczanie informacji o sytuacji finansowej oraz o wynikach i zmianach w sytuacji przedsiębiorstwa potrzebnych szerokim kręgom użytkowników, jak i samemu przedsiębiorstwu<sup>14</sup>.

Zasadniczym celem sprawozdań finansowych jest zaspokojenie podstawowych potrzeb informacyjnych szerokiego kręgu użytkowników, przede wszystkim z zewnątrz. Jest ono głównym źródłem informacji finansowych do podejmowania decyzji inwestycyjnych, transakcyjnych, kredytowych<sup>15</sup>. Dlatego sporządzanie i przedstawianie sprawozdań finansowych powinno uwzględniać po-

<sup>13</sup> B. Pomykalska, P. Pomykalski, op. cit., s. 50.

<sup>14</sup> R. Nesterowicz, *Sprawozdawczość finansowa i jej rola w ocenie wyników działalności przedsiębiorstw*, Wyd. Nierówności Społeczne a Wzrost Gospodarczy, nr 39 (3/2014), s. 323.

<sup>15</sup> I. Olchowicz, A. Tłaczała, *Sprawozdawczość finansowa*, Difin, Warszawa 2002.

trzeby tych użytkowników<sup>16</sup>. Według W. Gosa<sup>17</sup>, celem sporządzania sprawozdań finansowych jest dostarczenie użytecznych przy podejmowaniu decyzji ekonomicznych informacji o sytuacji finansowej i rezultatach działalności oraz położeniu finansowym przedsiębiorstwa. Odbiorcami tych informacji są inwestorzy, akcjonariusze, kredytodawcy, pracownicy, kontrahenci, władze podatkowe, zarząd przedsiębiorstwa.

Wśród zasad służących realizacji celów sprawozdawczości finansowej założenia koncepcyjne wyróżniają dwie grupy. Pierwsza dotyczy tzw. założeń podstawowych, obejmujących zasadę memoriału i kontynuacji działalności<sup>18</sup>. Ich przestrzeganie, zarówno w procesie ewidencji zdarzeń, jak również sporządzania i prezentacji sprawozdań, poza odzwierciedleniem rzeczywistości wskazuje na przyszłe zobowiązania i korzyści, co jest niezbędne w podejmowaniu decyzji gospodarczych. Grupa druga założeń obejmuje cechy jakościowe, jakich należy przestrzegać przy sporządzaniu i prezentacji sprawozdań finansowych. Najogólniej określane są one jako specyficzne właściwości, którym powinny odpowiadać informacje zawarte w sprawozdaniach finansowych. W tym miejscu wskazuje się, iż tworzone informacje finansowe powinny być zrozumiałe i przydatne dla jego użytkowników. Zestawienie założeń podstawowych i cech jakościowych sprawozdań finansowych przedstawiono w tabeli 2.

**Tabela 2.** Zasady tworzenia i cechy jakościowe informacji finansowej

Zasady podstawowe / cechy jakościowe	Charakterystyka
<p><b>Założenia podstawowe</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– zasada memoriału</li> <li>– zasada kontynuacji działania</li> </ul>	<p>Zgodnie z zasadą memoriału skutki transakcji i innych zdarzeń ujmuje się z chwilą wystąpienia (niezależnie od momentu wpływu lub wypływu środków pieniężnych) oraz wykazuje się je w księgach i sprawozdaniu finansowym okresu, którego dotyczą.</p> <p>Zasada kontynuacji działania – sprawozdanie finansowe sporządza się w oparciu o założenie, że jednostka jest w stanie kontynuować działalność w dającej się przewidzieć przyszłości, nie ograniczając jej.</p>

<sup>16</sup> W. Gabrusewicz, M. Cieślak, K. Kuśnierek, *Sprawozdawczość finansowa jednostek gospodarczych*, Stowarzyszenie Księgowych w Polsce, Warszawa 2001.

<sup>17</sup> W. Gos, *Sprawozdawczość i rewizja finansowa*, Instytut Audytu i Doradztwa, Warszawa 2005.

<sup>18</sup> W. Baran, *Jakość, pojemność i użyteczność informacji finansowej w świetle założeń koncepcyjnych Międzynarodowych Standardów Rachunkowości*, e-Finanse – finansowy kwartalnik internetowy, <http://www.e-finanse.com>, [dostęp: 14.05.2016].

Zasady podstawowe / cechy jakościowe	Charakterystyka
<b>Cechy jakościowe sprawozdań finansowych</b> – zrozumiałość	Cecha gwarantująca ich użytkownikom łatwość rozumienia informacji przedstawionych w sprawozdaniu finansowym.
przydatność, w tym: – istotność	Cecha charakterystyczna dla informacji, których pominięcie lub zniekształcenie może wpłynąć na decyzje gospodarcze podejmowane przez użytkowników.
wiarygodność, w tym: – wierne odzwierciedlenie	Cecha gwarantująca pominięcie nieodłącznych trudności związanych zarówno z identyfikacją transakcji i innych zdarzeń, których wyceny należy dokonać, jak i z opracowaniem oraz stosowaniem odpowiednich zasad wyceny i prezentacji, które posłużą przekazaniu informacji odpowiadających tym transakcjom i zdarzeniom.
– przewaga treści nad formą	Cecha ta wskazuje na konieczność ewidencji oraz prezentacji transakcji i innych zdarzeń zgodnie z ich treścią ekonomiczną i rzeczywistością gospodarczą, a nie tylko formą prawną.
– neutralność	Cecha zapewniająca bezstronność, uniemożliwiająca dobór lub sposób prezentacji informacji, który wywierałby wpływ na podejmowanie decyzji lub formułowanie ocen, w celu osiągnięcia wcześniej zaplanowanych rezultatów bądź skutków.
– zasada ostrożnej wyceny	Cecha ta polega na rozważeniu przy stosowaniu subiektywnych ocen niezbędnych do dokonywania oszacowań w warunkach niepewności tak, aby aktywa lub przychody nie zostały zawyżone, natomiast zobowiązania lub koszty – zaniżone.
– kompletność	Cecha gwarantująca, iż żadne informacje nie zostaną pominięte, co stanowić będzie o prawdziwości i braku błędów w prezentowanych danych.
– porównywalność	Cecha gwarantująca użytkownikom informacji finansowych możliwość ich porównania z poprzedzającymi okresami oraz pomiędzy innymi jednostkami. Warunkiem jej spełnienia jest konieczność informowania odbiorców sprawozdań o zasadach przyjętych przy ich sporządzaniu, zmianach tych zasad oraz ich skutkach.

**Źródło:** W. Baran, *Jakość, pojemność i użyteczność informacji finansowej w świetle założeń koncepcyjnych Międzynarodowych Standardów Rachunkowości, e-Finanse – finansowy kwartalnik internetowy*, <http://www.e-finanse.com>.

Najważniejszym zadaniem analizy finansowej jest wykrycie i przedstawienie związków przyczynowo-skutkowych pomiędzy zjawiskami ekonomicznymi, a także wyznaczenie przyczyn zaistniałych zmian oraz przygotowanie decyzji

związanych z postępowaniem w przyszłości<sup>19</sup>. Cechą współczesnej analizy jest też to, że dotyczy ona nie tylko przeszłości, lecz także przyszłości<sup>20</sup>. Jest doskonałym narzędziem zarządzania. Podejmowanie decyzji może nastąpić dopiero po ocenie sytuacji przedsiębiorstwa przez analityków na podstawie danych księgowych oraz obserwacji otoczenia, które mogą znacznie wpłynąć na wyciągnięte wnioski. Ocena ta pozwala na doskonalsze zarządzanie zasobami, dorównanie wymaganiom rynku oraz sprostanie oczekiwaniom właścicieli.

### **Analiza struktury majątkowej i kapitałowej przedsiębiorstwa**

Właściwe ustalenie wielkości składników majątku oraz prawidłowe określenie udziału kapitałów własnych i obcych w ich finansowaniu odgrywa istotną rolę w racjonalnym wykorzystaniu zasobów kapitałowych przedsiębiorstwa. Stopień tego wykorzystania można oceniać na podstawie wielu kryteriów sprowadzanych do określonych wskaźników struktury kapitałowo-majątkowej o zróżnicowanym stopniu szczegółowości<sup>21</sup>. Relacje pomiędzy strukturą majątku i strukturą kapitałów w przedsiębiorstwie stanowią obok kosztu kapitału i mechanizmu dźwigni finansowej bardzo istotne zagadnienie, gdyż są kryterium wyboru odpowiedniej struktury kapitałowej<sup>22</sup>. Wzajemne relacje pomiędzy strukturą aktywów i źródłem finansowania wynikają głównie ze specyfiki działalności przedsiębiorstwa i charakteru branży, w której funkcjonuje<sup>23</sup>.

Wstępna analiza sprawozdań finansowych dostarcza podstawowych informacji na temat architektury finansowej przedsiębiorstwa. Na analizę wstępną sprawozdań finansowych składają się analiza pionowa (struktury) i analiza po-

---

<sup>19</sup> T. Jachna, M. Sierpińska, *Ocena przedsiębiorstwa według standardów światowych*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2014, s. 12.

<sup>20</sup> W. Gabrusewicz, *Podstawy analizy finansowej*, PWE, Warszawa 2007, s. 19.

<sup>21</sup> Należą do nich głównie wskaźniki rentowności, płynności oraz struktury źródeł finansowania.

<sup>22</sup> Z. Leszczyński, A. Skowronek-Mielczarek, *Analiza ekonomiczno-finansowa firmy*, Difin, Warszawa 2000, s. 162.

<sup>23</sup> A. Miarecka, *Znaczenie złotych reguł finansowania w kształtowaniu struktury kapitałowej przedsiębiorstwa*, e-Finanse – finansowy kwartalnik internetowy, <http://www.e-finanse.com>, dostęp (14.05.2016).



zioma (dynamiki). W przypadku bilansu analiza pionowa (struktury) polega na określeniu udziału poszczególnych składników bilansu w sumie bilansowej<sup>24</sup>.

Udział poszczególnych grup aktywów, jak i samą strukturę aktywów obrotowych wybranego przedsiębiorstwa przedstawiono w tabelach 3 i 4.

**Tabela 3.** Struktura majątku badanego przedsiębiorstwa w latach 2011-2015

Lata	Majątek trwały (aktywa trwałe)	%	Majątek obrotowy (aktywa obrotowe)	%	Aktywa ogółem	Wskaźnik związania (nieruchomienia) aktywów %
2011	7998029,64	39,7	12147334,92	60,3	20145364,56	65,8
2012	10936951,13	44,9	13435952,04	55,1	24372903,17	81,4
2013	12934981,08	45,6	15436072,73	54,4	28371053,81	83,8
2014	12399793,01	41,6	17397086,56	58,4	29796879,57	71,3
2015	9473879,18	31,4	20715706,14	68,6	30189585,32	45,7

**Źródło:** Opracowanie własne na podstawie sprawozdań finansowych.

Opierając się na danych zawartych w tabeli 3 i 4 na przestrzeni lat 2011 i 2015 można zauważyć wzrost wartości aktywów ogółem z 20145364,56 zł w 2011 roku do 30189585,32 zł w 2015 roku. Taki stan wywołany był głównie wzrostem wartości majątku obrotowego w postaci należności krótkoterminowych, jak i wzrostem zapasów.

Jak tłumaczą B. Pomykańska i M. Wypych<sup>25</sup>, wzrost należności może być uzasadniony wzrostem sprzedaży, jednak nadmierny ich wzrost jest niekorzystny, gdyż środki finansowe zamiast obsługiwać działalność przedsiębiorstwa są zamrożone w należnościach. Z kolei zwiększenie zapasów jest uzasadnione wówczas, gdy został on spowodowany rozwojem działalności lub zmianą asortymen-

<sup>24</sup> J. Gad, *Analiza i ocena sytuacji finansowej przedsiębiorstwa*, [w:] *Ekonomia finansowa – prawo gospodarcze Podręcznik dla sędziów i prokuratorów*, red., Uniwersytet Łódzki Wydział Zarządzania, 2015, s. 70.

<sup>25</sup> B. Pomykańska, M. Wypych, *Sprawozdania finansowe jako źródło informacji o przedsiębiorstwie i podstawa podejmowania decyzji*, [w:] M. Wypych (red.) *Finanse przedsiębiorstwa z elementami zarządzania i analizy*, Łódź, Wyd. ABSOLWENT, 2000, s. 183-184.

tu produkowanych wyrobów. Nadmierny ich wzrost w stosunku do realnych potrzeb jest objawem negatywnym, gdyż prowadzi do trudności finansowych przedsiębiorstwa.

**Tabela 4.** Relacje w obrębie majątku obrotowego

Wyszczególnienie	2013	%	2014	%	2015	%
Zapasy	7974530,18	51,7	9706884,16	55,8	13488540,89	65,1
Należności krótkoterminowe	5556588,42	36,0	7282963,05	41,9	6677065,85	32,2
Środki pieniężne	188723,5	1,2	372074,46	2,1	504128,83	2,4
Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	1716230,63	11,1	35164,89	0,2	45970,57	0,2
<b>Aktywa obrotowe ogółem</b>	<b>15436072,73</b>	<b>100,0</b>	<b>17397086,56</b>	<b>100,0</b>	<b>20715706,14</b>	<b>100,0</b>

*Źródło:* Opracowanie własne na podstawie sprawozdań finansowych

**Tabela 5.** Struktura kapitału w latach 2013 – 2015

Wyszczególnienie	2013	%	2014	%	2015	%
<b>Kapitał (fundusz) własny</b>	12738606,27	44,9	11982470,51	40,2	12457639,77	41,3
Kapitał (fundusz) podstawowy	11129245,02	39,2	10443867,97	35,1	11146351,43	36,9
Kapitał (fundusz) z aktualizacji wyceny	314882,86	1,1	308718,54	1,0	207100,76	0,7
Zysk (strata) netto	1294478,39	4,6	1229884,00	4,1	1104187,58	3,7
<b>Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania (kapitał obcy)</b>	15632447,54	55,1	17814409,06	59,8	17731945,55	58,7
Rezerwy na zobowiązania	122709,00	0,4	134901,00	0,5	142831,00	0,5
Zobowiązania długoterminowe	1039001,13	3,7	0,00	0,0	0,00	0,0

Wyszczególnienie	2013	%	2014	%	2015	%
Zobowiązania krótkoterminowe	9445827,00	33,3	13074965,37	43,9	14465541,76	47,9
Rozliczenia międzyokresowe	5024910,41	17,7	4604542,69	15,5	3123572,79	10,3
<b>Pasywa ogółem</b>	<b>28371053,81</b>	<b>100,0</b>	<b>29796879,57</b>	<b>100,0</b>	<b>30189585,32</b>	<b>100,0</b>

**Źródło:** Opracowanie własne na podstawie sprawozdań finansowych.

W analizowanym przedsiębiorstwie w latach 2013 i 2015 można zauważyć znaczny wzrost zobowiązań w stosunku do funduszy własnych, przy czym sytuacja ta w większym stopniu wywołana jest wzrostem zobowiązań krótkoterminowych niż długoterminowych (tabela 5).

Do wstępnej analizy sprawozdań finansowych zaliczamy, oprócz analizy struktury i dynamiki, analizę relacji między źródłami finansowania. Wyróżniamy dwie reguły związane ze strukturą finansowania, tj. złotą regułą finansowania oraz złotą regułą bilansową. Zgodnie ze złotą regułą finansowania nie należy zadłużać przedsiębiorstwa ponad wartość kapitałów własnych.

Według złotej reguły bilansowej aktywa trwałe powinny być sfinansowane kapitałem stałym łączącym w sobie kapitał własny oraz długoterminowy kapitał obcy<sup>26</sup>.

Powyższa zasada została w literaturze<sup>27</sup> przedstawiona za pomocą dwóch wskaźników przedstawionych w tabeli 6.

**Tabela 6.** Zastosowanie złotej zasady finansowej

Nazwa wskaźnika	2011	2012	2013	2014	2015
Wskaźnika zastosowania kapitałów własnych = Kapitał własny / Aktywa trwałe	1,39	1,07	0,98	0,97	1,31
Wskaźnika zastosowania kapitałów obcych = Kapitał obcy / Aktywa obrotowe	0,75	0,94	1,01	1,02	0,86

**Źródło:** Opracowanie własne na podstawie sprawozdań finansowych.

<sup>26</sup> J. Gad, op. cit., s. 72.

<sup>27</sup> E. Nowak, *Analiza sprawozdań finansowych*, Wyd. Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 2005, s. 99-103.

Na podstawie wartości wskaźników można uznać, że w badanym przedsiębiorstwie relacja między aktywami trwałymi i aktywami obrotowymi a kapitałami własnymi i kapitałami obcymi jest prawidłowa.

### **Istota i znaczenie analizy wskaźnikowej**

Badanie sytuacji firmy w postaci analizy wstępnej dostarcza ogólnych informacji o jej sytuacji majątkowej i finansowej. Może to stanowić jednak podstawę do wyznaczenia obszarów, które wymagają analizy pogłębionej. Takim rozwinięciem analizy wstępnej jest analiza wskaźnikowa<sup>28</sup>.

Analiza ta jest zalecana przede wszystkim dlatego, że<sup>29</sup>:

- umożliwia standaryzację analizy, co ma ogromne znaczenie dla banków; klient, wnioskując o udzielenie kredytu, powinien otrzymać tę samą odpowiedź i te same warunki w różnych oddziałach banku, a aby było to możliwe, oddziały powinny stosować jednakową metodę analizy (interpretacja wartości określonych w sprawozdaniach finansowych jest trudna do jednolicenia),
- umożliwia ustalenie jednolitych celów w spółkach zarządzających wieloma przedsiębiorstwami,
- stwarza szansę porównań z przeciętnymi wskaźnikami dla branży, grupy przedsiębiorstw, podobnych przedsiębiorstw, a także ze wskaźnikami konkurentów w określonym momencie,
- umożliwia badanie trendów i progresji w ciągu kilku lat.

Istotą analizy wskaźnikowej jest ustalenie głównych relacji pomiędzy wielkościami pochodzącymi ze sprawozdań finansowych. Relacje te noszą nazwę wskaźników<sup>30</sup>.

Może być ona stosowana w różnych wariantach, które zawierają zmienne zestawy wskaźników, a ich dobór będzie zależał od zapotrzebowania na informacje, od celu badania. Wskaźniki finansowe i ich porównanie w czasie umożliwiają szybkie ustalenie mocnych i słabych stron sytuacji finansowej jednostki gospo-

<sup>28</sup> J. Mierzejewska-Majcherek, *Ekonomika przedsiębiorstw*, Difin, Warszawa 2007, s. 224.

<sup>29</sup> B. Pomykalska, P. Pomykański, op. cit., s. 66.

<sup>30</sup> K. Stępień, *Rentowność a wypłacalność przedsiębiorstw*, Difin, Warszawa 2008, s. 82.

darcej. Prowadzi to do wykształcenia układów strukturalnych nazywanych „piramidą wskaźników”, a analiza na nich oparta nosi nazwę analizy piramidalnej<sup>31</sup>.

Przedsiębiorstwo może przeprowadzać analizę wskaźnikową, w celu uzyskania istotnych informacji koniecznych do oceny wewnętrznej, która pozwala podejmować rzetelne decyzje zarządcze. Do przeprowadzenia tych badań stosuje wskaźniki wewnętrzne, które są obliczane wyłącznie na podstawie danych uzyskanych ze sprawozdań finansowych danej jednostki<sup>32</sup>.

Do każdej analizy należy wybrać odpowiedni ich zestaw. Podczas wybierania zestawu konieczne jest kierowanie się rodzajem działalności jaką prowadzi przedsiębiorstwo. Inne zestawy wskaźników powinny stosować przedsiębiorstwa np. usługowe, a inne handlowe. Występują też wskaźniki, które mogą być stosowane przy każdym badaniu, a ich zadaniem jest wsparcie procesów diagnozowania określonych obszarów działalności przedsiębiorstwa<sup>33</sup>.

Budowa i przeznaczenie zestawu wskaźników finansowych, które rzetelnie i obiektywnie odzwierciedlałyby osiągnięte wyniki oraz sytuację finansową przedsiębiorstwa, jest istotnym i niełatwym problemem zarządzania jednostką przez kierownictwo. Prawdziwy obraz działalności gospodarczej i sytuacji finansowej można uzyskać tylko wtedy, gdy zastosuje się trafny zestaw i logiczną konstrukcję wskaźników. Ważne jest także zachowanie pewnych zasad, które decydują o wartości i przydatności stosowanych miar. Do najważniejszych zasad wykorzystywanych przy budowie wskaźników zalicza się<sup>34</sup>:

- zasadę celowości,
- zasadę odpowiedniości,
- zasadę współmierności,
- zasadę porównywalności.

### Wskaźnikowa analiza rentowności

Wskaźnik rentowności sprzedaży (ROS – Return on Sales) informuje o wysokości osiąganego zysku po uregulowaniu podatków i odliczeniu wszystkich kosztów. Im

<sup>31</sup> L. Bednarski, *Analiza finansowa w przedsiębiorstwie*. PWE, Warszawa 2007.

<sup>32</sup> M. Jerzemowska [red.], *Analiza ekonomiczna w przedsiębiorstwie*, PWE, Warszawa 2013, s. 118.

<sup>33</sup> J. Mierzejewska-Majcherek, op. cit., s. 225.

<sup>34</sup> D. Zarzecki, *Wykorzystanie wskaźników finansowych w ocenie przedsiębiorstwa. Podstawowe zagadnienia*, Interbook, Szczecin 1997, s. 9-13.

wyższa wartość wskaźnika, tym lepsza sytuacja finansowa przedsiębiorstwa. Obniżenie poziomu wskaźnika oznacza, że przedsiębiorstwo musi zrealizować większe rozmiary sprzedaży do osiągnięcia określonego zysku. W uproszczeniu ROS określa, ile groszy zysku przyniosła przedsiębiorstwu jedna złotówka sprzedaży.

Przy analizie danego wskaźnika warto wspomnieć, że nie wyznaczono dla niego wartości minimalnej. W związku z tym, im rentowność sprzedaży danego przedsiębiorstwa jest wyższa, tym lepszą wykazuje efektywność. Podstawowym założeniem przyjętym przez przedsiębiorcę powinno być utrzymanie **rentowności sprzedaży** przynajmniej na tym samym poziomie, przez dłuższy czas funkcjonowania działalności. Zatem zwiększenie wartości **wskaźnika rentowności sprzedaży** na przestrzeni czasu jest równoznaczne z podniesieniem jej efektywności. W analizowanym przypadku mamy do czynienia z niewielkim spadkiem z poziomu 3,31% w 2013 roku do 2,88% w 2014 roku i 2,36% w 2015 roku (tabela 7).

Warto podkreślić, że wskazanie konkretnej wartości **wskaźnika rentowności sprzedaży**, który byłby właściwy lub oczekiwany przez właścicieli przedsiębiorstw, nie jest możliwe. Jego wartość w znacznym stopniu zależy nie tylko od wielkości podmiotu, ale też od branży, w której funkcjonuje. W praktyce, najlepszym rozwiązaniem jest porównanie rentowności jednego przedsiębiorstwa do rentowności jaką uzyskało inne przedsiębiorstwo ale o podobnej wielkości i działające w tej samej branży. Średnie branżowe wartości wskaźnika w badanym okresie kształtował się na poziomie 4,7-5,65%.

Wskaźnik rentowności aktywów (Return on Assets – ROA), zwany też stopą zwrotu z aktywów to relacja zysku netto do aktywów ogółem. Informuje on o zdolności aktywów do generowania zysku netto, czyli pokazuje, jak efektywnie są wykorzystane aktywa przedsiębiorstwa<sup>35</sup>.

W przypadku tego wskaźnika również nie zostały określone wartości oczekiwane, zatem im jest on wyższy, tym korzystniejsza jest sytuacja finansowa przedsiębiorstwa. Na podstawie uzyskanych wyników możliwe jest dokładne określenie, jaki zysk został osiągnięty na każdej złotówce zainwestowanego majątku.

W badanym przedsiębiorstwie wartość wskaźnika w analizowanym okresie czasu spadała z 4,56% w 2013 roku do 3,66% w 2015 roku i była niższa od wartości średniej branżowej (tabela 7).

---

<sup>35</sup> B. Pomykalska, P. Pomykalski, op. cit., s. 94.

**Wskaźnik rentowności kapitału** (ROE – Return on equity) jest źródłem wiedzy na temat tego, ile wypracowanego zysku przypada na każdą jednostkę kapitału własnego, jaki został zaangażowany przez właścicieli. Wartość ta wynika bowiem ze stosunku zysku netto przedsiębiorstwa do posiadanych przez nie kapitałów własnych. Zgodnie z definicją kapitałów własnych – jest to wartość majątku przedsiębiorstwa, który został wniesiony przez właścicieli (udziałowców lub akcjonariuszy) oraz wypracowany podczas bieżącej działalności jednostki.

Z uwagi na fakt, iż nie określono dokładnego zakresu wartości omawianego wskaźnika, przyjmuje się zasadę im wyższa jego wartość, tym korzystniejsza jest sytuacja przedsiębiorstwa. Jak wynika z powyższego przykładu, aby osiągnąć wysoką wartość wskaźnika, nie należy znacząco podnosić wartości kapitałów własnych.

Szczególne zainteresowanie danym wskaźnikiem jest spotykane wśród udziałowców oraz akcjonariuszy, dla których rosnąca wartość oznacza również wzrost dywidendy, a także więcej możliwości dalszego rozwoju. Co ważne, wysoka wartość wskaźnika oznacza efektywność przedsiębiorstwa w korzystaniu z wewnętrznych źródeł finansowania, w postaci kapitałów własnych.

Rentowność kapitału własnego przedsiębiorstwa, mierzona wskaźnikiem rentowności kapitału własnego (ROE), uległa obniżeniu w 2015 roku (z 10,16% w 2013 roku do 8,86% w 2015 roku). Każda złotówka zaangażowanego kapitału własnego przynosiła około 10 groszy zysku. Zdecydowany wpływ na ROE wywierała rentowność aktywów (ROA). Na kształtowanie się ROA z kolei wpływ wywierał, w głównej mierze, wskaźnik rentowności sprzedaży (ROS).

Tabela 7. Wskaźniki rentowności

Nazwa wskaźnika	2013		2014		2015	
	Badane przedsiębiorstwo	Średnia branżowa	Badane przedsiębiorstwo	Średnia branżowa	Badane przedsiębiorstwo	Średnia branżowa
Wskaźnik rentowności netto sprzedaży ROS $ROS = \text{zysk netto} / \text{przychody ze sprzedaży} \times 100\%$	3,31%	4,66%	2,88%	5,61%	2,36%	b.d.
Wskaźnik rentowności aktywów całkowitych (ROA) $ROA = \text{zysk netto} / \text{aktywa ogółem} \times 100\%$	4,56%	10,41%	4,13%	10,23%	3,66%	b.d.
Rentowność kapitału własnego (ROE) $ROE = \text{zysk netto} / \text{kapitał własny} \times 100\%$	10,16%	14,38%	10,26%	15,56%	8,86%	b.d.

**Źródło:** Opracowanie własne na podstawie sprawozdań finansowych i średnich wartości podstawowych wskaźników finansowych dla poszczególnych sektorów (branż) w latach 2013-2015.

### Wskaźnikowa analiza płynności finansowej

Wskaźniki płynności finansowej (*liquidity ratios*) są wykorzystywane w analizie zdolności przedsiębiorstwa do terminowego regulowania zobowiązań. Zdolność ta warunkuje przetrwanie przedsiębiorstwa i jest istotna dla wszystkich interesariuszy. Płynność finansowa przedsiębiorstwa jest oceniana na podstawie porównania płynnych aktywów (czyli takich, które można szybko przekształcić na środki pieniężne) z zobowiązaniami, które przedsiębiorstwo musi uregulować w najbliższym okresie. Do oceny płynności finansowej przedsiębiorstwa wykorzystuje się najczęściej następujące wskaźniki:

- wskaźnik bieżącej płynności finansowej,
- wskaźnik podwyższonej płynności finansowej, zwany również wskaźnikiem szybkim,
- wskaźnik płynności środków pieniężnych, zwany również wskaźnikiem superszybkiej płynności,
- wskaźnik kapitału obrotowego netto do aktywów ogółem.



Oceniając sytuację finansową przedsiębiorstwa, należy porównać poziom tych wskaźników ze wskaźnikami zawartymi w planach (preliminarzach), a więc z normami ustalonymi czy wymaganymi przez inwestorów, banki, menedżerów, ekspertów, a także ze średnią w branży. Sprawdza się ponadto tendencje do ich zmian w czasie. Niskie wskaźniki płynności są zagrożeniem utraty płynności finansowej, a więc zdolności do regulowania zobowiązań krótkoterminowych. Zbyt wysokie wskaźniki płynności mogą świadczyć o nadmiernym gromadzeniu środków pieniężnych i wpływać na obniżanie rentowności. Należy jednak zauważyć, że sztywna zasada oceny poziomu tych wskaźników może prowadzić niekiedy do błędnych wniosków. Aby tego uniknąć, należy sięgnąć po informacje dodatkowe<sup>36</sup>.

Wskaźnik bieżącej płynności – (*Current Ratio*) jest stosunkiem aktywów obrotowych do pasywów bieżących (niekiedy banki stosują zobowiązania krótkoterminowe w ocenie przedsiębiorstwa). Wskaźnik pokazuje jaka jest zdolność firmy do regulowania krótkoterminowych zobowiązań środkami obrotowymi.

Z uwagi na różny stopień płynności składników majątku obrotowego, trudno określić wielkość wzorcową dla tego wskaźnika. Spotykane są poglądy, że minimalna, bezpieczna wartość tego wskaźnika to 1,2 – 1,3, a maksymalna 2,0. Jednak wzorcowa wartość tego wskaźnika uzależniona jest od branży i konkretnego przedsiębiorstwa. W związku z tym poziom wskaźnika 2,0 dla jednego przedsiębiorstwa może oznaczać zbyt wysoką płynność, dla drugiego z kolei zbyt niską<sup>37</sup>.

Jeżeli wartość aktywów obrotowych jest w górnej części tego przedziału na poziomie 2, oznacza to, że spółka jest płynna i nie ma problemów ze spłatą bieżących zobowiązań.

W przypadku gdy wskaźnik jest poniżej 1, oznacza to, że firma ma kłopoty z utrzymaniem płynności finansowej, czyli, że może mieć problemy z regulowaniem bieżących zobowiązań, co w konsekwencji może doprowadzić ją nawet do bankructwa.

Nadmiernie wysoki wskaźnik płynności świadczy o tzw. nadpłynności finansowej, która oznacza nadmierne zaangażowanie kapitału w środki obrotowe przedsiębiorstwa, co może mieć niekorzystny wpływ na jego rentowność. Nato-

<sup>36</sup> B. Pomykalska, P. Pomykalski, op. cit., s. 68.

<sup>37</sup> M. Sierpińska, D. Wędzki, *Zarządzanie płynnością finansową w przedsiębiorstwie*, PWN, Warszawa 2002, s. 60.

miast niski wskaźnik oznacza, że firma działa „z dnia na dzień” i nie posiada wystarczających zasobów gotówkowych dla uregulowania bieżących zobowiązań<sup>38</sup>.

W analizowanym przedsiębiorstwie wartości wskaźnika bieżącej płynności kształtowały się w przedziale od 1,33 do 1,63 co oznacza, że przedsiębiorstwo ma płynność finansową i nie ma problemów ze spłatą bieżących zobowiązań.

Wskaźnik szybki płynności (*Quick Ratio*) – jest uzupełnieniem wskaźnika bieżącej płynności. Informuje on o możliwościach spółki spłacania swoich krótkoterminowych zobowiązań aktywami o wysokiej płynności. Inaczej mówiąc *Quick Ratio* mierzy natychmiastową zdolność firmy do spłaty długów.

Przyjmuje się, że wskaźnik ten nie powinien być mniejszy niż 1, a większy niż 1,2 – 1,3. Wielkości wskaźnika niższe od postulowanych, mogą wskazywać na niedostateczne wyposażenie przedsiębiorstwa w środki płynne, zabezpieczające spłatę zobowiązań. Natomiast wysoki wskaźnik przyspieszonej płynności, wskazuje na nieprodukcyjne gromadzenie środków pieniężnych na rachunkach bankowych oraz występowanie wysokiego stanu należności, które nie zawsze muszą być należnościami terminowymi<sup>39</sup>. Za wzorcową wartość wskaźnika *Quick Ratio* uważa się poziom 1. W tym przypadku przedsiębiorstwo jest w stanie pokryć wszystkie swoje zobowiązania przy pomocy Jak twierdzi Sowiński<sup>40</sup> wskaźnik ten silnie uzależniony jest od branży. W analizowanym przedsiębiorstwie wartość wskaźnika szybkiej płynności była niska i wynosiła 0,61 w 2013 roku, 0,59 w 2014 roku i 0,50 w 2015 roku. Takie wartości wskaźnika mogą oznaczać kłopoty firmy z terminowym regulowaniem zobowiązań.

Duża różnica pomiędzy tym wskaźnikiem a wskaźnikiem bieżącej płynności oznacza, że firma utrzymuje zbyt duże zapasy w których zamrożony jest fundusz obrotowy.

Wskaźnik wypłacalności gotówkowej – jest to wskaźnik określający w jakim stopniu spółka zdolna jest do natychmiastowego spłacenia bieżących zobowiązań, czyli wypłacalności firmy w bardzo krótkim okresie. W związku z natychmiastową spłatą do konstrukcji wskaźnika wypłacalności gotówkowej wykorzystywane są tylko najbardziej płynne aktywa.

<sup>38</sup> Ibidem, s. 59.

<sup>39</sup> T. Waśniewski, W. Skoczylas, *Teoria i praktyka analizy finansowej w przedsiębiorstwie*, FRR, Warszawa 2002, s. 140.

<sup>40</sup> T. Sowiński, *Wpływ bieżącej płynności finansowej w ujęciu statycznym na wartość przedsiębiorstw*, Zarządzanie i Finanse *Journal of Management and Finance*, 1/3, 2013, s. 366.

Określa on zatem, jaka część zobowiązań bieżących może być uregulowana bez zwłoki, nie czekając na spłatę należności czy upłynnienie zapasów<sup>41</sup>. Jako optymalną wartość tego wskaźnika przyjmuje się 0,2. Średnie wartości wskaźników płynności gotówkowej dla badanego przedsiębiorstwa przedstawiono w tabeli 8. Najlepsze wyniki uzyskiwano w 2013 roku.

**Tabela 8.** Wskaźniki płynności w latach 2013 – 2015

Nazwa wskaźnika	2013		2014		2015	
	Badane przedsiębiorstwo	Średnia branżowa	Badane przedsiębiorstwo	Średnia branżowa	Badane przedsiębiorstwo	Średnia branżowa
Wskaźnik bieżącej płynności (I stopnia) = <i>Aktywa obrotowe / Zobowiązania krótkoterminowe</i>	1,63	2,76	1,33	2,7	1,43	b.d.
Wskaźnik płynności przyspieszonej (II stopnia) = ( <i>Aktywa obrotowe – Zapasy – Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe</i> ) / <i>Zobowiązania krótkoterminowe</i>	0,61	1,73	0,59	1,75	0,50	b.d.
Wskaźnik płynności gotówkowej (III stopnia) = <i>Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne / Zobowiązania bieżące</i>	0,02	0,6	0,03	0,74	0,03	b.d.

**Źródło:** Opracowanie własne na podstawie sprawozdań finansowych i średnich wartości podstawowych wskaźników finansowych dla poszczególnych sektorów (branż) w latach 2013-2015.

### Analiza rotacji aktywów i pasywów

Rotacja, czyli obrót składników majątkowych, jest to szybkość, z jaką zmieniają one swoją postać, wyrażana w ilościach cykli obrotowych, jakie wykonają w badanym okresie lub w długości trwania cyklu wyrażonego np. w dniach, tygodniach itd. Pomiaru rotacji (obrotu) dokonujemy przez zestawienie stanu (śred-

<sup>41</sup> Z. Gołaś, A. Witzczak, *Pojęcie i metody oceny płynności finansowej przedsiębiorstwa*, Journal of Agribusiness and Rural Development, 2010, 1 (15), s. 86.

niego, krańcowego) składnika majątkowego ze strumieniem tego składnika, czyli skumulowanym stanem tego składnika<sup>42</sup>.

Wskaźnik cyklu (spływu) należności informuje, jaki jest przeciętny okres spływu należności od kontrahentów przedsiębiorstwa. Wysoka wartość tego wskaźnika świadczy o zagrożeniu płynności finansowej, przedsiębiorstwo bowiem zbyt długo kredytuje swoich kontrahentów. Natomiast zbyt niska wartość wskaźnika, zwiększa ryzyko pojawienia się nieściągalnych należności.

Czym wyższy poziom wskaźnika tym firma ma większe problemy ze ściągalsnością swoich zobowiązań, co może obniżyć jej płynność. W przypadku gdy przedsiębiorstwo oczekuje na swoje należności zbyt długo powstaje zagrożenie zatorów płatniczych. Optymalna wartość tego wskaźnika zależy jednak od rodzaju działalności przedsiębiorstwa.

Wskaźnik cyklu rotacji należności wynosił w badanym okresie od 51,82 do 62,35 dni, co jest wynikiem wyższym niż średnia branżowa i może oznaczać zbyt wysokie zamrożenie środków pieniężnych.

**Wskaźnik cyklu zobowiązań** informuje po ilu dniach spółka reguluje swoje zobowiązania. Wartość wskaźnika dla badanego przedsiębiorstwa była wyższa niż średnia branżowa co może oznaczać problemy z regulowaniem zobowiązań przez spółkę, np. z powodu braku płynności, co może prowadzić do wzrostu kosztów z tytułu przeterminowanych płatności, a w konsekwencji skutkować może pogorszeniem relacji z kontrahentami.

Wskaźnik rotacji zapasów w dniach wskazuje po ilu dniach przedsiębiorstwo odnawia swoje zapasy dla zrealizowania sprzedaży. W badanym przedsiębiorstwie wartość wskaźnika jest wysoka, co oznacza, że obrót zapasami firmy jest wolny. Dodatkowo powoduje to wzrost kosztów magazynowania i zwiększające się zaangażowanie środków obrotowych<sup>43</sup>. Optymalna wartość tego wskaźnika jest różna dla różnych branż.

---

<sup>42</sup> T. Dudycz, *Analiza finansowa*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej im. Oskara Langego we Wrocławiu, Wrocław 1999, s. 51.

<sup>43</sup> M. Kobryń-Król, *Analiza finansowa przedsiębiorstwa z punktu widzenia właściciela, na przykładzie przedsiębiorstwa z branży produkcji napojów*, SSRN Electronic Journal, 2013.

**Tabela 9.** Wskaźniki rotacji aktywów i pasywów

Nazwa wskaźnika	2013		2014		2015	
	Badane przedsiębiorstwo	Średnia branżowa	Badane przedsiębiorstwo	Średnia branżowa	Badane przedsiębiorstwo	Średnia branżowa
Okres spływu należności = <i>(Stan należności / Przychód ze sprzedaży) x Liczba dni okresu obrachunkowego</i>	51,82	53,95	62,35	52,89	52,12	b.d.
Okres spłaty zobowiązań = <i>(Zobowiązania krótkoterminowe / Przychód ze sprzedaży) x Liczba dni okresu obrachunkowego</i>	88,09	35,71	111,94	33,02	112,92	b.d.
Szybkość obrotu zapasów = <i>Wartość zapasów / Przychód ze sprzedaży x Liczba dni okresu obrachunkowego</i>	74,37	57,07	83,11	61,03	105,29	b.d.

**Źródło:** Opracowanie własne na podstawie sprawozdań finansowych i średnich wartości podstawowych wskaźników finansowych dla poszczególnych sektorów (branż) w latach 2013-2015.

### Analiza wspomaganiania finansowego

Wskaźnik ogólnego zadłużenia (debt ratio, DR) – wskaźnik finansowy stanowiący stosunek kapitałów obcych (zobowiązania ogółem i rezerwy na zobowiązania) do aktywów ogółem.

Wskaźnik ogólnego zadłużenia jest najbardziej ogólnym obrazem struktury finansowania aktywów przedsiębiorstwa. Im większa jest wartość tego wskaźnika tym wyższe ryzyko ponosi kredytodawca<sup>44</sup>. Stąd często przyjmuje się, że jego wartość powyżej 67% wskazuje na nadmierne ryzyko kredytowe. Niski poziom wskaźnika świadczy o samodzielności finansowej przedsiębiorstwa. Jednocześnie nie pozwala w pełni wykorzystać dźwigni finansowej.

<sup>44</sup> E. A. Helfert, *Techniki analizy finansowej*, Warszawa, PWE, 2004, s. 180.

Poziom zaangażowania kapitałów obcych w aktywach przedsiębiorstwa mieści się w przedziale 55 – 59% i można uznać go za odpowiedni.

**Tabela 10.** Wskaźniki zadłużenia ogólnego

Nazwa wskaźnika	2013		2014		2015	
	Badane przedsiębiorstwo	Średnia branżowa	Badane przedsiębiorstwo	Średnia branżowa	Badane przedsiębiorstwo	Średnia branżowa
Wskaźnik zadłużenia ogólnego = <i>Zobowiązania ogółem / Aktywa ogółem</i>	55,10%	43,25%	59,79%	42,54%	58,74%	b.d.

**Źródło:** Opracowanie własne na podstawie sprawozdań finansowych i średnich wartości podstawowych wskaźników finansowych dla poszczególnych sektorów (branż) w latach 2013-2015.

### Podsumowanie

Ocena kondycji finansowej przedsiębiorstwa jest podstawową miarą działalności jednostki gospodarczej. Analiza bilansu, rachunku zysków i strat oraz przepływów pieniężnych umożliwia badanie zmian poszczególnych pozycji, jak również ocenę różnych dziedzin jej funkcjonowania. Może stanowić punkt wyjścia do predykcji sytuacji finansowej firmy w przyszłości.

Skutki wszystkich decyzji podejmowanych w przedsiębiorstwie, bez względu na obszar jakiego dotyczą, koncentrują się na płaszczyźnie finansowej. Dlatego muszą one, oprócz aspektów prawnych, personalnych czy organizacyjnych, uwzględniać kryterium finansowe. Umiejętność przeprowadzenia właściwej merytorycznie i metodycznie oceny kondycji finansowej firmy jest jedną z najistotniejszych przesłanek zarządzania. Wykrycie zagrożenia kontynuowania działalności przez jednostkę gospodarczą na podstawie informacji zawartych w rocznym sprawozdaniu finansowym jest bardzo trudne. Symptomy złej sytuacji finansowej mogą być mniej lub bardziej widoczne w poszczególnych elementach sprawozdania finansowego, które należy analizować bardzo wnikliwie. Otrzymane wyniki należy porównać z wynikami innych przedsiębiorstw z tej samej branży.

Przeprowadzona analiza wybranego przedsiębiorstwa z branży produkcji maszyn rolniczych w oparciu o dane zawarte w podstawowych sprawozdaniach finansowych nie wykazała niepokojących zjawisk. Uzyskane przez firmę wartości badanych wskaźników kształtowały się przeważnie na poziomie zbliżonym do średnich branżowych. Niepokojącym zjawiskiem może być wzrost zapasów w przedsiębiorstwie.

## Literatura

1. Baran W., *Jakość, pojemność i użyteczność informacji finansowej w świetle założeń koncepcyjnych Międzynarodowych Standardów Rachunkowości*, e-Finanse – finansowy kwartalnik internetowy, <http://www.e-finanse.com>.
2. Bednarski L., *Analiza finansowa w przedsiębiorstwie*, PWE, Warszawa 2007.
3. Bień W., *Zarządzanie finansami przedsiębiorstwa*, Difin, Warszawa 2005, s. 126-127.
4. Dudycz T., *Analiza finansowa*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej im. Oskara Langego we Wrocławiu, Wrocław 1999, s. 51.
5. Gabrusewicz W., Cieślak M., Kuśnierek K., *Sprawozdawczość finansowa jednostek gospodarczych, Stowarzyszenie Księgowych w Polsce*, Warszawa 2001.
6. Gabrusewicz W., *Podstawy analizy finansowej*, PWE, Warszawa 2007, s. 19.
7. Gad J., *Analiza i ocena sytuacji finansowej przedsiębiorstwa*, [w:] *Ekonomia finansowa prawo gospodarcze Podręcznik dla sędziów i prokuratorów*, red., Uniwersytet Łódzki Wydział Zarządzania, 2015, s. 70.
8. Gołaś Z., Witczak A., *Pojęcie i metody oceny płynności finansowej przedsiębiorstwa*, *Journal of Agribusiness and Rural Development*, 2010, 1 (15), s. 86.
9. Gos W., *Sprawozdawczość i rewizja finansowa*, Instytut Audytu i Doradztwa, Warszawa 2005.
10. Helfert E. A., *Techniki analizy finansowej*, Warszawa, PWE, 2004, s. 180.
11. Jachna T., Sierpińska M., *Ocena przedsiębiorstwa według standardów światowych*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2014, s. 12.
12. Jerzemowska M. [red.], *Analiza ekonomiczna w przedsiębiorstwie*, PWE, Warszawa 2013 s.118.
13. Karmowska G., Małecka A., *Ocena kondycji finansowej przedsiębiorstwa PGE*, [http://www.wne.sggw.pl/czasopisma/pdf/EIOGZ\\_2009\\_nr76\\_s109.pdf](http://www.wne.sggw.pl/czasopisma/pdf/EIOGZ_2009_nr76_s109.pdf)

14. Kobryń-Król M., Analiza finansowa przedsiębiorstwa z punktu widzenia właściciela, na przykładzie przedsiębiorstwa z branży produkcji napojów, SSRN Electronic Journal, 2013.
15. Kot R., *Sprawozdania finansowe jako źródło podstawowej informacji o działalności przedsiębiorstwa*, <http://www.wspia.eu/file/20352/13-KOT+RENATA.pdf>.
16. Leszczyński Z., Skowronek-Mielczarek A., *Analiza ekonomiczno-finansowa firmy*, Difin, Warszawa 2000, s. 162.
17. Matuszewicz J., Matuszewicz P., *Rachunkowość od podstaw z uwzględnieniem postanowień znowelizowanej ustawy o rachunkowości*, Finanse-Servis, Warszawa 2004, s. 376.
18. Miarecka A., *Znaczenie złotych reguł finansowania w kształtowaniu struktury kapitałowej przedsiębiorstwa*, e-Finanse – finansowy kwartalnik internetowy, <http://www.e-finanse.com>.
19. Mierzejewska-Majcherek J., *Ekonomika przedsiębiorstw*, Difin, Warszawa 2007, s. 224.
20. Nesterowicz R., *Sprawozdawczość finansowa i jej rola w ocenie wyników działalności przedsiębiorstw*, Wyd. Nierówności Społeczne a Wzrost Gospodarczy, nr 39 (3/2014), s. 320.
21. Nowak E. (2005) *Analiza sprawozdań finansowych*. Warszawa, Wyd. Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, 2005, s. 99-103.
22. Olchowicz I., Tłaczała A., *Sprawozdawczość finansowa*, Difin, Warszawa 2002.
23. Pomykańska B., Pomykański P., *Analiza finansowa przedsiębiorstwa*, Wydawnictwo Naukowe PWN, 2007 s. 36.
24. Pomykańska B., Wypych M., *Sprawozdania finansowe jako źródło informacji o przedsiębiorstwie i podstawa podejmowania decyzji*, [w:] M. Wypych (red.) *Finanse przedsiębiorstwa z elementami zarządzania i analizy*. Łódź, Wyd. ABSOLWENT, 2000 s. 183-184.
25. Sierpińska M., Wędzki D., *Zarządzanie płynnością finansową w przedsiębiorstwie*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2002.
26. Sierpińska M., Wędzki D., *Zarządzanie płynnością finansową w przedsiębiorstwie*, PWN, Warszawa 2002, s. 60.
27. Sowiński T., *Wpływ bieżącej płynności finansowej w ujęciu statycznym na wartość przedsiębiorstw*, *Zarządzanie i Finanse* Journal of Management and Finance, 1/3, 2013, s. 366.



28. Stępień K., *Rentowność a wypłacalność przedsiębiorstw*, Difin, Warszawa 2008, s. 82.
29. Ustawa o rachunkowości, 1994, art. 45, ust. 2.
30. Waśniewski T., Skoczylas W., *Teoria i praktyka analizy finansowej w przedsiębiorstwie*, FRR, Warszawa 2002, s. 140.
31. Zarzecki D., *Wykorzystanie wskaźników finansowych w ocenie przedsiębiorstwa. Podstawowe zagadnienia*, Interbook, Szczecin 1997, s. 9-13.

### ECONOMIC AND FINANCIAL ANALYSIS ON THE EXAMPLE OF THE COMPANY IN THE INDUSTRY OF PRODUCTION OF AGRICULTURAL MACHINERY

**Abstract:** It is an attempt to evaluate the assets and financial situation of a selected company in the industry of the manufacturers of agricultural machinery using basic and indicator analysis. The base for interpreting the ratios achieved by the company were sector financial indicators as well as literature from the financial analysis.

**Keywords:** finance, reporting, analysis, indicators, company

Translated by Stanisław Zając