

ANALIZA FINANSOWA

1. Pojęcie, cele i zadania analizy finansowej

Najwyższym stopniem analizy ekonomicznej jest **analiza finansowa**, w której przedmiotem badania są rezultaty działalności gospodarczej, finansowo odzwierciedlone przez osiągnięty wynik finansowy oraz stan majątkowy i finansowy przedsiębiorstwa. Spośród innych analiz dziedzinowych analiza finansowa wyróżnia się tym, że obsługuje jednocześnie rachunek efektywności działalności gospodarczej. Analiza finansowa stanowi najstarszy historycznie dział analizy ekonomicznej.

W zakres analizy finansowej, jako narzędzia do oceny kondycji finansowej firmy wchodzi badanie:

- sytuacji majątkowo–finansowej przedsiębiorstwa (na podstawie analizy jego bilansu);
- zdolności do generowania zysku, badanej na podstawie analizy rentowności i wyniku finansowego;
- płynności finansowej przedsiębiorstwa.

Rola analizy finansowej jako instrumentu zarządzania finansami przedsiębiorstwa w warunkach gospodarki rynkowej sprowadza się przede wszystkim do dostarczania informacji pozwalających na osiągnięcie odpowiedniej struktury majątku i funduszy oraz racjonalne kształtowanie się rozrachunków i strumieni pieniężnych. Pozwala na stałą kontrolę kosztów, przychodów i wyniku finansowego, a także na okresową ocenę efektywności gospodarowania.

W analizie finansowej w zależności od rodzaju przyjętej podstawy odniesienia rozróżnia się następujące kierunki porównań:

- porównania ze wskaźnikami okresów ubiegłych lub przyszłych,
- porównywania ze wskaźnikami postulowanymi,
- porównania ze wskaźnikami innych jednostek gospodarczych

2. Źródła danych do analizy finansowej

Podstawowym źródłem danych do analizy finansowej jest sprawozdanie finansowe, które sporządzają wszystkie podmioty podlegające przepisom ustawy o rachunkowości. Analiza można poddać zarówno **Podstawową funkcją sprawozdawczości finansowej jest funkcja informacyjna** sprawozdania jednostkowe, jak i skonsolidowane (to sprawozdania grup kapitałowych, które obejmuje dane jednostki dominującej i jednostek od niej zależnych wszystkich szczebli, bez względu na ich siedzibę (UoR art. 55 ust.1)).

Sprawozdania finansowe, ze względu na podstawę prawną ich sporządzania, można od 2005 r. podzielić na dwie grupy:

- Sporządzane według Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej (MSSF) zatwierdzonych przez Unię Europejską,
- Sporządzane według ustawy o rachunkowości (UoR)

Sprawozdania finansowe według UoR sporządzają (jednostki zobowiązane do prowadzenia ksiąg rachunkowych):

- Spółki handlowe, spółki cywilne (osoby prawne)
- Osoby fizyczne, spółki cywilne osób fizycznych, spółki jawne osób fizycznych oraz spółki partnerskie jeżeli ich przychody netto ze sprzedaży towarów, produktów i

operacji finansowych za poprzedni rok obrotowy wynosiły co najmniej równowartość **2 000 000 euro**.

- Jednostki organizacyjne działające na podstawie prawa bankowe, przepisów o obrocie p.w., funduszach inwestycyjnych, działalności ubezpieczeniowej, funduszy emerytalnych (bez względu na przychody),

Jednostki sektora finansów publicznych sporządzają sprawozdania finansowe zgodnie z wzorem określonym w rozporządzeniu Ministra Finansów z 5 lipca 2010 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości oraz planów kont dla budżetu państwa, budżetów jednostek samorządu terytorialnego, jednostek budżetowych, samorządowych zakładów budżetowych, państwowych funduszy celowych oraz państwowych jednostek budżetowych mających siedzibę poza granicami Rzeczypospolitej Polskiej.

Sprawozdania finansowe sporządza się na dzień zamknięcia ksiąg rachunkowych:

- Na dzień kończący rok obrotowy,
- Na dzień zakończenia działalności jednostki,
- Na dzień poprzedzający zmianę formy prawnej (przekształcenie spółki w inną, połączenie jednostek),
- W jednostce przejmowanej na dzień połączenia,
- Na dzień poprzedzający dzień podziału lub połączenia jednostek, jeżeli w wyniku podziału/połączenia powstaje nowa jednostka,
- Inne przypadki (określone odrębnymi przepisami).

Do analiza finansowej najczęściej wykorzystywane są sprawozdania finansowe sporządzone na dzień kończący rok obrotowy, ewentualnie inny dzień bilansowy (koniec każdego kwartału w przypadku emitentów papierów wartościowych).

Pozostałe sytuacje, w których sporządza się sprawozdania finansowe (likwidacja, podstępowanie upadłościowe) na tyle zmieniają ocenę i analizę finansową jednostki, że wymagają odrębnej oceny. Dzień bilansowy określony w ustawie o rachunkowości jest to dzień na który sporządza się sprawozdanie (a nie dzień w którym należy go sporządzić). Na sprawozdanie finansowe jednostki mają 3 miesiące od dnia bilansowego (przeważnie termin ten upływa 31 marca. Natomiast rok obrotowy to rok kalendarzowy lub inny okres trwający 12 kolejnych pełnych miesięcy kalendarzowych (przeważnie kończy się 31.12). W polskich jednostkach rok obrotowy kończy się również 31 marca, 30 czerwca, 30 września.

Jednostki mogą zmieniać rok obrotowy, w sytuacji dostawania roku obrotowego jednostki zależnej do roku obrotowego spółki dominującej lub dostosowanie roku obrotowego do sezonowej działalności. W takich przypadkach pierwszy po zmianie okres sprawozdawczy nie będzie trwał 12 miesięcy.

Przykład:

Zmiana z 1.XI-31.X na 1.I-31.XII

Pierwszy rok po zmianie: 1.XI.2010-31.XII.2011 (będzie trwał 14 miesięcy)

Badaniu i ogłaszaniu sprawozdań finansowych podlegają:

- Banki, zakłady ubezpieczeń,
- Jednostki działające na podstawie przepisów o publicznym obrocie papierami wartościowymi i funduszach powierniczych oraz przepisów o funduszach inwestycyjnych, funduszach emerytalnych
- Spółki akcyjne
- Pozostałe jednostki, które w poprzednim roku obrotowym, spełniły co najmniej dwa z następujących warunków:
 - Średnioroczne zatrudnienie – co najmniej 50 osób,
 - Suma aktywów bilansu co najmniej 2 500 000 euro,

- Przychody netto ze sprzedaży towarów i produktów oraz operacji finansowych co najmniej 5 000 000 euro.

W skład sprawozdania finansowego wszystkich jednostek wchodzi:

- Bilans,
- Rachunek zysków i strat,
- Informacje dodatkowe (w skład których wchodzi: wprowadzenie do sprawozdania finansowego i dodatkowe informacje i objaśnienia).

Jednostki, które podlegają obowiązkowi badania i ogłaszania sprawozdań sporządzają również:

- Rachunek przepływów pieniężnych,
- Zestawienia zmian w kapitale własnym.

Zakres informacji wykazywanych w sprawozdaniach finansowych określa:

- dla jednostek innych niż banki, zakłady ubezpieczeń i zakłady reasekuracji- załącznik nr 1 do UoR

- dla banków- załącznik nr 2 do UoR

- dla zakładów reasekuracji- załącznik nr 3 do UoR

- dla jednostek „mikro”- załącznik nr 4 do UoR

- dla jednostek „małych”- załącznik nr 5 do UoR

Jednostki „małe”, z wyjątkiem banków i zakładów ubezpieczeń, - mogą sporządzić sprawozdanie finansowe w formie uproszczonej wykazując informacje w zakresie ustalonym w załączniku nr 1, oraz informację dodatkową, - oznaczone wyłącznie literami i cyframi „rzymskimi” (art.50 ust.2, ust.4).

Do jednostek takich zalicza się te, które w roku obrotowym za który sporządza się sprawozdanie finansowe nie osiągnęły dwóch z następujących trzech wielkości:

1. średnioroczne zatrudnienie w przeliczeniu na pełne etaty wyniosło nie więcej niż 50 osób
2. suma aktywów bilansu na koniec roku obrotowego w walucie polskiej nie przekroczyła równowartości 17 000.000 zł
3. przychody netto ze sprzedaży produktów i towarów oraz operacji finansowych w walucie polskiej nie przekroczyły równowartości 34 000.000 zł.

Jednostkami mikro - w świetle art. 3 ust. 1a ustawy o rachunkowości - są:

1) spółki, o których mowa w art. 2 ust. 1 pkt 1 ww. ustawy (tj. spółki handlowe - osobowe i kapitałowe, w tym również w organizacji, spółki cywilne), inne osoby prawne, a także oddziały przedsiębiorców zagranicznych w rozumieniu przepisów o swobodzie działalności gospodarczej, jeżeli jednostki te w roku obrotowym, za który sporządzają sprawozdanie finansowe, oraz w roku poprzedzającym ten rok obrotowy, a w przypadku jednostek rozpoczynających działalność - w roku obrotowym, w którym rozpoczęły działalność, nie przekroczyły co najmniej dwóch z następujących trzech wielkości:

- a) **1.500.000 zł** - w przypadku sumy aktywów bilansu na koniec roku obrotowego,
- b) **3.000.000 zł** - w przypadku przychodów netto ze sprzedaży towarów i produktów za rok obrotowy,
- c) **10 osób** - w przypadku średniorocznego zatrudnienia w przeliczeniu na pełne etaty;

2) stowarzyszenia, związki zawodowe, organizacje pracodawców, izby gospodarcze, fundacje, przedstawicielstwa przedsiębiorców zagranicznych, w rozumieniu przepisów o swobodzie działalności gospodarczej, społeczno-zawodowe organizacje rolników, organizacje samorządu zawodowego, organizacje samorządu gospodarczego

rzemiosła i Polskie Biuro Ubezpieczycieli Komunikacyjnych - jeżeli nie prowadzą działalności gospodarczej;

3) osoby fizyczne, spółki cywilne osób fizycznych, spółki jawne osób fizycznych oraz spółki partnerskie, jeżeli przychody netto tych jednostek ze sprzedaży towarów, produktów i operacji finansowych wyniosły równowartość w walucie polskiej nie mniej niż 1.200.000 euro i nie więcej niż 2.000.000* euro za poprzedni rok obrotowy, a w przypadku jednostek rozpoczynających działalność albo prowadzenie ksiąg rachunkowych w sposób określony ustawą - w roku obrotowym, w którym rozpoczęły działalność albo prowadzenie ksiąg rachunkowych w sposób określony ustawą;

* Wyrażone w euro wielkości przelicza się na walutę polską po średnim kursie ogłoszonym przez Narodowy Bank Polski, na pierwszy dzień roboczy października roku poprzedzającego rok obrotowy.

4) osoby fizyczne, spółki cywilne osób fizycznych, spółki jawne osób fizycznych oraz spółki partnerskie, które stosują zasady rachunkowości na podstawie art. 2 ust. 2 ww. ustawy, tzn. dobrowolnie prowadzą księgi rachunkowe, mimo że ich przychody netto ze sprzedaży towarów, produktów i operacji finansowych za poprzedni rok obrotowy są niższe niż równowartość w walucie polskiej 1.200.000 euro

- w stosunku do których organ zatwierdzający podjął decyzję w sprawie sporządzania sprawozdania finansowego w formie uproszczonej dla jednostek mikro.

3. Analiza wstępna sprawności działania przedsiębiorstwa

Dla pierwszej oceny funkcjonowania i efektywności przedsiębiorstwa przeprowadza się analizę jego struktury majątkowo-kapitałowej. Badanie struktury majątku firmy (aktywów) i jego kapitału (pasywa), polega na porównaniu ze sobą stanów poszczególnych pozycji bilansu z końca i początku okresu objętego badaniem, w celu zorientowania się w zmianach jakie miały miejsce w majątku jednostki i źródłach jego finansowania. Proces ten, zwany **analizą pionową bilansu**, ma za zadanie ustalenie udziału poszczególnych pozycji aktywów i pasywów w sumie bilansowej. Ponieważ do oceny zmian, które nastąpiły w majątku i źródłach jego finansowania dane szczegółowe nie są konieczne, wygodnie jest dla celów analizy sprowadzić bilans sprawozdawczy do formy uproszczonej.

W pionowej analizie aktywów przeprowadza się badanie struktury majątku trwałego i obrotowego, zwracając uwagę np. na wzrost wartości środków trwałych, który ma pozytywny charakter, jeśli są one użytkowane w procesie produkcyjnym. Zwiększa to wtedy zdolności produkcyjne przedsiębiorstwa, chociaż z kolei zbyt duży wzrost, zwłaszcza rzeczowych składników majątku, ograniczyć może płynność finansową firmy. Za to wzrost zapasów składników rzeczowych majątku obrotowego, będzie korzystny dla firmy, o ile planuje ona rozwój działalności, w przeciwnym razie świadczyć może tylko o nieracjonalnym wykorzystaniu posiadanych środków gospodarczych.

Należności przedsiębiorstwa rosnąć mogą wraz ze wzrostem sprzedaży, jeśli dzieje się inaczej, firma zamraża swe środki finansowe w należnościach. Zbyt duża natomiast ilość środków pieniężnych, świadczyć będzie o nieumiejętnym gospodarowaniu nimi, na niekorzyść firmy. W badaniu pionowej struktury pasywów główny nacisk kładzie się na relacje pomiędzy kapitałem własnym i obcym w przedsiębiorstwie. Dobry dla funkcjonowania przedsiębiorstwa jest wzrost jego kapitałów własnych, oznacza bowiem wzrost wartości majątku własnego jednostki. Duży udział kapitału własnego w finansowaniu przedsiębiorstwa, jest dobrze widziany przez inwestorów, ponieważ zmniejsza ryzyko towarzyszące prowadzeniu działalności gospodarczej, obciążając nim głównie właściciela. Dobrą stroną wzrostu kapitału własnego, jest fakt, że przyczynia się on do zwiększenia

zdolności kredytowej (płatniczej), daje także większą swobodę w podejmowaniu decyzji dotyczących przedsiębiorstwa i kierunku jego rozwoju.

Pozytywnym zjawiskiem jest więc spadek udziału ogólnej kwoty kapitałów obcych w finansowaniu przedsiębiorstwa. Przedsiębiorstwo dążyć więc będzie do optymalizacji swego poziomu zadłużenia, tak by równomiernie rozłożyć ryzyko działalności pomiędzy kredytobiorców i kredytodawców, co w praktyce jest raczej trudne.

Do badania i oceniania zmian w majątku przedsiębiorstwa i źródeł jego finansowania, należy użyć wskaźników struktury aktywów i pasywów, które są wyrazem procentowego stosunku poszczególnych pozycji aktywów i pasywów do łącznej sumy bilansowej. Wykorzystuje się je przy porównaniach w czasie, zestawiając wskaźniki struktury bilansu danego przedsiębiorstwa z różnych okresów, by stwierdzić w jakim kierunku przebiegają zmiany w jego majątku i źródłach finansowania.

Uzupełnieniem dla wskaźników struktury są wskaźniki dynamiki, które zakreślają kierunek i stopień zmian elementów bilansu, w stosunku do ich poprzedniego stanu. Wskazać one mogą kierunek w jakim rozwijać się będzie majątek przedsiębiorstwa, czy też kapitały, które rozwój ten finansują. Za pomocą wskaźników struktury można również dokonywać porównań pomiędzy różnymi przedsiębiorstwami tej samej branży.

W ramach *poziomej analizy bilansu* badany jest sposób finansowania działalności przedsiębiorstwa. Ocenia się w jakim stopniu finansowanie ma miejsce za pomocą funduszy własnych, a w jakim ze środków obcych. Do zakresu analizy poziomej wchodzi też ocena zdolności płatniczej przedsiębiorstwa, czyli jego możliwości do wywiązywania się ze spłaty tak długo- jak i krótkoterminowych zobowiązań.

Rzeczowe składniki majątkowe, znajdujące się w posiadaniu firmy, różnią się między sobą stopniem swojej płynności. Oznacza to, że szybkość z jaką mogą zostać zamienione na gotówkę nie jest jednakowa. Składniki majątkowe o niskiej płynności, w celu ograniczenia ryzyka związanego z ich finansowaniem, powinny zostać pokryte ze stabilnych źródeł finansowania, takich, które nie będą wymagać szybkiego zwrotu. Duże ryzyko stwarza zwłaszcza zaangażowanie kapitałów w finansowanie składników majątku trwałego, mniej płynnego i odzyskiwanego przez długi okres czasu, np. w procesie amortyzacji. Właściwym więc dla zachowania równowagi finansowej byłoby pokrycie rzeczywistych składników majątku trwałego, ze źródeł, które nie wymagają szybkiego zwrotu, czyli z kapitałów własnych firmy lub jej zobowiązań długoterminowych, które razem stanowią **kapitał stały przedsiębiorstwa (kapitał stały = kapitał własny + zobowiązania długoterminowe)**. Zachowaniu długoterminowej płynności w przedsiębiorstwie sprzyja stosowanie się do tzw. *złotej reguły bilansowa*, wedle której majątek trwały powinien być całkowicie pokryty kapitałem własnym, co wyraża **wskaźnik pokrycia majątku trwałego kapitałem własnym**.

Tabela 1. Przykład analizy pionowej i poziomej bilansu spółki X (aktywa)

Treść	2010		2011		2012		2013		Wskaźnik dynamiki		
	w tys.zł	%	w tys.zł	%	w tys.zł	%	w tys.zł	%	4:2	6:4	8:6
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Aktywa											
A. AKTYWA TRWAŁE	555 340,0	63,1	560 990,0	65,0	561 602,0	67,0	684 831,0	64,7	101,0	100,1	121,9
I. Wartości niematerialne i prawne	2 864,0	0,3	2 023,0	0,2	1 838,0	0,2	1 006,0	0,1	70,6	90,9	54,7
1. Koszty zakończonych prac rozwojowych	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0			
2. Wartość firmy	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0			
3. Inne wartości niematerialne i prawne	2 864,0	0,3	2 023,0	0,2	1 838,0	0,2	1 006,0	0,1	70,6	90,9	54,7
4. Zaliczki na wartości niematerialne i prawne	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0			

II. Rzeczowe aktywa trwałe	543 426,0	61,7	548 818,0	63,6	542 027,0	64,7	663 721,0	62,7	101,0	98,8	122,5
1. Środki trwałe	474 565,0	53,9	509 885,0	59,1	453 458,0	54,1	404 632,0	38,2	107,4	88,9	89,2
a) grunty (w tym prawo użytkowania wieczystego gruntu)	464,0	0,1	422,0	0,0	594,0	0,1	533,0	0,1	90,9	140,8	89,7
b) budynki, lokale i obiekty inżynierii lądowej i wodnej	249 307,0	28,3	260 923,0	30,2	242 839,0	29,0	224 778,0	21,2	104,7	93,1	92,6
c) urządzenia techniczne i maszyny	204 000,0	23,2	229 078,0	26,5	191 099,0	22,8	164 088,0	15,5	112,3	83,4	85,9
d) środki transportu	14 203,0	1,6	11 839,0	1,4	9 669,0	1,2	8 052,0	0,8	83,4	81,7	83,3
e) inne środki trwałe	6 591,0	0,7	7 623,0	0,9	9 257,0	1,1	7 181,0	0,7	115,7	121,4	77,6
2. Środki trwałe w budowie	66 007,0	7,5	36 869,0	4,3	71 808,0	8,6	251 039,0	23,7	55,9	194,8	349,6
3. Zaliczki na środki trwałe w budowie	2 854,0	0,3	2 064,0	0,2	16 761,0	2,0	8 050,0	0,8	72,3	812,1	48,0
III. Należności długoterminowe	239,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0		
1. Od jednostek powiązanych	239,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0		
2. Od pozostałych jednostek	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0			
IV. Inwestycje długoterminowe	7 762,0	0,9	7 976,0	0,9	9 892,0	1,2	13 803,0	1,3	102,8	124,0	139,5
1. Nieruchomości	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0			
2. Wartości niematerialne i prawne	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0			
3. Długoterminowe aktywa finansowe	7 762,0	0,9	7 976,0	0,9	9 892,0	1,2	13 803,0	1,3	102,8	124,0	139,5
a) w jednostkach powiązanych	3 412,0	0,4	3 577,0	0,4	7 904,0	0,9	12 315,0	1,2	104,8	221,0	155,8
- udziały lub akcje	3 412,0	0,4	3 577,0	0,4	7 904,0	0,9	12 315,0	1,2	104,8	221,0	155,8
- inne papiery wartościowe	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0			
- udzielone pożyczki	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0			
- inne długoterminowe aktywa finansowe	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0			
b) w pozostałych jednostkach	4 350,0	0,5	4 399,0	0,5	1 988,0	0,2	1 488,0	0,1	101,1	45,2	74,8
- udziały lub akcje	4 350,0	0,5	4 399,0	0,5	1 988,0	0,2	1 488,0	0,1	101,1	45,2	74,8
- inne papiery wartościowe	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0			
- udzielone pożyczki	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0			
- inne długoterminowe aktywa finansowe	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0			
4. Inne inwestycje długoterminowe	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0			
V. Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	1 049,0	0,1	2 173,0	0,3	7 845,0	0,9	6 301,0	0,6	207,1	361,0	80,3
1. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0			
2. Inne rozliczenia międzyokresowe	1 049,0	0,1	2 173,0	0,3	7 845,0	0,9	6 301,0	0,6	207,1	361,0	80,3
B. AKTYWA OBROTOWE	324 982,0	36,9	302 372,0	35,0	276 374,0	33,0	373 135,0	35,3	93,0	91,4	135,0
I. Zapasy	133 122,0	15,1	144 223,0	16,7	112 360,0	13,4	113 527,0	10,7	108,3	77,9	101,0
1. Materiały	49 771,0	5,7	49 994,0	5,8	48 324,0	5,8	58 581,0	5,5	100,4	96,7	121,2
2. Półprodukty i produkty w toku	7 443,0	0,8	12 443,0	1,4	12 036,0	1,4	10 599,0	1,0	167,2	96,7	88,1
3. Produkty gotowe	68 342,0	7,8	78 142,0	9,1	51 634,0	6,2	44 152,0	4,2	114,3	66,1	85,5
4. Towary	3 619,0	0,4	1 539,0	0,2	224,0	0,0	33,0	0,0	42,5	14,6	14,7
5. Zaliczki na dostawy	3 947,0	0,4	2 105,0	0,2	142,0	0,0	162,0	0,0	53,3	6,7	114,1
II. Należności krótkoterminowe	160 741,0	18,3	95 633,0	11,1	134 275,0	16,0	147 284,0	13,9	59,5	140,4	109,7
1. Należności od jednostek powiązanych	18,0	0,0	343,0	0,0	73,0	0,0	163,0	0,0	1 905,6	21,3	223,3
a) z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty:	18,0	0,0	343,0	0,0	73,0	0,0	163,0	0,0	1 905,6	21,3	223,3
- do 12 miesięcy	18,0	0,0	343,0	0,0	73,0	0,0	163,0	0,0	1 905,6	21,3	223,3
- powyżej 12 miesięcy	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0			
b) inne	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0			

2. Należności od pozostałych jednostek	160 723,0	18,3	95 290,0	11,0	134 202,0	16,0	147 121,0	13,9	59,3	140,8	109,6
a) z tytułu dostaw i usług, o okresie spłaty:	123 214,0	14,0	70 334,0	8,1	101 892,0	12,2	102 006,0	9,6	57,1	144,9	100,1
- do 12 miesięcy	123 214,0	14,0	70 334,0	8,1	101 892,0	12,2	102 006,0	9,6	57,1	144,9	100,1
- powyżej 12 miesięcy	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0			
b) z tytułu podatków, dotacji, ceł, ubezpieczeń społecznych i zdrowotnych oraz innych świadczeń	31 985,0	3,6	18 249,0	2,1	27 478,0	3,3	41 649,0	3,9	57,1	150,6	151,6
c) inne	5 524,0	0,6	6 707,0	0,8	4 832,0	0,6	3 466,0	0,3	121,4	72,0	71,7
d) dochodzone na drodze sądowej	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0			
III. Inwestycje krótkoterminowe	10 495,0	1,2	39 965,0	4,6	6 756,0	0,8	84 550,0	8,0	380,8	16,9	1 251,5
1. Krótkoterminowe aktywa finansowe	10 495,0	1,2	39 965,0	4,6	6 756,0	0,8	84 550,0	8,0	380,8	16,9	1 251,5
a) w jednostkach powiązanych	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0			
- udziały lub akcje	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0			
- inne papiery wartościowe	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0			
- udzielone pożyczki	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0			
- inne krótkoterminowe aktywa finansowe	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0			
b) w pozostałych jednostkach	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0			
- udziały lub akcje	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0			
- inne papiery wartościowe	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0			
- udzielone pożyczki	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0			
- inne krótkoterminowe aktywa finansowe	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0			
c) środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	10 495,0	1,2	39 965,0	4,6	6 756,0	0,8	84 550,0	8,0	380,8	16,9	1 251,5
- środki pieniężne w kasie i na rachunkach	10 495,0	1,2	39 965,0	4,6	6 756,0	0,8	84 550,0	8,0	380,8	16,9	1 251,5
- inne środki pieniężne	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0			
- inne aktywa pieniężne	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0			
2. Inne inwestycje krótkoterminowe	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0			
IV. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	20 624,0	2,3	22 551,0	2,6	22 983,0	2,7	27 774,0	2,6	109,3	101,9	120,8
AKTYWA RAZEM	880 322,0	100,0	863 362,0	100,0	837 976,0	100,0	1 057 966	100,0	98,1	97,1	126,3

Źródło: Opracowanie własne.

Tabela 2. Bilans majątkowy spółki „X” (pasywa)

Treść	2010		2011		2012		2013		Wskaźnik dynamiki		
	w tys. zł	%	w tys. zł	%	w tys. zł	%	w tys. zł	%	4:2	6:4	8:6
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Pasywa											
A. Kapitał (fundusz) własny	542 446,0	61,6	549 473,0	63,6	550 887,0	65,7	604 859,0	57,2	101,3	100,3	109,8
I. Kapitał (fundusz) podstawowy	136 000,0	15,4	136 000,0	15,8	136 000,0	16,2	136 000,0	12,9	100,0	100,0	100,0
II. Należne wpłaty na kapitał podstawowy (wielkość ujemna)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0			
III. Udziały (akcje) własne (wielkość ujemna)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0			
IV. Kapitał (fundusz) zapasowy	234 992,0	26,7	257 268,0	29,8	270 738,0	32,3	274 384,0	25,9	109,5	105,2	101,3
V. Kapitał (fundusz) z aktualizacji wyceny	133 250,0	15,1	132 406,0	15,3	129 206,0	15,4	127 411,0	12,0	99,4	97,6	98,6

VI. Pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe	8 160,0	0,9	8 160,0	0,9	8 160,0	1,0	8 160,0	0,8	100,0	100,0	100,0
VII. Zysk (strata) z lat ubiegłych	0,0	0,0	1 093,0	0,1	2 449,0	0,3	4 835,0	0,5		224,1	197,4
VIII. Zysk (strata) netto	30 044,0	3,4	14 546,0	1,7	4 334,0	0,5	54 069,0	5,1	48,4	29,8	247,6 ¹
IX. Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego (wielkość ujemna)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0			
B. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	337 876,0	38,4	313 889,0	36,4	287 089,0	34,3	453 107,0	42,8	92,9	91,5	157,8
I. Rezerwy na zobowiązania	47 033,0	5,3	36 538,0	4,2	24 657,0	2,9	27 232,0	2,6	77,7	67,5	110,4
1. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	34 830,0	4,0	30 663,0	3,6	23 437,0	2,8	25 802,0	2,4	88,0	76,4	110,1
2. Rezerwa na świadczenia emerytalne i podobne	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0			
- długoterminowe	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0			
- krótkoterminowe	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0			
3. Pozostałe rezerwy	12 203,0	1,4	5 875,0	0,7	1 220,0	0,1	1 430,0	0,1	48,1	20,8	117,2
- długoterminowe	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0			
- krótkoterminowe	12 203,0	1,4	5 875,0	0,7	1 220,0	0,1	1 430,0	0,1	48,1	20,8	117,2
II. Zobowiązania długoterminowe	120 278,0	13,7	88 564,0	10,3	91 379,0	10,9	223 775,0	21,2	73,6	103,2	244,9
1. Wobec jednostek powiązanych	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0			
2. Wobec pozostałych jednostek	120 278,0	13,7	88 564,0	10,3	91 379,0	10,9	223 775,0	21,2	73,6	103,2	244,9
a) kredyty i pożyczki	120 278,0	13,7	88 564,0	10,3	91 379,0	10,9	223 775,0	21,2	73,6	103,2	244,9
b) z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0			
c) inne zobowiązania finansowe	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0			
d) inne	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0			
PASYWA RAZEM	880 322,0	100,0	863 362,0	100,0	837 976,0	100,0	1 057 966	100,0	98,1	97,1	126,3

Źródło: Opracowanie własne.

Pamiętamy o zasadzie **równowagi bilansowej**, która mówi nam, że **suma aktywów zawsze jest równa sumie pasywów**. Wynika to z faktu, że aktywa to majątek przedsiębiorstwa, pasywa to źródła finansowania tego majątku.

4. Analiza rachunku zysków i strat

Rachunek zysków i strat jest drugim po bilansie obligatoryjnym elementem sprawozdania finansowego jednostki gospodarczej. **Rachunek zysków i strat** jest zestawieniem rachunkowym wyników finansowych osiągniętych przez jednostkę gospodarczą w okresie sprawozdawczym. W zestawieniu tym przedstawia się kwotę wyniku finansowego oraz kwoty wielkości, które wpłynęły na wynik finansowy.

W rachunku zysków i strat wykazuje się oddzielnie przychody, koszty, zyski i straty oraz podatek dochodowy za bieżący i poprzedni rok obrotowy. Wszystkie wartości ujęte w rachunku zysków i strat wyznaczone są na podstawie zasad memoriału. Rachunek zysków i strat obejmuje następujące elementy:

- Działalność podstawową (operacyjną),
- Pozostałą działalność operacyjną,
- Działalność finansową,
- Zdarzenia nadzwyczajne,

- Podatek dochodowy.

Działalność podstawowa - wszystkie koszty i przychody związane z podstawą działalnością przedsiębiorstwa (produkcja, świadczone usługi itd.). W zależności od przyjętego przez jednostkę wariantu w segmencie działalność podstawowa. W wariantcie kalkulacyjnym prezentuje się przychody i wprost odpowiadające im koszty (czyli koszt wytworzenia sprzedanych produktów, następnie w oddzielnej kategorii ujmuje się koszty sprzedaży i ogólnego zarządu). W wariantcie porównawczym prezentuje się wszystkie poniesione w danym okresie koszty w podziale na rodzaje, z tym że przychody są wtedy korygowane o zmianę stanu produktów. W wariantcie **kalkulacyjnym** ustala się zysk ze sprzedaży brutto, a dopiero później zysk ze sprzedaży, w wariantcie **porównawczym** pierwszym poziomem wyniku jest od razu zysk ze sprzedaży. Rachunek zysków i strat w **wariantcie kalkulacyjnym** zestawia przychody z danego okresu sprawozdawczego z kosztami współmiernymi do tych przychodów (dotyczące danego okresu). W **wariantcie porównawczym** przychody zestawione są z kosztami poniesionymi w tym okresie pogrupowanie według podstawowych rodzajów.

Tabela 3. Warianty sporządzania rachunku zysków i strat (część operacyjna)

Wariant kalkulacyjny	Wariant porównawczy
A. Przychody netto ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów	A. Przychody netto ze sprzedaży i zrównane z nimi
B. Koszty sprzedanych produktów, towarów i materiałów	(przychody ze sprzedaży produktów, po korekcie o zmianę stanu zapasów -> zwiększenie wartość dodatnia, a zmniejszenie wartość ujemna)
C. Zysk(strata) brutto ze sprzedaży (A-B)	B. Koszty działalności operacyjnej (amortyzacja, zużycie materiałów i energii, usługi obce, podatki opłaty, wynagrodzenia, ubezpieczenia społeczne i inne)
D. Koszty sprzedaży	C. Zysk (strata) ze sprzedaży (A-B)
E. Koszty ogólnego zarządu	
F. Zysk (strata) ze sprzedaży (C-D-E)	

Źródło: Opracowanie własne.

Pozostała działalność operacyjna dotyczy kosztów i przychodów:

- Z działalności socjalnej,
- Ze zbycia środków trwałych, wartości niematerialne i prawne (WNMiP), środków trwałych w budowie oraz nieruchomości oraz WNMiP zaliczonych do inwestycji,
- Z odpisem należności i zobowiązań przedawnionych, umorzonych, nieściągalnych,
- z utworzeniem i rozwiązaniem rezerw (nie związanych z operacjami finansowymi),
- Z odpisami aktualizującymi wartość aktywów i ich korekt (z wyjątkiem korekt kosztów związanych ze sprzedażą produktów itd.),
- Z odszkodowaniami, karami i grzywnami
- Z przekazaniem bądź otrzymaniem nie odpłatnie, na drodze darowizny aktywów lub środków pieniężnych itp.

Działalność finansowa - na działalność tą składa się:

- Uzyskanie dywidend i udziału w zyskach,
- Otrzymanie bądź zapłacenie odsetek
- Zysk bądź strata ze zbycia inwestycji
- Aktualizacja wartości inwestycji oraz różnic kursowych

Zdarzenia nadzwyczajne - to zyski i straty nadzwyczajne obejmujące sytuacje powstające na skutek zdarzeń trudnych do przewidzenia, poza działalnością operacyjną jednostki i niezwiązane z ogólnym ryzykiem jej prowadzenia.

Analiza rachunku zysków i strat nie może się ograniczać do interpretacji i oceny bezwzględnych kwot wyniku finansowego. Analiza ta powinna obejmować także wielkości, które wyznaczają ten wynik, a zalicza się do nich osiągnięte przychody i zyski oraz poniesione koszty i straty. Chodzi bowiem o rozpoznanie czynników wpływających na kształtowanie się wyniku finansowego. Ważnym źródłem informacji o czynnikach, które wpłynęły na wielkość osiągniętego wyniku finansowego, jest **analiza struktury** rachunku zysków i strat. Analiza ta może polegać na ustaleniu udziału poszczególnych elementów tego rachunku w wielkościach uznanych za wielkości agregatowe.

Analiza pionowa rachunku zysków i strat ma dwa warianty:

- za 100% można przyjąć przychody ze sprzedaży w stosunku do kolejnych poszczególnych pozycji,
- za 100% przyjmujemy przychody w danym segmencie RZiS.

W analizie dynamiki rachunku zysków i strat porównujemy wyniki roku bieżącego z uzyskanymi w analogicznym okresie roku poprzedniego. Analizę tą należy rozpocząć od szczegółowej oceny zmian w przychodach netto ze sprzedaży.

5. Analiza rachunku przepływów pieniężnych

Rachunek przepływów pieniężnych przedstawia, z jednej strony, źródła pochodzenia środków pieniężnych, z drugiej zaś strony kierunki ich wykorzystania. Przepływy pieniężne netto mogą przybrać postać nadwyżki środków pieniężnych lub ich niedoboru. Nadwyżka środków pieniężnych wystąpi wówczas, gdy wpływy są większe od wydatków, niedobór natomiast, gdy wydatki są większe od wpływów.

Informacje o charakterze memoriałowym nie przedstawiają rzeczywistej sytuacji finansowej. Przychody, które wykazywane są w rachunku zysków i strat, rejestrowane są również na podstawie wystawionych faktur, za które nie wpłynęła jeszcze gotówka, a koszty rejestrowane są w oderwaniu od wydatków ponoszonych na ich sfinansowanie. Należy zaznaczyć, że niektóre koszty nie są wydatkami (np. amortyzacja) i nie wszystkie wydatki są kosztami.

Wynik finansowy przedstawiany w rachunku zysków i strat różni się więc z przepływami gotówkowymi. Rachunek przepływów, dzięki swej konstrukcji, przedstawia wynik finansowy netto w postaci gotówkowej w trzech obszarach działalności: operacyjnej, inwestycyjnej i finansowej. Prezentuje on rzeczywiste strumienie wpływających i wypływających środków pieniężnych (kasa, rachunek bankowy).

Głównym zadaniem cash flow jest ustalenie zmiany środków pieniężnych, która nastąpiła między początkiem a końcem okresu obrotowego. Sprawozdanie to ma na celu udzielenie odpowiedzi na pytania, z jakich źródeł pochodziły pieniądze pozostające do dyspozycji firmy i jednocześnie na co je wydano, a także czy działalność przyczyniła się do poprawy, czy do pogorszenia płynności firmy. Cash flow może być narzędziem wykorzystywanym do planowania przyszłych przepływów pieniężnych, a tym samym do tego, aby czuwać nad płynnością firmy w przyszłości. Jednostki, które nie są zobligowane do sporządzania cash flow, mogą go robić na własne potrzeby w celu uzyskania pełniejszego obrazu firmy.

Rachunek przepływów pieniężnych jest odmiennym elementem sprawozdania finansowego w odniesieniu do bilansu i rachunku zysków i strat. Rachunek ten można sporządzać w dwóch metodach: bezpośredniej i pośredniej. W metodzie bezpośredniej wykazane są wszystkie wpływy i wydatki dotyczące podstawowej działalności jednostki, a w

metodzie pośredniej punktem wyjścia jest wynik finansowy netto, który koryguje się tak aby otrzymać wynik kasowy. Różnica w obu rachunkach jest jedynie na szczeblu działalności operacyjnej.

Działalność operacyjna – dodatni wynik z działalności operacyjnej oznacza, że jednostka przychody z podstawowej działalności realizuje w gotówce, a ich wartość przewyższa wydatki z podstawowej działalności. Ujemne przepływy z działalności operacyjnej mogą świadczyć o problemach ze ściągalnością należności. Mogą oznaczać również dokonywanie spłaty zaległych zobowiązań powstałych z poprzednich okresów sprawozdawczych, co należy odczytywać jako poprawę sytuacji przedsiębiorstwa albo gromadzenie zapasów z uwagi na prognozę zmiany cen. Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej odnotowują ujemne saldo w przypadku przedsiębiorstw rozpoczynających swoją działalność.

Zgodnie z UoR, jednostki które sporządzają RPP metodą bezpośrednią muszą w informacji dodatkowej przedstawić uzgodnienie przepływów pieniężnych netto z działalności operacyjnej, sporządzone metodą pośrednią. Zatem RPP i tak musi być sporządzony metodą pośrednią.

Działalność inwestycyjna – dodatni wynik z działalności inwestycyjnej nie musi być oceniany jako pozytywny (ocena ta nie jest jednoznaczna). Dodatkowo przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej mogą wiązać się z wyprzedają majątku trwałego, sprzedażą inwestycji lub uzyskiwaniem wpływów z wcześniej zainwestowanych środków pieniężnych. Ujemny wynik z działalności inwestycyjnej oceniany jest zawsze pozytywnie, gdyż świadczy o rozwoju jednostki i lokowaniu nadwyżek pieniężnych w inwestycje.

Działalność finansowa – ujemne przepływy z działalności finansowej mogą oznaczać spłatę zobowiązań z tytułu kredytu, bądź leasingu finansowego, płatności odsetek, wykupu dłużnych papierów wartościowych lub wypłaty z zysku oraz wypłaty dywidendy. Spłata kredytu czy wykup dłużnych papierów wartościowych jest oceniany pozytywnie, jeżeli źródłem tych płatności są nadwyżki z działalności operacyjnej. Dodatkowo przepływy pieniężne z działalności finansowej wynikają ze wzrostu kapitału podstawowego i zawsze oceniane jest pozytywnie. Natomiast ocena dodatnich przepływów pieniężnych związanych z zaciągnięciem kredytu musi wiązać się z prognozą możliwości spłaty tego zadłużenia.

Tabela 4. Rachunek przepływów pieniężnych – część operacyjna

Metoda bezpośrednia	Metoda pośrednia
I. Wpływy	I. Zysk/strata netto
1. Sprzedaż	II. Korekty razem
2. Inne wpływy z działalności operacyjnej	1. Amortyzacja
II. Wydatki	2. Zyski/straty z tytułu różnic kursowych
1. Dostawy i usługi	3. Odsetki i udziały w zyskach (dywidendy)
2. Wynagrodzenia netto	4. Zysk (strata) z działalności inwestycyjnej
3. Ubezpieczenia społeczne i zdrowotne oraz inne świadczenia	5. Zmiana stanu rezerw
4. Podatki i opłaty o charakterze publicznoprawnym	6. Zmiana stanu zapasów
5. Inne wydatki operacyjne	7. Zmiana stanu należności
	8. Zmiana stanu zobowiązań krótkoterminowych, z wyjątkiem kredytów i pożyczek
	9. Zmiana stanu rozliczeń międzyokresowych
	10. Inne korekty

Źródło: Opracowanie własne.

Sprawozdanie z przepływu środków pieniężnych można poddać analizie poziomej i pionowej oraz wskaźnikowej.

Analiza pionowa (nazywana analizą struktury) przedstawia udział procentowy poszczególnych pozycji sprawozdania w ogólnej wielkości, przy czym badać można zarówno pozycje analityczne (w poszczególnych sferach), jak i syntetyczne (udział poszczególnych sfer działalności w globalnym wyniku).

Analiza pozioma polega na porównaniu poszczególnych pozycji w czasie na podstawie kilku okresów porównawczych. W celu uzyskania pełnego obrazu sytuacji finansowej powinno się analizować wskaźniki procentowe co najmniej z dwóch lat. Ustala się wtedy bazę odniesienia, którą może być albo najwcześniejsze sprawozdanie albo w przypadku porównania kilku sprawozdań każde sprawozdanie może być porównywane z bezpośrednio je poprzedzającym.

Dokonując obliczeń do analizy pionowej i poziomej należy brać pod uwagę grupy składników sprawozdania z przepływu środków pieniężnych, np.: można porównywać analityczne składniki w poszczególnych sferach działalności przedsiębiorstwa lub syntetycznie - poszczególne sfery działalności przedsiębiorstwa w stosunku do siebie.

Przepływy środków pieniężnych netto z działalności operacyjnej powinny zazwyczaj wykazywać dodatnie salda. Podstawowa działalność operacyjna w sprawnie funkcjonującym przedsiębiorstwie powinna bowiem generować odpowiednią nadwyżkę środków pieniężnych. Nadwyżka ta ma umożliwić pokrycie ujemnego salda przepływów pieniężnych z dwóch pozostałych rodzajów działalności (inwestycyjnej i finansowej). Ocena poziomu wygenerowanej nadwyżki środków pieniężnych z działalności operacyjnej wymaga zatem jej odniesień do przepływów pieniężnych netto z działalności inwestycyjnej i finansowej (tabela 5).

Tabela 5. Rachunek przepływów pieniężnych (salda z działalności)

Kategoria strumieni	Przypadki							
	1	2	3	4	5	6	7	8
Operacyjny	+	+	+	+	-	-	-	-
Inwestycyjny	+	-	+	-	+	-	+	-
Finansowy	+	-	-	+	+	+	-	-

+ nadwyżka - niedobór

Źródło: Opracowanie własne.

Opis wariantów:

1. Określa przedsiębiorstwo o bardzo dużej płynności finansowej. Jest on charakterystyczny dla sytuacji, kiedy firma przygotowuje się do nowych przedsięwzięć lub do przejęcia innej firmy
2. Występuje w przedsiębiorstwach dojrzałych, których działalność jest wysoce rentowna. Wygenerowana gotówka z działalności operacyjnej pozwala na prowadzenie działalności inwestycyjnej i regulowanie zobowiązań w stosunku do właścicieli (dywidenda) oraz wierzycieli. Ujemna wartość przepływów pieniężnych z całokształtu działalności sygnalizuje trudności finansowe w danym okresie. Nowe inwestycje mogą być sposobem na przetrwanie i poprawę sytuacji.
3. Dodatnie przepływy z działalności operacyjnej i inwestycyjnej mogą wskazywać, że występuje sytuacja pozytywna, świadcząca o restrukturyzacji przedsiębiorstwa lub negatywna, gdy wpływy z bieżącej działalności nie wystarczają na spłatę zobowiązań.

4. Dodatni strumień pochodzący z działalności operacyjnej nie wystarczają na pokrycie wydatków inwestycyjnych. Niedobór ten pokrywany jest ze źródeł zewnętrznych. Jest to typowa sytuacja dla przedsiębiorstw rozwijających się.
5. Bieżąca działalność finansowana jest wpływami ze sprzedaży majątku, bądź korzyściami pochodzącymi z tytułu dokonanych inwestycji oraz kredytami bankowymi. Jednak trudności finansowe mogą być traktowane jako tymczasowe gdyż inwestorzy nie obawiają się angażować dodatkowych środków.
6. Dwa ujemne strumienie: operacyjny i inwestycyjny są finansowane ze źródeł zewnętrznych. Jest to sytuacja typowa dla młodych rozwijających się przedsiębiorstw.
7. Występuje w przedsiębiorstwach borykających się z trudnościami finansowymi. Sprzedając majątek starają się pokryć powstałe straty i zobowiązania.
8. Możliwy jest w przedsiębiorstwach, które zgromadziły w poprzednich okresach odpowiednie zasoby środków pieniężnych. Długi okres niedoborów sygnalizuje duże prawdopodobieństwo bankructw

6. Analiza wskaźnikowa

Rozwinięciem wstępnej analizy podstawowych dokumentów finansowych, dających jedynie ogólny obraz sytuacji finansowej firmy jest analiza wskaźnikowa. Przedmiotem jej badania są relacje zachodzące pomiędzy poszczególnymi elementami bilansu, w przekroju pionowym i poziomym oraz rachunku wyników. Dla tego celu konstruuje się różnego rodzaju wskaźniki posługujące się danymi opartymi na sprawozdaniach finansowych.

Korzyści płynące z analizy wskaźnikowej, to nie tylko możliwość oceny sytuacji finansowej, ale także badanie jej trendów, progresji, porównania własnego przedsiębiorstwa do innych z tej samej branży. Pozwala to na wprowadzenie niezbędnych ustawień w razie pogorszenia się efektywności finansowej przedsiębiorstwa, wyjaśnia przyczyny spadku zysku i wskazuje możliwości jego wzrostu.

Standardowy zestaw wskaźników obejmuje z reguły kilkanaście pozycji. Nie są one jednak w jednakowym stopniu użyteczne dla wszystkich grup odbiorców zawartych w nich informacji. Każda z tych grup: kierownictwo firmy, jej udziałowcy i kredytodawcy dokonuje własnej selekcji i hierarchizacji wskaźników w zależności od swoich zainteresowań.

Zarządowi firmy, zależy więc będzie szczególnie na szerokim wachlarzu wskaźników ekonomicznych, ze względu na konieczność podejmowania decyzji, zapewniających dobre funkcjonowanie firmy. Skoncentruje się więc na analizie wskaźników zyskowności kapitałów oraz tych, które obrazują zdolność płatniczą przedsiębiorstwa.

Partnerzy firmy, tacy jak np. banki, zwracać będą uwagę na wskaźnik jej stopnia płynności finansowej, by w porę zabezpieczyć się przed ewentualną niewypłacalnością przedsiębiorstwa, w razie gdyby wielkość jej zobowiązań bieżących przekroczyła stan środków obrotowych. Pożyczkodawcy, którzy udzielili firmie kredytów krótkoterminowych, tj. banki, czy dostawcy, śledzić będą stopień płynności środków obrotowych, mianowicie jego relację do zobowiązań bieżących. W przypadku, gdyby te ostatnie przewyższyły wielkość środków obrotowych udzielenie krótkoterminowego kredytu mogłoby być ryzykowne. Wielkość kapitałów własnych przedsiębiorstwa i jego zdolność do osiągnięcia w przyszłości nadwyżki środków finansowych, to jest zysku netto i amortyzacji, znajdzie się w sferze zainteresowań kredytodawców udzielających pożyczek na dłuższy okres czasu.

Z kolei udziałowcy przedsiębiorstwa, skupią się na analizie zysków netto i dywidendy, przypadających na jedną akcję, a także na relacjach pomiędzy ceną rynkową akcji i zyskiem osiągniętym przez firmę, by móc w ten sposób ocenić przyszłe zyski z tytułu posiadania udziałów tej firmy.

Doświadczenie wykazało, że o jakości analizy nie decyduje duża liczba prezentowania wskaźników, lecz raczej ich trafny dobór i umiejętna ocena. Dla wstępnego rozpoznania sytuacji przedsiębiorstwa właściwe jest więc używanie większej liczby wskaźników, choć już przy prezentacji jej wyników, wskazane jest posługiwanie się ich możliwie wąskim zestawem. Szczegółowa analiza, traktowana jest wówczas jako informacja uzupełniająca do analizy podstawowej.

Aby przeprowadzić ocenę przedsiębiorstwa na podstawie analizy jego wskaźników, muszą być one odpowiednio interpretowane przez osobę posiadającą umiejętność odczytywania z nich realnej sytuacji finansowej firmy.

Pojedyncze wskaźniki nie dostarczają nam jednak pełnej informacji umożliwiającej tę ocenę, w tym celu potrzebny jest punkt odniesienia, od którego można by porównywać wielkości poszczególnych wskaźników. Nie istnieją tu jednoznaczne standardy, dlatego wielkość wskaźników porównuje się ze wskaźnikami innych podmiotów tej samej branży (analiza sektorowa), własnej firmy w poprzednich okresach lub ze wskaźnikami stanowiącymi ogólną normę od której należy dążyć.

Sytuacje nietypowe wymagać będą indywidualnego przystosowania tak metodyki, jak i narzędzi analizy. Należy jednak zachować ogólną logikę postępowania i stosować typowe wskaźniki, choć przy nietypowych wielkościach, konieczna może się okazać ich szczegółowa interpretacja.

Ogólnie wskaźniki podzielić można na wewnętrzne, do których dane uzyskujemy ze sprawozdań finansowych i zewnętrzne, do których choć jeden element przeniknął spoza sprawozdań, np. o cenie rynkowej akcji przedsiębiorstwa. Ponadto wskaźniki wewnętrzne podzielić możemy na finansowe, informujące o zdolności firmy do sprostania krótkoterminowym (wskaźniki płynności) i długoterminowym (wskaźniki wypłacalności, struktury kapitału) zobowiązaniom oraz na operacyjne, mówiące o efektywności gospodarowania firmy i o efektywności zaangażowanego w niej kapitału.

Można rozróżnić cztery podstawowe kategorie wskaźników służących ocenie kondycji finansowej firmy, należą do niej:

- wskaźniki rentowności (zyskowności),
- wskaźniki płynności finansowej,
- wskaźniki sprawności działania przedsiębiorstwa (obrotowości, produktywności rotacji),
- wskaźniki zadłużenia,

Z reguły za najistotniejsze uznaje się wskaźniki charakteryzujące zyskowność kapitałów i zdolność płatniczą jednostki gospodarczej, jako interesujące właścicieli ale i kontrahentów (dostawców, kredytodawców).

Wskaźniki (rentowności) zyskowności

Wskaźniki zyskowności obrazują relację zysku netto (lub innych szczebli wyników finansowych z RZiS) do wybranych kategorii majątkowych, kapitałowych i przychodowych.

Wskaźniki rentowności są relacjami kwoty wyniku finansowego do określonych wielkości generujących wyniki finansowe. Ogólna formuła wskaźników rentowności jest następująca:

Wskaźnik rentowności = Wynik finansowy / Podstawa odniesienia

Wskaźnik ten w ogólnej interpretacji ukazuje, ile groszy wyniku finansowego generuje jedna złotówka wielkości stanowiącej podstawę odniesienia. Ogólnie można powiedzieć, że im większe wartości przyjmuje wskaźnik rentowności, tym bardziej efektywna jest działalność przedsiębiorstwa. Oczywiście, aby działalność danej jednostki została oceniona jako zyskowna, wskaźnik rentowności powinien przyjąć wartość dodatnią. Osiągnięty przez

jednostkę poziom wskaźnika rentowności powinien być oceniony na podstawie porównań w czasie i przestrzeni.

Wskaźniki rentowności są nadzwyczaj różnorodne, ponieważ zarówno w liczniku, jak i mianowniku ogólnej formuły mogą występować różne wielkości. Wynikiem finansowym, zgodnie ze strukturą obligatoryjnej postaci rachunku zysków i strat, mogą być:

- 1) wynik ze sprzedaży,
- 2) wynik z działalności operacyjnej,
- 3) wynik z działalności gospodarczej,
- 4) wynik brutto,
- 5) wynik netto.

- *Wskaźnik rentowności*

Wskaźnik ten wyraża wysokość marży zysku osiąganego na sprzedaży, a jego wysokość uwarunkowana jest długością cyklu wytwarzania i sprzedaży; z reguły niższa marża zyskowności może występować przy krótkim cyklu produkcji i szybkiej rotacji, natomiast wyższa marża zyskowności jest typowa przy dłuższym cyklu obrotowym produkcji lub sprzedaży. Zwiększenie wskaźnika sprzedaży oznacza korzystną tendencję.

<p>Wskaźnik rentowności aktywów (Return on Total Assets, RoA)</p> $ROA = \frac{\text{zysk netto}}{\text{przeciętny stan aktywów}} * 100$	<p>Wskaźnik rentowności kapitału własnego (Return on Equity, RoE)</p> $ROE = \frac{\text{zysk netto}}{\text{przeciętny stan kapitału (funduszu) własnego}} * 100$
<p>Wskaźnik rentowności sprzedaży</p> $ROS = \frac{\text{zysk netto}}{\text{przychody ze sprzedaży}} * 100$	<p>Wskaźnik gotówkowej rentowności sprzedaży</p> $\frac{\text{przepływy pieniężne z działalności operacyjnej}}{\text{przychody ze sprzedaży}} * 100$

- *Wskaźnik rentowności aktywów (ROA)*

Wyraża efektywność wykorzystania majątku jednostki gospodarczej, tzn. informuje o wielkości zysku netto przypadającego na jednostkę wartości zaangażowanego majątku. Wzrost wskaźnika wyraża poprawę wykorzystania majątku - jest zjawiskiem pozytywnym. Im większą wartość przyjmuje wskaźnik, tym bardziej efektywnie jednostka wykorzystuje zaangażowane w działalność aktywa. Wskaźniki rentowności aktywów przybierają różne postacie w zależności od zakresu wyniku finansowego przyjętego w liczniku oraz zakresu składników aktywów w mianowniku.

Wskaźnik rentowności aktywów jest nazywany wskaźnikiem rentowności ekonomicznej.

- *Wskaźnik rentowności kapitałów własnych (ROE)*

Wzrost wskaźnika oznacza poprawę efektywności ich wykorzystania. Wskaźnik ten może być ustalany również w stosunku do kapitału akcyjnego (udziałowego), informuje wówczas o

możliwych korzyściach współwłaścicieli. Tendencja rosnąca wskaźnika świadczy o poprawie efektywności wykorzystania kapitałów, potwierdza celowość ich zaangażowania.

Rentowność kapitałów własnych nazywana jest rentownością finansową.

Mówiąc o rentowności kapitału własnego należy wspomnieć o efekcie dźwigni finansowej. **Efekt dźwigni finansowej** (ang. financial leverage effect) to podniesienie lub obniżenie stopy zwrotu z kapitału własnego (ROE) na skutek zastosowania długu (kapitału obcego) jako źródła finansowania działalności gospodarczej, w porównaniu do wariantu finansowania opartego jedynie o kapitał własny. Może być pozytywny (dodatni), jak i negatywny (ujemny) – ten drugi przypadek często określany jest jako maczuga finansowa. Uzyskanie dodatniego efektu dźwigni finansowej, wyrażającego się wzrostem stopy zwrotu z kapitału własnego przedsiębiorstwa, dzięki wykorzystywaniu obcych źródeł kapitału.

- *Wskaźnik rentowności sprzedaży (ROS)*

Wskaźnik rentowności sprzedaży informuje, jaka kwota wyniku finansowego jest zawarta w jednej złotówce przychodów. Im większą wartość przyjmuje ten wskaźnik, tym bardziej jest opłacalna sprzedaż. Wskaźniki rentowności sprzedaży mogą być konstruowane dla różnych zakresów działalności przedsiębiorstwa wyróżnionych w rachunku zysków i strat. Wskaźniki te są zazwyczaj obliczane dla podstawowych poziomów ustalenia wyniku finansowego, począwszy od wyniku ze sprzedaży, przez wynik z działalności operacyjnej, wynik z działalności gospodarczej i wynik brutto, a skończywszy na wyniku netto czy wyniku operacyjnym (**EBIT**- zysk przed spłatą odsetek i opodatkowaniem) Możliwe jest także obliczenie wskaźników rentowności sprzedaży dla określonych segmentów działalności przedsiębiorstwa: podstawowej działalności operacyjnej, pozostałej działalności operacyjnej i działalności finansowej.

Wskaźniki płynności finansowej

Płynność finansowa jest bardzo istotnym czynnikiem kształtującym sytuację ekonomiczną przedsiębiorstwa, ponieważ należy do jednego z podstawowych wyznaczników efektywności ekonomicznej każdej organizacji. Zmniejszanie się płynności finansowej jest często pierwszym symptomem świadczącym o zagrożeniu upadłością.

Najważniejszym zadaniem każdej jednostki gospodarczej, funkcjonującej w warunkach gospodarki rynkowej powinno być zapewnienie przedsiębiorstwu płynności finansowej, ponieważ jej **utrata może prowadzić do bankructwa**.

Najczęściej spotykane określenia płynności finansowej to :

- pozytywny stan środków płatniczych,
- łatwość zamiany składników majątku na środki pieniężne,
- stopień pokrycia zobowiązań składnikami majątku obrotowego,
- możliwość regulowania zobowiązań przedsiębiorstwa w każdym momencie.

Łatwość z jaką przedsiębiorstwo może uzyskać dodatkowe zasoby gotówki, przez sprzedaż innych aktywów stanowi o skali płynności finansowej przedsiębiorstwa (ujęcie majątkowe). Natomiast drugi sposób rozumienia płynności finansowej jest bardziej popularny i wyraża zdolność przedsiębiorstwa do terminowego regulowania zobowiązań bieżących (ujęcie majątkowo-kapitałowe)

Wskaźniki płynności finansowej umożliwiają ocenę zdolności jednostki gospodarczej do terminowego regulowania bieżących zobowiązań.

Wskaźniki płynności	
<p>Wyróżnia się:</p> <ul style="list-style-type: none"> • płynność statyczną - jest wyznaczana na określony moment, a podstawą dla jej oceny są dane zawarte w bilansie, • płynność dynamiczną - zawiera dane dotyczące badanego okresu i wyznacza się ją na podstawie informacji ujętych w rachunku przepływów pieniężnych. 	
<p style="text-align: center;">Klasyfikacja aktywów obrotowych</p> <ul style="list-style-type: none"> • aktywa obrotowe I stopnia płynności finansowej - inwestycje krótkoterminowe, • aktywa obrotowe II stopnia - należności krótkoterminowe, • aktywa obrotowe III stopnia - zapasy oraz krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe. 	<p style="text-align: center;">Wskaźnik płynności finansowej I stopnia</p> $\frac{\text{środki pieniężne}}{\text{zobowiązania krótkoterminowe}}$ $\frac{\text{środki pieniężne i inne aktywa pieniężne}}{\text{zobowiązania bieżące o okresie zapadalności do 3 miesięcy}}$ <p>gdzie prawidłowa wielkość wskaźnika powinna kształtować się od 0,1 do 0,2</p>
<p style="text-align: center;">Wskaźnik przyspieszonej płynności finansowej (wskaźnik płynności II stopnia) (<i>Quick Ratio</i>)</p> $\frac{\text{aktywa obrotowe - zapasy}}{\text{zobowiązania krótkoterminowe}}$ $\frac{\text{aktywa bieżące- zapasy- rozliczenia międzyokresowe czynne}}{\text{zobowiązania bieżące}}$ <p>gdzie prawidłowa wielkość wskaźnika powinna oscylować w granicach 1</p>	<p style="text-align: center;">Wskaźnik bieżącej płynności finansowej (wskaźnik płynności III stopnia) (<i>Current Ratio</i>)</p> $\frac{\text{aktywa obrotowe ogółem}}{\text{zobowiązania krótkoterminowe}}$ <p>lub</p> $\frac{\text{aktywa bieżące}}{\text{zobowiązania bieżące}}$ <p>gdzie prawidłowa wielkość wskaźnika powinna kształtować się od 1,2 do 2,0</p>

- *Wskaźnik bieżącej płynności finansowej (płynność finansowa III stopnia)*
Najstarszym, pochodzącym z początku XX wieku wskaźnikiem płynności finansowej jest wskaźnik płynności bieżącej. Wskaźnik ten informuje o zdolności przedsiębiorstwa do terminowego regulowania zobowiązań bieżących w oparciu o aktywa bieżące. Tendencja rosnąca wskaźnika pokrycia bieżących zobowiązań jest zjawiskiem pozytywnym, świadczy o większych możliwościach zaspokajania bieżących zobowiązań; za optymalną wysokość wskaźnika uznaje się wielkość 1,2 do 2,0, według niektórych 1,5-2,0.
- *Wskaźnik szybkiej płynności finansowej (płynność finansowa II stopnia)*
Wskaźnik ten ma charakter uzupełniający w stosunku do wskaźnika pokrycia bieżących zobowiązań, uwzględnia bowiem tylko środki obrotowe o znacznym stopniu płynności (gotówkę i składniki stosunkowo łatwe do zamiany na gotówkę np. należności). Wskaźnik szybkości spłaty zobowiązań świadczy o stopniu płynności finansowej jednostki gospodarczej, jego wzrost oznacza poprawę, a za optymalną wielkość ocenia się około 1 i powyżej.
- *Wskaźnik gotówkowej płynności finansowej - (płynność finansowa I stopnia)*
Określa stopień pokrycia zobowiązań krótkoterminowych środkami pieniężnymi. Zdecydowana większość badaczy uznaje wskaźnik płynności natychmiastowej za ten o

najmniejszej wartości informacyjnej, gdyż nie istnieje jego optymalny poziom, a ocena przedsiębiorstw powinna być dokonana z uwzględnieniem charakterystycznych cech branżowych i porównań w czasie.

Wskaźniki sprawności (produktywności)

<p style="text-align: center;">Wskaźnik produktywności aktywów</p> $\frac{\text{przychody ogółem}}{\text{przeciętny stan aktywów ogółem}}$	<p style="text-align: center;">Wskaźnik produktywności zapasów</p> <p>w razach (wskaźnik rotacji)</p> $\frac{\text{przychody ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów}}{\text{przeciętny stan zapasów}}$ <p>w dniach (wskaźnik cyklu obrotowego)</p> $\frac{\text{przeciętny stan zapasów} * 365}{\text{przychody ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów}}$
<p style="text-align: center;">Wskaźnik produktywności należności krótkoterminowych</p> <p>w razach</p> $\frac{\text{przychody ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów} + \text{VAT należny}}{\text{przeciętny stan należności i roszczeń}}$ <p>w dniach</p> $\frac{\text{przeciętny stan należności i roszczeń} * 365}{\text{przychody ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów} + \text{VAT należny}}$	<p style="text-align: center;">Wskaźnik produktywności należności z tytułu dostaw i usług</p> <p>w razach</p> $\frac{\text{przychody ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów} + \text{VAT należny}}{\text{przeciętny stan należności z tytułu dostaw i usług}}$ <p>w dniach</p> $\frac{\text{przeciętny stan należności z tytułu dostaw i usług} * 365}{\text{przychody ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów} + \text{VAT należny}}$
<p style="text-align: center;">Wskaźnik rotacji zobowiązań krótkoterminowych</p> <p>w razach</p> $\frac{\text{zakup materiałów, robót i usług} + \text{VAT naliczony}}{\text{przeciętny stan zobowiązań krótkoterminowych}}$ <p>w dniach</p> $\frac{\text{przeciętny stan zobowiązań krótkoterminowych} * \text{liczba dni w okresie}}$	<p style="text-align: center;">Wskaźnik rotacji zobowiązań z tytułu dostaw i usług</p> <p>w razach</p> $\frac{\text{wartość zakupionych materiałów, robót i usług} + \text{VAT naliczony}}{\text{przeciętny stan zobowiązań z tytułu dostaw i usług}}$ <p>w dniach</p> $\frac{\text{przeciętny stan zobowiązań z tytułu dostaw i usług} * \text{liczba dni w okresie}}$

<i>zakup materiałów, robót i usług + VAT naliczony</i>	$\frac{\text{liczba dni w okresie}}{\text{wartość zakupionych materiałów, robót i usług + VAT naliczony}}$
--	--

- *Wskaźnik obrotu (produktywności) należności*

Wskaźnik ten określa liczbę cykli inkasa przeciętnego stanu należności, ustaloną w stosunku do wartości sprzedaży netto. Rosnąca wartość wskaźnika oznacza zwiększenie ilości cykli w danym roku, a tym samym przyspieszenie inkasa należności. Wskaźnik obrotu należnościami może być ustalany również w dniach i wyraża wtedy długość trwania cyklu inkasa należności. Przy tej formie wskaźnika, jego wielkość malejąca oznacza skrócenie cyklu inkasa należności i jest objawem pozytywnym.

- *Wskaźnik obrotu (produktywności) zapasami.*

W zależności od uznania - wskaźnik ten może być ustalany odrębnie dla poszczególnych rodzajów zapasów tj. materiałów, towarów, produktów (wyrobów).

Wskaźnik obrotu zapasami - ustalany w ilości cykli - wyraża ilość obrotów zapasów w ciągu roku - od nabycia lub wytworzenia, do zużycia lub sprzedaży; jego wielkość rosnąca jest zjawiskiem pozytywnym, oznacza zmniejszenie stopnia zamrożenia środków w zapasach.

Wskaźnik obrotu zapasami - ustalany w dniach - określa długość trwania przeciętnego cyklu obrotu zapasów, jego wielkość malejąca jest objawem korzystnych zmian w działalności jednostki gospodarczej.

Wskaźniki produktywności:

- *w razach (krotnościach)* inaczej wskaźniki rotacji- stanowią wówczas relację odpowiednio wyrażonego obrotu do przeciętnego stanu analizowanego składnika w badanym okresie; ich wielkość informuje o ilości obrotów (wymiany) danego składnika w analizowanym okresie,
- *w dniach* inaczej wskaźniki cyklu obrotowego- są ilorazem przeciętnego stanu analizowanego składnika pomnożonego przez czas, którego dotyczy ocena (rok, kwartał) do odpowiednio wyrażonego obrotu; w tej postaci wielkość tego wskaźnika wyraża czas przez jaki kapitał pozostaje zamrożony w danym rodzaju zasobów, a więc im czas jest krótszy, tym intensywność wykorzystania kapitału jest większa.

Na podstawie wskaźników sprawności liczonych w dniach możemy określić cykl konwersji gotówki. **Cykl konwersji gotówki (w dniach)**- okres jaki upływa od momentu odpływu środków pieniężnych w związku z regulowaniem zobowiązań do momentu wpływu środków pieniężnych z tytułu inkasowania należności.

Cykl konwersji gotówki = cykl zapasów + cykl należności – cykl zobowiązań krótkoterminowych

Z pozytywną oceną mamy do czynienia wówczas, kiedy w określonym czasie analizy:

- wskaźnik cyklu zapasów i należności ulega skróceniu,
- wskaźnik cyklu zobowiązań wydłuża się.

Sytuacja ta odzwierciedla prawidłowe zarządzanie zasobami jednostki: firma poprawia zarządzanie produkcją i zapasami, lepiej egzekwuje zapłatę za swoje wyroby (towary) od kontrahentów i jednocześnie posiada lepsze warunki kredytu kupieckiego (dłuższe terminy płatności) dla zamawianych środków do produkcji.

Wskaźniki zadłużenia i wypłacalności

Wskaźniki wypłacalności (zdolności do obsługi długu) mają na celu wyrobienie sobie opinii o możliwości obsługi przez jednostkę gospodarczą całości jej zadłużenia, tj. zapłaty należnych odsetek i zwrotu zaciągniętych pożyczek i kredytów.

<p>Wskaźniki zadłużenia</p> <p>wskaźnik ogólnego zadłużenia (powinien kształtować się na poziomie 0,5)</p> $\frac{\text{zobowiązania ogółem}}{\text{aktywa ogółem}}$ <p>wskaźnik zadłużenia kapitału własnego</p> $\frac{\text{kapitał obcy}}{\text{kapitał własny}}$	<p>wskaźnik zadłużenia długoterminowego (racjonalny poziom 0,5-1,0)</p> $\frac{\text{zadłużenia długoterminowy}}{\text{kapitał własny}}$ <p>wskaźnik udziału zobowiązań długoterminowych w zobowiązaniach ogółem</p> $\frac{\text{przeciętny stan kapitału całkowitego}}{\text{przeciętny stan kapitału własnego}}$
<p style="text-align: center;">Wskaźnik zdolności do obsługi długu</p> <ul style="list-style-type: none"> • wskaźnik pokrycia odsetek $\frac{\text{zysk brutto} + \text{odsetki}}{\text{odsetki}}$ <p>Średnia norma tego wskaźnika to 4-5.</p>	<p style="text-align: center;">Wskaźnik pokrycia obsługi długu</p> $\frac{\text{zysk brutto} + \text{odsetki}}{\text{raty kapitałowe} + \text{odsetki}}$ <p>Wskaźnik ten powinien być większy od 1. Bank światowy za minimum przyjmuje poziom 1,3, a poziom optymalny to 2,5.</p>

- *Wskaźnik pokrycia odsetek*

Wskaźnik ten określa, ile razy w zysku brutto powiększonym o płacone odsetki, mieszczą się koszty obsługi zadłużenia (odsetki). Dlatego też jest on podstawowym kryterium oceny jednostki gospodarczej, gdy występuje ona o kredyt lub pożyczkę.

Rosnący poziom wskaźnika jest oceniany pozytywnie (świadczy o zwiększającej się zdolności kredytowej), natomiast jego spadek poniżej 2 - uznawany jest za zagrożenie poważnym ryzykiem dla kredytodawców.

- *Wskaźnik ogólnego zadłużenia (obciążenia majątku zobowiązaniami)*

Wskaźnik ten informuje o stopniu zadłużenia jednostki gospodarczej, tj. obciążeniu majątku zobowiązaniami. Zmniejszenie wskaźnika oznacza ograniczenie zadłużenia, jednak należy mieć na uwadze, że (jak stwierdzono przy ocenie wskaźnika dźwigni finansowej) wykorzystanie obcych kapitałów (zobowiązań), może wpływać korzystnie na zyskowność kapitałów własnych.

- *Wskaźnik pokrycia majątku kapitałami własnymi.*

Wyraża on stopień pokrycia majątku kapitałami własnymi. Wzrost wskaźnika świadczy o zwiększeniu udziału kapitałów własnych w finansowaniu majątku; ocena tego wskaźnika powinna uwzględniać również poziom wskaźnika dźwigni finansowej. Warto

zauważyć, że sumą wskaźników: obciążenia majątku zobowiązaniami i pokrycia majątku kapitałami własnymi jest zawsze wielkość 100 %, a więc wzrost jednego z nich, oznacza zmniejszenie drugiego.

Analizując sytuację finansową przedsiębiorstwa należy zbadać jeszcze jeden obszar działalności firmy, a mianowicie wielkość kapitału obrotowego netto. **Kapitał obrotowy netto to różnica między wartością majątku obrotowego a wartością zobowiązań bieżących (krótkoterminowych).**

W bieżącym zarządzaniu przedsiębiorstwem, jak również do oceny projektów inwestycyjnych przydatna jest analiza prognozy rentowności. **Próg rentowności** (BEP - break even point) – to punkt graniczny, w którym badane przedsięwzięcie nie przynosi zysków ani nie powoduje strat. W punkcie tym następuje zrównanie przychodów z całkowitymi kosztami poniesionymi przez przedsiębiorstwo. Wynik finansowy wynosi zero.

Ogólny wzór na obliczenie ilościowego progu rentowności przedstawia się następująco

$$BEP_{ilościowy} = K_s / (C_j - K_{zj})$$

K_s - całkowite koszty stałe,

C_j – cena jednostkowa,

K_{zj} koszt zmienny jednostkowy,

$C_j - K_{zj}$ – marża jednostkowa na pokrycie

BEP wartościowy oblicza się natomiast mnożąc BEP ilościowy przez jednostkową cenę sprzedaży.

$$BEP_{wartościowy} = BEP_{ilościowy} * C_j$$

Literatura

1. Bień W.: Zarządzanie finansami w przedsiębiorstwie. Difin, Warszawa 2002.
2. Czekaj J., Dresler Z.: Zarządzanie finansami przedsiębiorstw. Podstawy teorii. Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2005.
3. Jog V., Suszyński C.: Zarządzanie finansami przedsiębiorstwa. CIM, Warszawa 1994.
4. Pluta W.: Planowanie finansowe w przedsiębiorstwie. PWE, Warszawa 1999.
5. Pomykalska B., Pomykalski P.: Analiza finansowa przedsiębiorstwa. Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2007.
6. Siegel J.G. i inni: Przewodnik po finansach. PWN, Warszawa 1996.
7. Bednarski L., Analiza finansowa w przedsiębiorstwie. Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 1999.
8. Sierpińska M., Jachna T.: Ocena przedsiębiorstw według standardów światowych. PWN 2004.
9. Gos W., Hońko S., Szczypa P.: ABC Sprawozdań finansowych, jak je czytać, interpretować i analizować, CeDeWu, Warszawa 2013

10. Kaczmarek T.F., Zarządzanie płynnością finansów małych i średnich przedsiębiorstw - ujęcie praktyczne, Wydawnictwo Difin, Warszawa 2007
11. Walczak M. (red.): Analiza finansowa w zarządzaniu przedsiębiorstwem. Difin, Warszawa 2003.