

Magdalena Lesiak

Uniwersytet Łódzki, Polska ■ University of Lodz, Poland

Analiza wskaźnikowa jako narzędzie stosowane do oceny kondycji finansowej spółki

Ratio analysis as a tool used to assess the financial condition of a company

Streszczenie: W opracowaniu przedstawiono możliwość wykorzystania analizy wskaźnikowej do oceny kondycji finansowej spółki notowanej na GPW. Celem przeprowadzonych badań jest omówienie praktycznego zastosowania wspomnianej analizy, której dokonano na podstawie przeglądu literatury przedmiotu, a także pełnej sprawozdawczości (bilansu oraz rachunku zysków i strat). Rezultatem badań jest ocena standingu finansowego na przykładzie spółki akcyjnej działającej w sektorze żywności, produkującej wyroby cukiernicze, przede wszystkim na polski rynek, w porównaniu ze średnimi wynikami osiąganymi w branży. Okres badawczy obejmuje 10 lat. Otrzymane wyniki wskazują, że opisywana spółka prowadziła konserwatywną strategię dotyczącą aktywów i pasywów. Jednak w przeciwieństwie do konkurentów odznaczała się agresywną polityką nakierowaną na zwiększenie odbiorców produktów lub usług. Ponadto badana spółka stosowała surową politykę kredytowania odbiorców i miała niski poziom ogólnego zadłużenia. Z tych względów można wnioskować, że spółka koncentrowała swoje działania przede wszystkim na zapewnieniu bezpieczeństwa finansowego. Jednocześnie przyjęta strategia umożliwiła jej osiągnięcie lepszych wyników w obszarze rentowności niż pozostałe spółki działające w tym samym sektorze.

Abstract: The study presents the application possibilities of the ratio analysis in the context of the assessment of the financial condition of a company listed on the Warsaw Stock Exchange. Thus, the constitutive aim of the research is to present the practical application of the ratio analysis made on the basis of a review of the literature, full reporting – balance sheet and profit and loss account. The result of the research is the assessment of the financial standing based on the example of a joint-stock company operating in the food sector and producing confectionery products primarily for the Polish market, compared to the average results achieved in the industry. The research period is 10 years. The obtained results indicate that the analysed company pursued a conservative strategy regarding assets and liabilities. However, unlike other competitors related to the food sector, it was characterised by an aggressive policy aimed at increasing recipients of products or services. Moreover, the audited company applied a strict policy of crediting customers and had a low level of overall debt. Therefore, on the basis of the obtained results, it can be concluded that the audited entity was mainly focused on ensuring financial security. At the same time, the adopted strategy made it possible to achieve better results in the area of profitability than other companies operating in the same sector.

Słowa kluczowe: analiza ekonomiczno-finansowa; badanie wskaźnikowe; standing finansowy

Keywords: economic and financial analysis; financial standing; indicator research

Otrzymano: 21 października 2021

Received: 21 October 2021

Zaakceptowano: 9 lutego 2022

Accepted: 9 February 2022

Sugerowana cytacja/Suggested citation:

Lesiak, M. (2022). Analiza wskaźnikowa jako narzędzie stosowane do oceny kondycji finansowej spółki. *Przedsiębiorczość – Edukacja [Entrepreneurship – Education]*, 18(1), 31–40. <https://doi.org/10.24917/20833296.181.3>

Wstęp

W literaturze przedmiotu przyjmuje się, że analiza wskaźnikowa stanowi rozwinięcie wstępnej analizy bilansu, rachunku zysków i strat oraz sprawozdania z przepływu środków pieniężnych. Głównym celem tej analizy jest ustalenie relacji pomiędzy różnymi pozycjami bilansu oraz rachunku zysków i strat, a także porównanie ich z poziomami powszechnie uznanymi za pożądane lub graniczne. Uzyskane wyniki warto skonfrontować z rezultatami osiąganymi w branży, co pozwoli na zorientowanie się, jaką pozycję zajmuje badany podmiot w swoim otoczeniu konkurencyjnym (Szyszko, Szczepański, 2003). Analiza pozwala więc na pogłębienie i uszczegółowienie wyników badań. Nie ulega wątpliwości, że w zarządzaniu przedsiębiorstwem obszary płynności finansowej, rentowności, zadłużenia oraz sprawności działania są fundamentalnym ogniwem stanowiącym o modelowaniu relacji z szeroko rozumianym otoczeniem zewnętrznym, a także realizacji wyznaczonego celu, którym może być np. utrzymanie stabilności finansowej. Ponadto analiza wskaźnikowa pozwala w sposób ciągły monitorować sytuację finansową spółki, a tym samym ukierunkować podejmowane decyzje dotyczące działań strategicznych. Zatem immanentnym celem funkcjonowania spółek z perspektywy właścicieli rezygnujących z bieżącej konsumpcji na rzecz inwestycji środków w dane przedsiębiorstwo jest maksymalizacja zysku przy jednoczesnym uwzględnieniu kwestii bezpieczeństwa finansowego (Padachi, 2006).

Cel i metoda

W niniejszym artykule przedstawiono praktyczne zastosowanie analizy wskaźnikowej – z uwzględnieniem obszarów płynności, zadłużenia, rentowności oraz sprawności działania (obrotowości) – która dzięki wykorzystaniu pełnej sprawozdawczości, tzn. bilansu oraz rachunku zysków i strat, stanowi dobre źródło informacji o podmiocie gospodarczym. Badanie wskaźnikowe zostało przeprowadzone na podstawie sprawozdań finansowych spółki działającej w sektorze żywności. Analizowany podmiot jest jednym z najstarszych przedsiębiorstw cukierniczych w Polsce. Wyroby spółki są sprzedawane głównie na rynku krajowym. Badania uwzględniają również wyniki otrzymywane przez inne podmioty działające w sektorze żywności. Branżowe wskaźniki analityczne zostały dobrane na podstawie klasyfikacji sektorowej zamieszczonej w sprawozdaniach finansowych dostępnych w bazie Notoria Serwis oraz w portalu wskaznikibranzowe.pl, wykorzystującym dane finansowe udostępnione przez Główny Urząd Statystyczny. Dane obejmują lata 2011–2020.

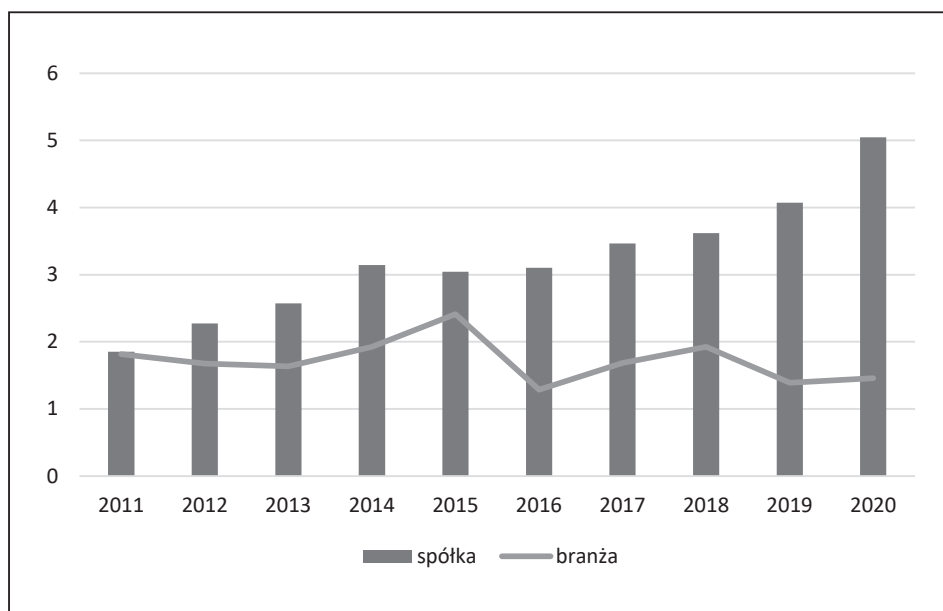
Ze względu na to, że analiza wskaźnikowa dotyczy czterech głównych obszarów – płynności, rentowności, zadłużenia oraz sprawności działania (obrotowości) – zastosowane podejście umożliwiło dokonanie charakterystyki i oceny efektywności zarządzania przedsiębiorstwem w minionych latach.

Wyniki badań

Płynność finansowa jest jednym z mikro- oraz makro wskaźników wartości spółki (Michalski, 2001), dlatego należy do kluczowych kategorii ekonomicznych, które determinują kształtowanie standingu finansowego, rozumianego jako ukazanie konkurencyjnej pozycji przedsiębiorstwa na rynku, jego siły ekonomicznej i wiarygodności, decydujących o reputacji oraz kształtujących poziom zaufania kontrahentów (Bień, 1991). Konieczne jest przy tym zachowanie przewagi wpływów nad wydatkami finansowymi, jak również dążenie do powiększania wartości rynkowej kapitału własnego (Burzykowska, Duraj, 2009). Poziom tego wskaźnika jest uzależniony od rodzaju działalności. Jego wysoka wartość świadczy zazwyczaj o nieprawidłowościach w strukturze i wartości aktywów obrotowych. Z kolei niska wartość wskaźnika jest sygnałem o zagrożeniu zdolności płatniczej przedsiębiorstwa (Pomykalska, Pomykalski, 2007).

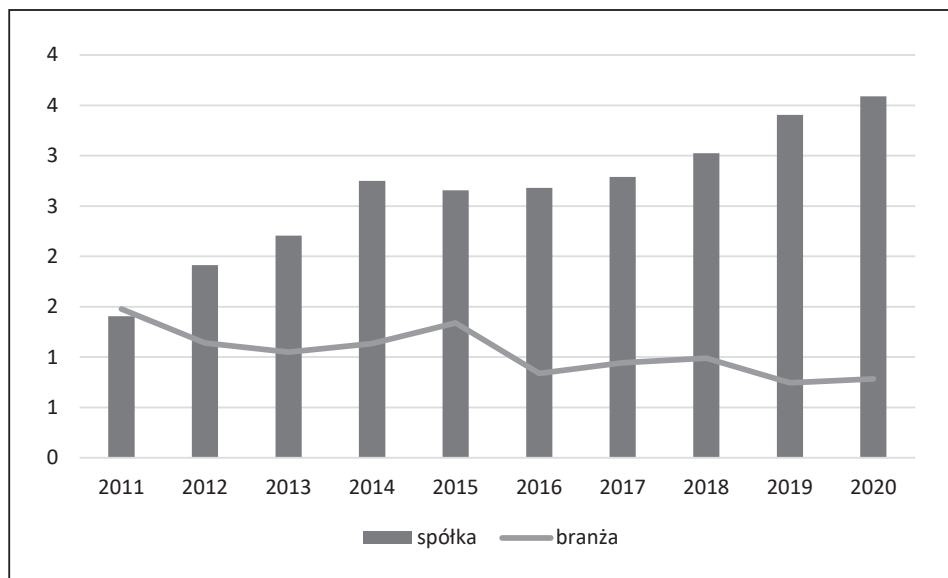
Od 2012 r. w badanej spółce wyniki przekraczają zalecaną górną granicę, tj. wartość 2,0 (Bragg, 2010). Natomiast średnia w branży oscyluje wokół 1,5, co jest uznawane za poziom zbliżony do optymalnego. Fakt, że w badanych latach poziom wskaźnika jest stosunkowo wysoki, może świadczyć o tym, iż spółka prowadziła konserwatywną politykę dotyczącą aktywów.

Rycina 1. Wskaźnik płynności bieżącej (CR) – wyniki badanej spółki oraz wskaźniki branżowe



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z bazy Notoria Serwis

Rycina 2. Wskaźnik płynności szybkiej (QR) – wyniki badanej spółki oraz wskaźniki branżowe



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z bazy Notoria Serwis

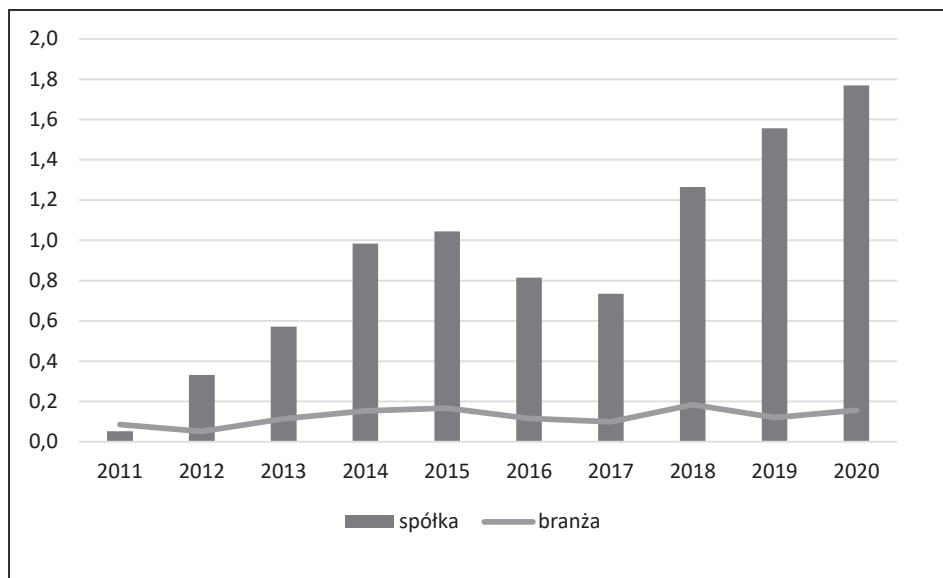
Uzupełnieniem powyższego miernika nawiązującego do możliwości pokrycia krótkoterminowych zobowiązań aktywami o większym stopniu płynności, czyli należności i inwestycji krótkoterminowych, jest wskaźnik płynności szybkiej QR (Quick Ratio). Wartość poniżej 0,9 uznaje się za poziom alarmowy, co oznacza możliwe problemy płatnicze (Skoczylas, 2009). Mogą one determinować powstanie zobowiązań przeterminowanych. Z kolei wysoki poziom tego wskaźnika (powyżej 1,2) świadczy o tym, iż badana spółka, w przeciwieństwie do pozostałych spółek z branży, odznacza się agresywną strategią nakerowaną na zwiększenie liczby odbiorców produktów lub usług (Jerzemowska, 2004).

Wyniki badanej spółki w porównaniu z wynikami innych podmiotów z branży żywności charakteryzują się dość wysokim poziomem najbardziej płynnych aktywów, czyli środków pieniężnych w kasie bądź na rachunku bankowym. Umożliwia to nie tylko spłatę zobowiązań, lecz także sprawne zawieranie transakcji i wykorzystywanie pojawiających się okazji. Również w tym zakresie należy zauważyć tendencję wzrostową.

Analiza zadłużenia wskazuje na istotne znaczenie kapitałów obcych w finansowaniu przedsiębiorstwa. Ustalenie stopnia ich udziału w finansowaniu aktywów umożliwia zwerifikowanie, czy struktura kapitału jest prawidłowa, a tym samym – czy przedsiębiorstwo nie predysponuje do uznania go za jednostkę niestabilną finansowo (Gabrusewicz, 2014).

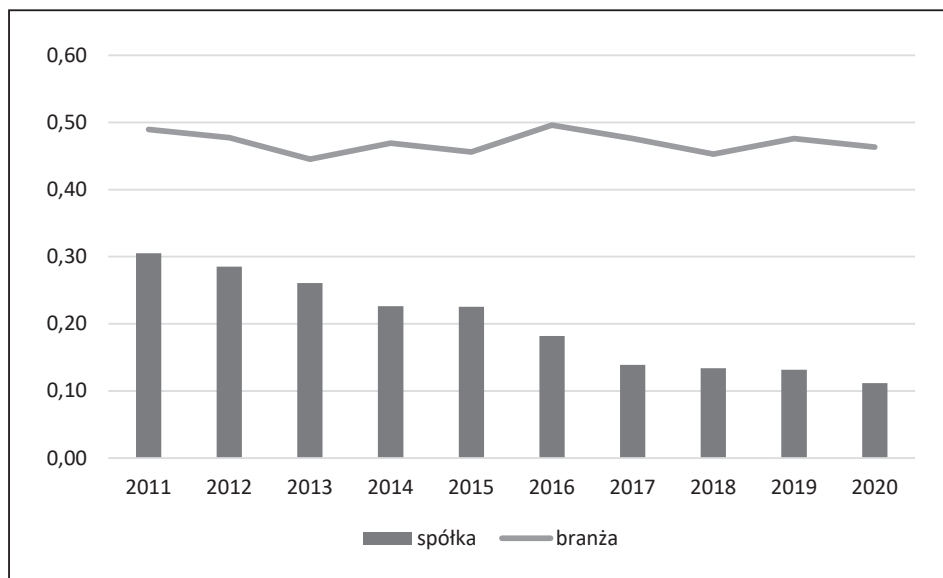
Im wyższa wartość wskaźnika, tym większe zadłużenie spółki, a więc i niższa wiarygodność finansowa. W literaturze przedmiotu uznaje się, że wartość wskaźnika ogólnego zadłużenia powyżej 0,7 można interpretować jako sygnał ostrzegawczy w kwestii bezpieczeństwa finansowego. W przypadku badanej spółki wskaźnik został zaprezentowany w porównaniu ze wskaźnikami podmiotów działających w badanym okresie w tej samej branży. Zaobserwować można przy tym trend spadkowy i na tej podstawie należy zakładać dość niskie uzależnienie finansowe. W badanym okresie wskaźnik utrzymuje się w bezpiecznym

Rycina 3. Wskaźnik wypłacalności gotówkowej (MR) – wyniki badanej spółki oraz wskaźniki branżowe



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z bazy Notoria Serwis

Rycina 4. Ogólne zadłużenie (DR) – wyniki badanej spółki oraz wskaźniki branżowe

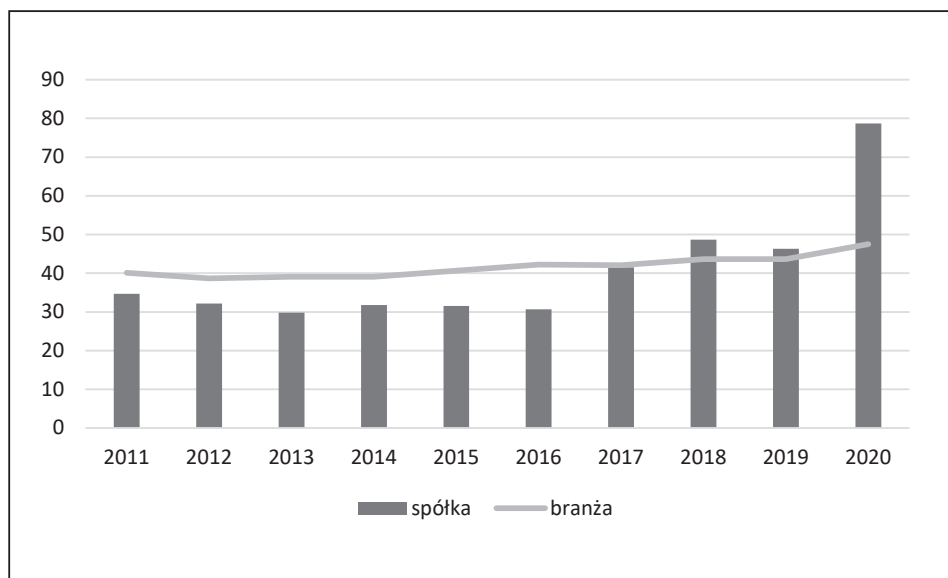


Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z bazy Notoria Serwis

przedziale, ponieważ nie zbliża się do akceptowalnej górnej granicy – oznacza to, że spółka cechuje się samodzielnością finansową. Jednocześnie należy podkreślić, iż spółka zrezygnowała z wykorzystania efektu dźwigni finansowej, co jest konsekwencją przyjęcia konserwatywnej polityki dotyczącej pasywów (niski udział finansowania krótkoterminowego).

Analiza sprawności działania przedsiębiorstwa ukazuje sposób wykorzystywania zasobów materialnych oraz kapitału intelektualnego. Umożliwia określenie, czy przedsiębiorstwo ma odpowiednią liczbę aktywów w odniesieniu do skali prowadzonej działalności. Owa analiza bada aktywność gospodarczą, gospodarowanie i rotację zasobami (Klemke-Pitek, Zarzycki, 2000).

Rycina 5. Wskaźnik rotacji zapasów – wyniki badanej spółki oraz wskaźniki branżowe

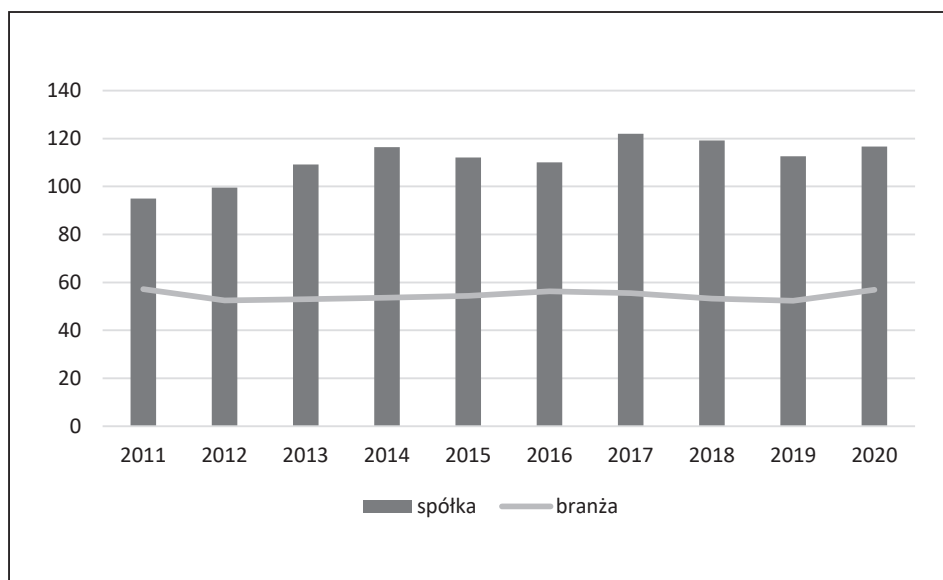


Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z bazy Notoria Serwis i ze strony wskaźnikibranzowe.pl

Wskaźnik rotacji zapasów określa, ile razy w ciągu roku nastąpiło odtworzenie poziomu zapasów. Tym samym służy on do badania i ustalania optymalnego poziomu zapasów. Zbyt niski poziom oznacza nadmierne gromadzenie zapasów, co wiąże się z wysokimi kosztami utrzymania oraz zamrożeniem środków w aktywach oborowych (Jaworski, Zarzycki, 2009). Badana spółka prezentowała się w tym aspekcie mniej efektywnie niż pozostałe podmioty działające w branży do roku 2017. Tym samym była obciążona nadmiernymi kosztami utrzymania (magazynowanie zapasów). W kolejnych latach poziom zapasów uległ zmniejszeniu, do czego mogła się przyczynić pandemia COVID-19 – skutek okresowych przestojów w produkcji doszło do obniżenia podaży lub zmiany nawyków konsumpcyjnych, co spowodowało zwiększenie popytu.

Wskaźnik rotacji należności informuje, ile razy w ciągu roku przedsiębiorstwo odnowiło stan należności (Biznes..., 2007). W niektórych publikacjach można znaleźć informację, iż wskaźnik ten nie powinien przekraczać połowy terminu zawartego w warunkach sprzedaży. Otrzymane wyniki dowodzą, iż badana firma charakteryzowała się surową polityką

Rycina 6. Wskaźnik rotacji należności – wyniki badanej spółki oraz wskaźniki branżowe



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z bazy Notoria Serwis

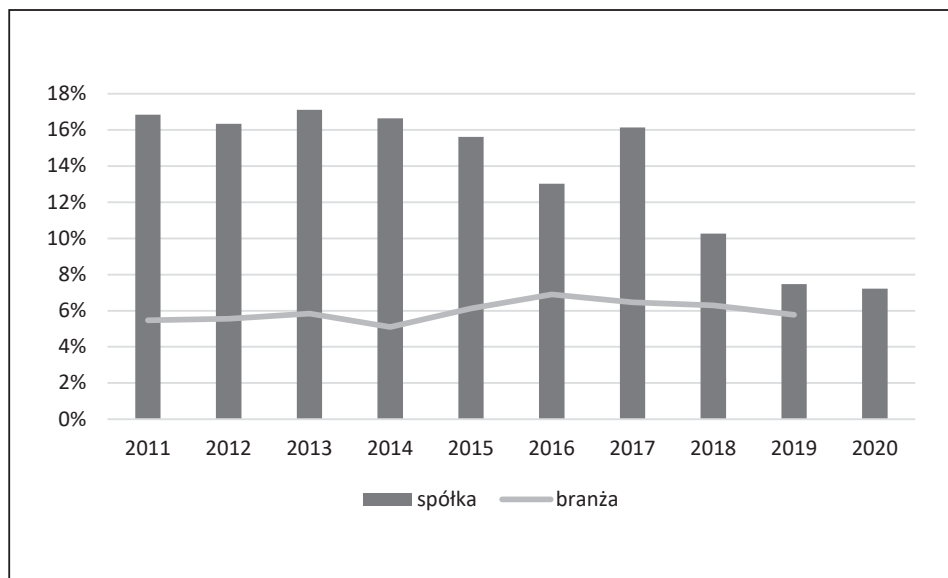
kredytowania odbiorców. Oznacza to, iż preferowano transakcje gotówkowe i przelewy z krótkim terminem realizacji. Takie podejście zwiększa gwarancję otrzymania płatności, co ogranicza ryzyko powstawania należności przeterminowanych oraz nieściągalnych. Jednocześnie naraża spółkę na utratę dostawców lub odbiorców, którzy nie akceptują krótkich terminów zapłaty.

Ocena rentowności przedsiębiorstwa pełni rozmaite funkcje, zorientowane na realizację wielu zróżnicowanych celów jego interesariuszy. Najpierw przeznaczają oni określony kapitał, aby założyć przedsiębiorstwo, a następnie dążą do tego, by pomnożyć jego wartość (Sajnóg, 2011).

Wskaźnik rentowności aktywów (ROA) informuje o tym, jaka jest rentowność wszystkich aktywów przedsiębiorstwa w odniesieniu do wypracowanego zysku (Kątnik, 2011). Kilkanaście procent, które uzyskała opisywana firma w całym okresie badawczym, jest wynikiem zdecydowanie wyższym niż rezultaty wypracowane przez konkurentów z branży. Należy jednak zauważyć, że wyniki te obniżyły się w ostatnich trzech latach, co mogło być spowodowane wybuchem pandemii COVID-19 lub efektywnymi działaniami podmiotów konkurencyjnych. Niemniej pomimo spadkowej tendencji wyniki te są wciąż wyższe niż średnia w branży.

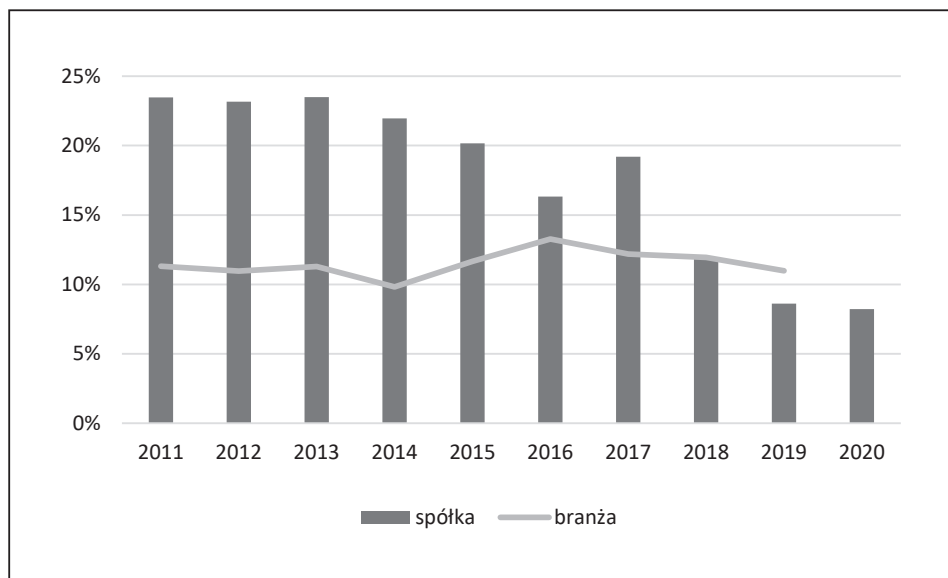
Efektywność zaangażowanych środków własnych (ROE) w badanej spółce jest wysoka w porównaniu z innymi przedsiębiorstwami działającymi w tej branży. Jednak podobnie jak w przypadku wskaźnika ROA w ostatnich trzech latach spółka zaczęła uzyskiwać gorsze rezultaty od średniej (uwidocznił się trend spadkowy). Sytuacja ta, przy uwzględnieniu dynamicznie zmieniających się uwarunkowań gospodarczych, wskazuje na potrzebę przeanalizowania dotychczasowej strategii w kontekście dalszych efektywnych działań.

Rycina 7. Wskaźnik rentowności aktywów (ROA) – wyniki badanej spółki oraz wskaźniki branżowe



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z bazy Notoria Serwis i ze strony wskaznikibranzowe.pl

Rycina 8. Wskaźnik rentowności kapitału (ROE) – wyniki badanej spółki oraz wskaźniki branżowe



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z bazy Notoria Serwis i ze strony wskaznikibranzowe.pl

Podsumowanie

Otrzymane wyniki pokazują, iż opisywana spółka prowadziła konserwatywną strategię w zakresie aktywów. Jednak w przeciwieństwie do pozostałych podmiotów z branży odznaczała się agresywną polityką nakierowaną na zwiększenie liczby odbiorców. Badana spółka charakteryzowała się dość wysokim poziomem najbardziej płynnych aktywów oraz niską wartością ogólnego poziomu zadłużenia. Prowadziła także surową politykę kredytowania odbiorców. Na podstawie powyższych ustaleń można wnioskować, że w analizowanym okresie spółka była skoncentrowana głównie na zapewnianiu bezpieczeństwa finansowego. Uzyskany rezultat świadczy bowiem nie tylko o stabilności finansowej, lecz także o prawidłowej strukturze kapitału. Jednocześnie należy podkreślić, iż spółka ograniczyła wykorzystanie efektu dźwigni finansowej, co jest konsekwencją przyjęcia konserwatywnej polityki w kwestii pasywów. Poza tym w ostatnich latach zmniejszyła koszty utrzymania, które były związane z magazynowaniem zapasów. Z kolei w obszarze rentowności – pomimo spadkowego trendu wynikającego z pandemii Covid-19 – badana spółka uzyskała zdecydowanie wyższe rezultaty w porównaniu z wynikami osiągniętymi przez konkurentów. Może to świadczyć o dość wysokiej efektywności działań podejmowanych w obrocie gospodarczym.

Literatura

References

- Bień, W. (1991). *Zarządzanie finansami przedsiębiorstw*. Warszawa: Difin.
- Biznes*, tom 4: *Finanse*. (2007). Wydawnictwo Naukowe PWN, seria: Biblioteka Gazety Wyborczej.
- Bragg, S.M. (2010). *Wskaźniki w analizie działalności przedsiębiorstwa*. Warszawa: Wolters Kluwer.
- Burzykowska, M., Duraj J. (2009). *Controllingowy wymiar oceny płynności finansowej przedsiębiorstwa*. Łódź: Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego.
- Emel, A.B., Oral M., Reisman A., Yolalan R. (2003). A credit scoring approach for the commercial banking sector. *Socio-Economic Planning Sciences*, 37, 103–123.
- Gabrusewicz, W. (2014). *Analiza finansowa przedsiębiorstwa. Teoria i zastosowanie*. Warszawa: Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne.
- Gospodarowicz, M. (2000). Procedury analizy i oceny banków. *Materiały i Studia*, 103.
- Jaworski, J. (2009). Mierniki rotacji i ich zastosowanie w pomiarze cyklu operacyjnego przedsiębiorstwa. W: D. Zarzecki (red.), *Zarządzanie finansami. Wycena przedsiębiorstw i zarządzanie wartością*. Szczecin: Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego.
- Jerzemowska, M. (2006). *Analiza ekonomiczna w przedsiębiorstwie*. Warszawa: Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne.
- Jerzemowska, M. (2004). *Analiza ekonomiczna w przedsiębiorstwie*. Warszawa: Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne.
- Kątnik, J. (2011). Analiza i ocena wskaźników pomiaru rentowności przedsiębiorstwa jako instrument jego rozwoju. *Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie*, 863.
- Klemke-Pitek, M. (2010). Zewnętrzne bazy porównań w ocenie wskaźników finansowych – wybrane zagadnienia. *Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego*, 35: *Finanse*.
- Kowalik, M. (2015). Kapitał obrotowy w analizie ekonomicznej przedsiębiorstwa. *Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego*, 35: *Finanse*.
- Majewska, M., Pacuła, W. (2016). Wskaźniki rentowności i ich analiza na przykładzie sektora bankowego. W: E. Śnieżek, F. Czechowski, S. Doroba (red.), *Ewolucja rachunkowości w teorii i praktyce gospodarczej*. Łódź: Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego.

- Hitt, M.A., Harrison, J.S., Duane, R. (2001). *Mergers & Acquisitions: A Guide to Creating Value for Stakeholders*. New York: Oxford.
- Michalski, M. (2001). *Zarządzanie przez wartość. Firma perspektywy interesów właścicielskich*. Warszawa: WIG-Press.
- Padachi, K. (2006). Trends in Working Capital Management and its Impact on Firms' Performance: An Analysis of Mauritian Small Manufacturing Firms. *International Review of Business Research Papers*, 2(2).
- Patterson, R. (2002). *Kompendium terminów z zakresu rachunkowości i finansów po polsku i po angielsku*. Warszawa: Fundacja Rozwoju Rachunkowości w Polsce.
- Pomykalska, B., Pomykalski, P. (2007). *Analiza finansowa przedsiębiorstwa*. Warszawa: Polskie Wydawnictwo Naukowe.
- Portal Forsal.pl. (2022, 20 września). <http://finansopedia.forsal.pl/encyklopedia/finanse/hasla/912250,wskaznik-wyplacalnosci-gotowkowej.html>
- Sajnog, A. (2015). *Rola zysku całkowitego w ocenie rentowności przedsiębiorstwa*. Lublin: Oeconomia.
- Sierpińska, M. (1997). *Zarządzanie płynnością finansową*. Kraków: Polskie Wydawnictwo Naukowe.
- Skoczylas, W. (red.). (2009). *Analiza sprawozdawczości finansowej przedsiębiorstwa*. Warszawa: Stowarzyszenie Księgowych w Polsce.
- Szyszko, L., Szczepański, J. (2003). *Finanse przedsiębiorstwa*. Warszawa: Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne S.A.
- Wskaźnik zadłużenia długoterminowego*. (2022, 20 września). <https://eanaliza.pl/wsk-zadluzenia-dlugoterminowego.php>

Magdalena Lesiak, mgr, Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Katedra Finansów Korporacji. Ukończyła studia magisterskie w ramach IPS, obecnie jest doktorantką na Wydziale Ekonomiczno-Socjologicznym Uniwersytetu Łódzkiego. Zdobyła III miejsce w XI edycji organizowanego przez Polskie Towarzystwo Ekonomiczne Oddział w Łodzi Konkursu na Najlepszą Pracę Magisterską z Zakresu Nauk Ekonomicznych. Jej zainteresowania badawcze koncentrują się na analizie ekonomiczno-finansowej, finansach behawioralnych, etyce w finansach oraz rynku kapitałowym.

Magdalena Lesiak, MSc, University of Lodz, Faculty of Economics and Sociology, Department of Corporate Finance. She graduated from MSc studies at IPS, and is currently a PhD student at the Faculty of Economics and Sociology at the University of Lodz. She won the third place in the 11th edition of the competition for the Best Master's Thesis in Economic Sciences organised by the Polish Economic Society, Branch in Łódź. The author's research interests focus on economic and financial analysis, behavioural finance, ethics in finance and the capital market.

ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-1320-4961>

Adres/Address:

Uniwersytet Łódzki
Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny
Katedra Finansów Korporacji
ul. Polskiej Organizacji Wojskowej 3/5
90-255 Łódź, Poland
e-mail: magdalena.lesiak@edu.uni.lodz.pl