

PIOTR KSIAŻEK¹, RAFAŁ WŁACH², CEZARY RZEMEK³, ANNA JAROSZYŃSKA⁴,
TOMASZ PEKAŁSKI⁵, JAROSŁAW ZDROJKOWSKI⁶, MACIEJ ZYGO⁷

Analiza wskaźnikowa – instrument efektywnego zarządzania

Streszczenie

Zarządzanie przedsiębiorstwem jest związane przede wszystkim ze znajomością struktury i sposobu jego funkcjonowania w sferze ekonomicznej. Badanie bilansu, rachunek zysków i strat stanowi podstawowe elementy służące temu. Skutecznym narzędziem do przeprowadzenia analizy sprawozdań finansowych, które daje możliwość określenia sytuacji finansowej przedsiębiorstwa i pozwala podejmować decyzje strategiczne dla przedsiębiorstwa jest analiza wskaźnikowa. Jest to zbiór wskaźników logicznie ze sobą powiązanych, a ich wartości i relacje są podstawą do całościowej oceny działalności. Powszechność stosowanych w tej metodzie wskaźników daje możliwość porównania danego przedsiębiorstwa z innymi przedsiębiorstwami. Dzięki analizie wskaźnikowej możliwa jest także ocena i porównania danego zjawiska, bądź jakiegoś wybranego aspektu w wymiarze chronologicznym.

Należy jednak pamiętać, że analiza wskaźnikowa jest tylko jednym z komponentów oceny przedsiębiorstwa i może być wstępem do dodatkowej, pogłębionej analizy. Nieuzasadnione jest traktowanie wskaźników, jako ostatecznego wyniku określającego sytuację finansową firmy, ani wystarczającego do nakreślenia planów rozwojowych firmy.

W niniejszej pracy przedstawiono szczegółowo wskaźniki używane w analizie wskaźnikowej oraz opisano ich specyfikę. Przedstawione zostały główne wady (niebezpieczeństwo złej interpretacji wskaźników i brak pozabilansowych czynników) oraz zalety (szybka, tania analiza o dużym stopniu obiektywności) tej metody.

Słowa kluczowe: analiza wskaźnikowa, wskaźnik płynności finansowej, wskaźnik obrotowości, wskaźnik wypłacalności (zadłużenia), wskaźnik rentowności, ocena ekonomiczna przedsiębiorstwa.

The ratio analysis – the instrument for effective management

Abstract

Managing a company is connected with understanding the structure of a company and its functioning in the economic sphere. Assessing the company's gains and losses is the basic element serving this purpose. The ratio analysis is an efficient tool for carrying out the analysis of financial statements, which helps to estimate the situation of the company and enables taking strategic company decisions. It is a collection of logically related ratios, the values and interrelations of which are the basis for complex estimation of the company's performance. Since the ratios applied in this method are commonly used, companies can be easily compared with each other. The ratio analysis makes chronological assessment and comparison of a phenomenon or its chosen aspect possible as well.

However, it has to be remembered that the ratio analysis is only one of the estimation components of the company and it may serve as a mere introduction to a further analysis. Treating the obtained data as the ultimate results which determine the financial situation of the company is unjustified; they are sufficient for planning the development of the company, either.

In the present work the elements of the ratio analysis are presented and characterized in detail. There have been presented the drawbacks (e.g., danger of misinterpretation of the ratio data and lack of out-of-finance factors) and advantages (e.g., fast, cheap and fairly objective) of the method.

Key words: ratio analysis, liquidity ratio, turnover ratio, debt ratio, return ratio, economic situation of a company

¹ Katedra i Zakład Zdrowia Publicznego, Uniwersytet Medyczny w Lublinie

² UHC Sp z o. o.

³ Ministerstwo Zdrowia, Warszawa

⁴ Klinika Kardiologii SPSK nr 4 w Lublinie

⁵ Lubelski Oddział Wojewódzki NFZ

⁶ Międzynarodowe Targi Lubelskie

⁷ I Wydział Lekarski z Oddziałem Stomatologicznym, Uniwersytet Medyczny w Lublinie.

Analiza wskaźnikowa to najbardziej rozpowszechniona i uznawana za jedną z najważniejszych metod analizy finansowej przedsiębiorstwa. Analiza wskaźnikowa to efektywna i szybka metoda, dzięki której uzyskujemy wgląd w operacje gospodarcze oraz funkcjonowanie firmy. Jednak postępowanie odnośnie tego narzędzia musi być właściwie wyważone i uzupełnione przez inne narzędzia analityczne. Wynika z tego, że analiza wskaźnikowa nie jest wolna od ograniczeń. Najistotniejszym z nich jest fakt, iż opiera się jedynie na przeszłości firmy. Mimo to razem z analizą otoczenia można posługiwać się nią do prognozowania warunków funkcjonowania przedsiębiorstwa w przyszłości.

Analiza wskaźnikowa jest to odpowiednie narzędzie do rozwinięcia wstępnej analizy sprawozdań finansowych, gdyż daje możliwość określenia sytuacji finansowej przedsiębiorstwa i opierając się na tym podjąć decyzję. Dzięki analizie wskaźnikowej można zbadać bilans oraz rachunek zysków i strat przedsiębiorstwa. Polega ona na wyrażaniu przeróżnych obszarów działalności przedsiębiorstwa za pomocą wskaźników. Biorąc pod uwagę zmiany wielkości wskaźników analizuje się szersze lub węższe sfery tej działalności. W krajach gdzie funkcjonuje gospodarka rynkowa stosuje się zestawy zbliżonych co do treści wskaźników ekonomicznych. Dzięki homogenizacji tych wskaźników można je jasno i czytelnie interpretować zarówno przez kierownictwo przedsiębiorstwa, jak i inne zainteresowane osoby z otoczenia zewnętrznego.

Analiza wskaźnikowa umożliwia ocenę badanego zjawiska w sposób obiektywny oraz porównania go w czasie (np. 2008 z 2009 rokiem) i przestrzeni (np. powiaty względem siebie).

Analiza wskaźnikowa (ang. ratio analysis) cytując za Wiktorem Gabrusewiczem „dostarcza informacji o sytuacji finansowej przedsiębiorstwa i wynikach jego działalności na podstawie zbioru wskaźników logicznie ze sobą powiązanych. Wartość tych wskaźników, ich zmiany, a także relacje między nimi umożliwiają ocenę działalności przedsiębiorstwa oraz stanowią podstawę do formułowania wniosków dotyczących przyszłości” [1].

Na przestrzeni lat w dziedzinie finansów sformułowano bardzo dużą ilość wskaźników. Nawet jeśli przeprowadza się dogłębną analizę finansową, nie jest konieczne omawianie większości z nich. Poniżej scharakteryzujemy te wskaźniki, które są najpowszechniej stosowane [2].

WSKAŹNIK PŁYNNOŚCI FINANSOWEJ

Aby przedsiębiorstwo mogło swobodnie działać, musi utrzymywać płynność finansową (ang. liquidity), czyli „zdolność do terminowego regulowania bieżących zobowiązań” [3]. Według innych autorów płynność finansowa to „zdolność firmy do wywiązywania się z krótkoterminowych zobowiązań, tzn. tych, których terminy płatności nie przekraczają roku” [4]. Przedsiębiorstwo musi dysponować taką ilością środków finansowych, żeby móc spłacić zaciągnięte zobowiązania. Jednak z drugiej strony nie byłoby słuszne utrzymywanie środków finansowych w liczbie pokrywającej całość zobowiązań niezależnie od terminu ich zapadalności.

Byłoby to wtedy nieekonomiczne. Płynność wiąże się zatem z zarządzaniem wpływami pieniędzy, jak również z wydatkami umożliwiającymi spłacenie zobowiązań w danym terminie. Przedsiębiorstwa mogą czerpać wpływy z różnych źródeł, np. od kontrahentów lub zaciągając krótkoterminowe kredyty. Analiza płynności finansowej istotna jest z punktu widzenia oceny prawdopodobieństwa przetrwania firmy w krótkim okresie. Przy ocenie płynności finansowej najpowszechniej wykorzystuje się: wskaźnik płynności bieżącej i wskaźnik płynności szybkiej.

• Wskaźnik płynności bieżącej (ang. *current ratio*)

Wskaźnik płynności bieżącej jest to podstawowy wskaźnik płynności finansowej. Wskaźnik ten „informuje w jakim stopniu bieżące aktywa pokrywają bieżące pasywa” [5] Przedstawiony jest on w formie relacji:

$$\text{Wskaźnik płynności bieżącej} = \frac{\text{aktywa bieżące}}{\text{zobowiązania bieżące}}$$

Wartość wzorcowa wskaźnika płynności bieżącej, która została przyjęta przez banki oraz podawana jest w literaturze, zawiera się w przedziale 1,3 – 2. Zbyt wysoka lub zbyt niska wartość wskaźnika powoduje negatywne skutki dla przedsiębiorstwa. Niski poziom tego wskaźnika może świadczyć o tym, że firma ma lub będzie miała problemy z terminowym regulowaniem zobowiązań. Natomiast wysoka jego wartość może oznaczać, iż przedsiębiorstwo niepotrzebnie gromadzi dużą ilość środków finansowych, które można wykorzystać na inwestycje, utrzymuje zbyt duże zapasy lub też dysponuje trudno ściągальnymi należnościami. Wadą tego wskaźnika jest fakt, że aktywa bieżące (majątek obrotowy) przyjmowane w liczniku wskaźnika obejmują rozliczenia międzyokresowe oraz zapasy, które stosunkowo są mało płynne i słabo zabezpieczają płynność finansową firmy. W związku z tym analiza uzupełniana jest o wskaźnik szybkiej płynności.

• Wskaźnik płynności szybkiej (ang. *quick ratio*)

Wskaźnik płynności szybkiej różni się od wskaźnika bieżącej płynności tym, iż z aktywów bieżących wykluczane są zapasy i rozliczenia międzyokresowe.

$$\text{Wskaźnik płynności szybkiej} = \frac{\text{aktywa bieżące} - (\text{zapasy} + \text{rozliczenia międzyokresowe})}{\text{zobowiązania bieżące}}$$

Wskaźnik płynności szybkiej ukazuje pokrycie zobowiązań krótkoterminowych aktywami o wysokiej płynności. Jego wartość wzorcowa to 1. Świadczy to o tym, że przedsiębiorstwo może pokryć całość zobowiązań za pomocą płynnych aktywów finansowych. Teoretycznie wskaźnik szybkiej płynności powinien być wyższy od 1, ponieważ wtedy ukazuje możliwość szybkiego pokrycia swoich zobowiązań. „Z reguły niski poziom tego wskaźnika wskazuje, że przedsiębiorstwo pracuje „z dnia na dzień”. Rozbieżności między wskaźnikiem bieżącej płynności a wskaźnikiem szybkiej płynności określają poziom zapasów. Duża różnica pomiędzy wskaźnikami wskazuje na wysoki poziom zapasów w wartości majątku obrotowego” [6].

WSKAŹNIK OBROTOWOŚCI

Do pomiaru sprawności działania przedsiębiorstwa w ramach zarządzania aktywami mogą służyć wskaźniki sprawności działania. Wyróżniamy następujące grupy wskaźników:

- wskaźniki oparte na kosztach wytwarzania,
- wskaźniki rotacji,
- wskaźniki gospodarowania zasobami.

Do wskaźników opartych na kosztach wytwarzania zaliczamy:

- wskaźnik operacyjności,
- wskaźnik kontroli kosztów administracyjnych,
- poziom zobowiązań w koszcie własnym sprzedaży,
- wskaźnik pokrycia kosztów kapitałem obrotowym,
- wskaźnik kosztów finansowych.

Wskaźnik operacyjności to najbardziej ogólny wskaźnik charakteryzujący aktywność firmy w wykorzystaniu zasobów. Określa się go jako udział kosztów własnych sprzedaży w sprzedaży netto. Zapisuje się go wzorem:

$$\text{Wskaźnik operacyjności} = \frac{\text{koszt własny sprzedaży}}{\text{sprzedaż netto}} \times 100\%$$

Przyjmuje się, iż poziom wskaźnika operacyjności powinien wahać się między 50 a 90%. Jeśli wartość wskaźnika jest mniejsza niż 50%, może świadczyć to o wysokiej zyskowności przedsiębiorstwa. Jest to również bardzo korzystne dla inwestora giełdowego. Natomiast jeżeli wartość wskaźnika jest większa niż 90% może oznaczać to, że przedsiębiorstwo ma poważne problemy z otrzymaniem zwrotu poniesionych nakładów.

- **Wskaźniki rotacji** dotyczą majątku ogółem bądź jego wybranych elementów. Do grupy tej zalicza się następujące wskaźniki:
 - wskaźnik globalnego obrotu aktywami,
 - wskaźnik rotacji środków trwałych,
 - wskaźnik rotacji majątku obrotowego,
 - wskaźnik rotacji należności,
 - wskaźnik rotacji zobowiązań,
 - wskaźnik rotacji zapasów.
- **Wskaźnik globalnego obrotu aktywami** wskazuje, ile razy sprzedaż netto jest większa od aktywów w danym przedsiębiorstwie. Wyznacza się go następującym wzorem:

$$\text{Wskaźnik globalnego obrotu aktywami} = \frac{\text{sprzedaż netto}}{\text{aktywa ogółem}}$$

Wskaźnik globalnego obrotu aktywami to summaryczne ujęcie wszystkich składników majątkowych. To iloraz sprzedaży netto i aktywów ogółem. Wskaźnik ten pozwala określić efektywność wykorzystania ogółu zasobów majątkowych przedsiębiorstwa w stosunku do uzyskanej sprzedaży w określonym czasie. Wielkość tego wskaźnika uzależniona jest od konkretnego podmiotu gospodarczego,

aczkolwiek za zadowalający przyjmuje się, jeżeli przekroczy poziom 1,7.

Wskaźnik rotacji środków trwałych dostarcza informacji, ile razy sprzedaż netto jest większa od środków trwałych zaangażowanych w przedsiębiorstwie, bądź o wartości produkcji sprzedanej uzyskanej z jednej złotówki wartości środków trwałych. Jego wzór jest następujący:

$$\text{Wskaźnik rotacji środków trwałych} = \frac{\text{sprzedaż netto}}{\text{aktywa trwałe}}$$

Wskaźnik rotacji środków trwałych ukazuje efektywność wykorzystania środków trwałych uczestniczących w generowaniu wartości sprzedaży.

- Wskaźnik rotacji majątku obrotowego ukazuje efektywność wykorzystania aktywów obrotowych i jest obliczany następująco:

$$\text{Wskaźnik rotacji majątku obrotowego} = \frac{\text{sprzedaż netto}}{\text{majątek obrotowy}}$$

Im wyższa jest wartość tego wskaźnika, tym lepsza jest sytuacja przedsiębiorstwa. Na jego wartość mają wpływ wszystkie składniki majątku obrotowego, wobec tego dla bardziej szczegółowej analizy niezbędne jest badanie efektywności poszczególnych grup aktywów – zwłaszcza wskaźnika rotacji należności i wskaźnika rotacji zapasów.

- **Wskaźnik rotacji należności** określa ile razy w ciągu badanego okresu przedsiębiorstwo odtworzyło stan swoich należności. Informuje on również o poziomie oraz okresie kredytowania dłużników. Wyznacza się go według następującej relacji:

Nie występuje wzorcowa wartość tego wskaźnika, choć niektórzy autorzy próbują ją podawać [7]. Jedyna z możliwości jego oceny to porównanie w czasie lub przestrzeni wobec konkretnego przedsiębiorstwa lub branży.

- Kolejnym wskaźnikiem jest **wskaźnik rotacji zobowiązań**. Zasada niepisana mówi, iż zobowiązania regulowane są po uzyskaniu należności. Opóźnienia w okresie płacenia zobowiązań określane są poniższą proporcją:

$$\text{Okres płacenia zobowiązań w dniach} = \frac{\text{zobowiązania}}{\text{sprzedaż netto}}$$

- **Wskaźnik rotacji zapasów** dostarcza informacji o tym, ile razy w ciągu badanego okresu posiadane przez przedsiębiorstwo zapasy przekształcono w wyroby gotowe. Za pomocą tego wskaźnika określamy efektywność wykorzystania zapasów. Niski wskaźnik może oznaczać zbyt wysoki poziom zapasów, czyli spółka bezcelowo ponosi koszty magazynowe [8].

$$\text{Wskaźnik rotacji zapasów} = \frac{\text{przychody ze sprzedaży}}{\text{przeciętny stan zapasów}}$$

WSKAŹNIK WYPŁACALNOŚCI (ZADŁUŻENIA)

Wskaźniki zadłużenia stosowane są w badaniach struktury finansowania przedsiębiorstwa. Wyznaczają stopień jego zadłużenia a tym samym określają jego wypłacalność w długim okresie czasu. „Ocena poziomu zadłużenia przedsiębiorstwa ma na celu ustalenie, kto dostarczył firmie środków: właściciele czy zewnętrzni kredytodawcy. Do oceny stopnia zadłużenia służy szereg wskaźników” [3].

Wskaźniki do oceny zadłużenia danego podmiotu gospodarczego podzielono na dwie grupy:

- wskaźniki opisujące poziom zadłużenia
- wskaźniki pokazujące zdolność do obsługi długu

Ocena wielkości zadłużenia przedsiębiorstwa prowadzi do ustalenia, kto dostarczył firmie środków: właściciele czy zewnętrzni kredytodawcy. Podstawowe wskaźniki opisujące stopień zadłużenia przedsiębiorstwa to:

- wskaźnik ogólnego zadłużenia
- wskaźnik zadłużenia kapitału własnego
- wskaźnik zadłużenia długoterminowego
- wskaźnik zadłużenia środków trwałych

• Wskaźnik ogólnego zadłużenia (ang. *debt ratio*)

Wskaźnik ogólnego zadłużenia stanowi relację ogółu zobowiązań przedsiębiorstwa do całości jego majątku, wg wzoru:

$$\text{Wskaźnik ogólnego zadłużenia} = \frac{\text{zobowiązania ogółem}}{\text{aktywa ogółem}}$$

Wskaźnik ogólnego zadłużenia jest bardzo istotny dla pożyczkodawcy, który w razie upadłości firmy odzyskuje z majątku przedsiębiorstwa swoje należności. Właściciele przedsiębiorstw w wielu przypadkach starają się mieć wysoki wskaźnik zadłużenia, gdyż wzrost dochodu kosztem kapitału obcego powiększa ich zyski.

• Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego (ang. *debt-equity ratio*)

Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego jest uzupełnieniem wskaźnika ogólnego zadłużenia i wyznacza się go według wzoru:

$$\text{Wskaźnik zadłużenia kapitału własnego} = \frac{\text{zobowiązania ogółem}}{\text{kapitał własny}}$$

Ustala on poziom zaangażowania kapitału obcego względem kapitału własnego. Wielkość zadłużenia ma bardzo istotne znaczenie w aspekcie wypłacalności przedsiębiorstwa. Im wyższy jest w podmiocie kapitał obcy, tym większe uzyskuje koszty finansowe, zmniejszając wynik finansowy i zwiększając prawdopodobieństwo problemów z wypłacalnością. Przedsiębiorstwo wykorzystujące

dźwignię finansową rozwija się szybciej niż korzystające jedynie z kapitałów własnych, uzyskując dodatkowe zyski, które znacznie przewyższają koszty obsługi długu. Wartość wskaźnika zadłużenia kapitału własnego to jedna z istotniejszych miar siły finansowej przedsiębiorstwa. Jego norma w małych firmach to 3,0.

• Wskaźnik zadłużenia długoterminowego (ang. *long-term debt ratio*)

Kolejny wskaźnik opisujący poziom zadłużenia firmy wskaźnik zadłużenia długoterminowego:

$$\text{Wskaźnik zadłużenia długoterminowego} = \frac{\text{zobowiązania długoterminowe}}{\text{kapitały własne}}$$

Wskaźnik zadłużenia długoterminowego jest jednym z ważniejszych wskaźników wypłacalności. Przez niektórych autorów nazywany jest wskaźnik długu lub wskaźnikiem ryzyka. Dotyczy on zobowiązań długoterminowych, a więc takich, które spłacane są w okresie dłuższym niż rok. Za pożądaną wartość tego wskaźnika przyjmuje się nie więcej niż 0,5 lub pomiędzy 0,5 a 1,0. Przedsiębiorstwa, które posiadają wyższą proporcję długoterminowych zobowiązań traktowane są jako poważnie zadłużone.

• Wskaźnik zadłużenia środków trwałych (ang. *fixed assets debt ratio*)

$$\text{Wskaźnik zadłużenia środków trwałych} = \frac{\text{rzeczowe aktywa trwałe}}{\text{zobowiązania długoterminowe}}$$

Wskaźnik zadłużenia środków trwałych jest to stosunek wartości majątku trwałego do zobowiązań długoterminowych. Wskaźnik ten określa stopień zabezpieczenia zobowiązań długoterminowych poprzez rzeczowe aktywa trwałe przedsiębiorstwa.

WSKAŹNIK RENTOWNOŚCI

Rentowność to podstawowy czynnik warunkujący rozwój przedsiębiorstwa, jednak nie daje gwarancji jego istnienia w dłuższym czasie.

Rentowność można definiować jako zdolność przedsiębiorstwa do generowania zysków. Oceny tej można dokonać w trzech podstawowych płaszczyznach badania rentowności:

- rentowność sprzedaży
- rentowność aktywów (majątku)
- rentowność finansowa

• Wskaźnik rentowności sprzedaży (ang. *return on sales, ROS*)

$$\text{Wskaźnik rentowności sprzedaży} = \frac{\text{Zysk netto}}{\text{Przychody ze sprzedaży}}$$

Mówi on ile zysku netto przypada na jedną złotówkę zrealizowanej sprzedaży. Im wyższa wartość wskaźnika, tym lepsza rentowność przedsiębiorstwa. Jeśli przedsiębiorstwo ponosi straty, wskaźnik rentowności może przyjmować wtedy wartości ujemne.

Do badania rentowności sprzedaży stosuje się następujące wskaźniki:

$$\text{Rentowność sprzedaży brutto} = \frac{\text{zysk przed opodatkowaniem}}{\text{Sprzedaż netto}} \times 100\%$$

$$\text{Rentowność sprzedaży netto} = \frac{\text{Zysk netto}}{\text{sprzedaż netto}} \times 100\%$$

Wskaźnik rentowności sprzedaży brutto pokazuje efektywność jaką osiąga przedsiębiorstwo na zrealizowanej produkcji wyrobu lub usługi. Wielkość wskaźnika nie jest zależna od stopy opodatkowania zysku. Wskaźnik ten odzwierciedla politykę cenową przedsiębiorstwa i jego uzyskany zysk. Niewątpliwie, im poziom wskaźnika jest wyższy, tym ocena firmy jest lepsza. Istotne jest tu porównanie z innymi podmiotami gospodarczymi tej samej branży, ze średnią branżową oraz analizą kształtowania się wskaźnika w czasie w danym przedsiębiorstwie.

Wskaźnik rentowności sprzedaży netto różni się od wyżej omówionego wskaźnika tym, że w liczniku w miejsce zysku przed opodatkowaniem jest zysk netto. Wskaźnik ten informuje, jaką marżę zysku niesie za sobą dana wielkość sprzedaży. Wysoka wartość wskaźnika rentowności sprzedaży netto informuje o korzystnej sytuacji finansowej przedsiębiorstwa.

• **Wskaźnik rentowności aktywów (ang. *return on assets, ROA*)**

Wskaźnik rentowności aktywów, inaczej zwany zwrotem z majątku, określa ile zysku netto przypada na każdą złotówkę posiadanych aktywów. Wyraża się go wzorem:

$$\text{Rentowność majątku} = \frac{\text{zysk netto}}{\text{aktywa ogółem}} \times 100\%$$

Wskaźnik rentowności aktywów pokazuje jak efektywnie wykorzystane są aktywa przedsiębiorstwa. Im firma efektywniej zarządza aktywami, tym wyższa jest otrzymana wartość wskaźnika, a tym samym korzystniejsza jest sytuacja finansowa przedsiębiorstwa. Jest najlepszym indywidualnym wskaźnikiem kompetencji kierownictwa w zakresie zarządzania jednostką.

• **Wskaźnik rentowności kapitału własnego (ang. *return on equity, ROE*)**

Kolejny aspekt analizy rentowności przedsiębiorstwa to rentowność finansowa, której wskaźnikiem jest wskaźnik rentowności kapitału własnego. Wyznacza się go wzorem:

$$\text{Rentowność kapitału własnego} = \frac{\text{zysk netto}}{\text{kapitał własny}} \times 100\%$$

Wskaźnik rentowności kapitału własnego wyrażony jest w procentach i mierzy wielkość zysku przypadającą na przeciętny stan aktywów. Służy do oceny stopy zwrotu z kapitału wniesionego do spółki przez akcjonariuszy. Im wyższa jest wartość tego wskaźnika tym wyższa efektywność kapitału własnego danego przedsiębiorstwa. Oznacza to korzystniejszą perspektywę finansową jednostki, większe możliwości rozwoju firmy, lepszą możliwość dywidend dla udziałowców. Wskaźnik stopy zwrotu kapitału własnego zalicza się do najważniejszych miar w gospodarce rynkowej. W zależności od specyfiki przedsiębiorstwa i celu badania zamiast zysku netto można wykorzystać także zysk z działalności operacyjnej albo zysk brutto [9].

WADY I ZALETY ANALIZY WSKAŹNIKOWEJ

Wady analizy wskaźnikowej:

- Analiza operuje zależnościami wartościowymi uzależnionymi w znacznym stopniu od inflacji.
- Analiza nie pokazuje przyczyn niekorzystnych zdarzeń.
- Istnieje niebezpieczeństwo niewłaściwej interpretacji wskaźników.
- Wpływ transakcji jednorazowych (zyski i straty nadzwyczajne, efekty różnic kursowych) na wartości wskaźników.
- Dla funkcjonowania przedsiębiorstwa duże znaczenie mają aktywa pozabilansowe oraz zobowiązania pozabilansowe. Nie występują one w sprawozdaniach finansowych i dlatego nie zawsze uwzględniane są w analizie wskaźnikowej.
- Przyjęty w przedsiębiorstwie sposób ewidencji (np. amortyzacji, zużycia materiałów) określa wielkości w sprawozdaniach finansowych a w następstwie wpływa na wartości danych wskaźników.

Zalety analizy wskaźnikowej:

- Prosty pomiar zjawisk.
- Szybkie i tanie przeprowadzenie analizy.
- Wskaźniki dają możliwość identyfikacji krytycznych obszarów działalności firmy / przedsiębiorstwa,
- Powszechność zastosowania wskaźników umożliwia przeprowadzenie analiz porównawczych z innymi podmiotami gospodarczymi.
- Analizę wskaźnikową można wykorzystywać razem z innymi metodami analizy.

Analiza wskaźnikowa powszechnie stosowana jest do oceny ekonomicznych oraz finansowych wyników działalności różnych podmiotów gospodarczych. Jednak nie jest narzędziem idealnym. Ma ona swoje wady i zalety, zresztą jak wiele innych metod upraszczania rzeczywistości. Świadomość tego pozwala na negatywną ocenę wskaźników, które stosujemy. Dokonując oceny bardzo istotne są umiejętności, doświadczenie i wyczucie analityka. Trzeba pamiętać, że obliczone wartości wskaźników są skutkiem wewnętrznych warunków, które istnieją w przedsiębiorstwie, a nie wpływu czynników otoczenia, gdyż one jednakowo

wpływają na wszystkie firmy działające w określonej branży. Ważne jest by analiza wskaźnikowa była tylko jednym z komponentów oceny przedsiębiorstwa, a także podstawą do dodatkowej, pogłębionej analizy. Wysoce nieuzasadnione jest traktowanie wskaźników jako „efekt końcowy” odnośnie do sytuacji finansowej firmy i jej perspektyw rozwojowych [10].

PIŚMIENNICTWO

1. Gabrusewicz W. Podstawy analizy finansowej. Warszawa: PWE; 2002.
2. Olchowicz I. Podstawy rachunkowości, cz. 1. Warszawa: Difin; 2004.
3. Sierpińska M, Jachna T. Ocena przedsiębiorstwa według standardów światowych. Warszawa: Wydawnictwo Naukowe PWN; 2004.
4. Wilimowska Z, Wilimowski M. Sztuka zarządzania finansami. Bydgoszcz: Oficyna Wydawnicza Ośrodka Postępu Organizacyjnego; 2002, wyd. 2 popr.
5. Marecki K. Rachunkowość menedżerska w gospodarce finansowej przedsiębiorstwa. Warszawa: Difin; 2002.
6. Walczak M. (red.) Analiza finansowa w zarządzaniu przedsiębiorstwem. Warszawa: Difin; 2003.
7. Szyszko L, Szczepański J. Finanse przedsiębiorstwa. Warszawa: PWE; 2003, wyd. II.
8. Borys T. (red.) Wskaźniki zrównoważonego rozwoju. Warszawa – Białystok: Wydawnictwo Ekonomia i Środowisko; 2005.
9. Bień W. Ocena efektywności finansowej spółek kapitałowych. Warszawa: Difin; 2005.
10. Waśniewski T, Skoczyła W. Teoria i praktyka analizy finansowej w przedsiębiorstwie. Warszawa: Fundacja Rozwoju Rachunkowości w Polsce; 2004, wyd. II.

Informacje o Autorach

Prof. dr hab. n. med. PIOTR KSIĄŻEK – kierownik, Katedra i Zakład Zdrowia Publicznego, Uniwersytet Medyczny w Lublinie; lek. med. RAFAŁ WŁACH – dyrektor ds. Rozwoju UHC Sp z o. o.; mgr CEZARY RZEMEK – podsekretarz Stanu, Ministerstwo Zdrowia, Warszawa; lek. med. ANNA JAROSZYŃSKA – doktorant, Klinika Kardiologii SPSK nr 4 w Lublinie; dr n. med. TOMASZ PĘKALSKI – dyrektor, Lubelski Oddział Wojewódzki NFZ w Lublinie, mgr JAROSŁAW ZDROJKOWSKI – v-ce Prezes Zarządu, Międzynarodowe Targi Lubelskie; lek. med. MACIEJ ZYGO – absolwent, I Wydział Lekarski z Oddziałem Stomatologicznym, Uniwersytet Medyczny w Lublinie.

Adres do korespondencji

Prof. dr hab. n. med. Piotr Książek
Katedra i Zakład Zdrowia Publicznego
Uniwersytet Medyczny w Lublinie
20-093 Lublin, ul. Chodźki 1