

Ocena sytuacji finansowej przedsiębiorstwa

Dr hab. Tomasz Maślanka, prof. UEK

19.10.2021



Agenda

1. Materiały źródłowe wykorzystywane w ocenie sytuacji finansowej.
2. Analiza i ocena płynności finansowej jednostki.
3. Ocena rentowności przedsiębiorstwa.
4. Pozostałe obszary oceny sytuacji finansowej (zadłużenie, sprawność działania).
5. Przewidywanie upadłości przedsiębiorstwa.



Analiza finansowa

Analiza finansowa obejmuje wstępną i rozwiniętą analizę bilansu, rachunku zysków i strat oraz rachunku przepływów pieniężnych, analizę źródeł przychodów i kosztów w jednostce, analizę wyniku finansowego i czynników go kształtujących, analizę płynności, rentowności, zadłużenia, sprawności działania oraz ogólną analizę kondycji finansowej.



Materiały zewnętrzne

Dane zewnętrzne to przykładowo: opracowania statystyczne dotyczące danej branży czy całej gospodarki (opracowania tego typu są przygotowywane przez GUS), sprawozdania innych jednostek gospodarczych (konkurencji) na rzecz GUS-u, urzędów skarbowych, dane zawarte w *Monitorze Polskim B*, prospekty emisyjne, źródła prawne - zwłaszcza z zakresu prawa gospodarczego.



Materiały wewnętrzne

Źródła wewnętrzne - to głównie sprawozdania finansowe analizowanej jednostki (materiały źródłowe ewidencyjne), plany ekonomiczno-finansowe, biznesplany, kalkulację wstępne, kosztorysy, analizy z poprzednich okresów, opracowania dla zarządu generowane w przedsiębiorstwie, raporty z badania sprawozdania finansowego przez biegłego rewidenta, materiały z różnych kontroli (wewnętrznych jak i zewnętrznych), protokoły z posiedzeń Zarządu czy rady nadzorczej, informacje od kompetentnych pracowników (materiały źródłowe pozaewidencyjne).



Sprawozdanie finansowe – najważniejsze źródło informacji o przedsiębiorstwie

- bilans;
- rachunek zysków i strat;
- informacja dodatkowa;
- rachunek przepływów pieniężnych;
- zestawienie zmian w kapitale własnym.



Wskaźniki analizy ekonomiczno-finansowej

- płynność;
- rentowność;
- zadłużenie;
- wykorzystanie aktywów.



Płynność - definicja

Płynność finansowa to zdolność do terminowego regulowania zobowiązań przez przedsiębiorstwo.

Płynność w aspekcie majątkowym - to zdolność zamiany danego aktywu na gotówkę, bez większych kosztów.



Płynność a upadłość przedsiębiorstw

„Doświadczenia krajów wysoko rozwiniętych wskazują, że główną przyczyną upadłości małych i średnich przedsiębiorstw jest utrata płynności finansowej, nie zaś ponoszenie przez nie strat. We Francji około 60% firm bankrutujących to firmy, które mają dostateczną rentowność lecz straciły zdolność do bieżącego wywiązywania się z różnych płatności i zobowiązań.”

Źródło: M. Sierpińska, D. Wedzki, "Zarządzanie płynnością finansową w przedsiębiorstwie", Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2002



Pomiar płynności w ujęciu statycznym

Wskaźnik bieżącej płynności finansowej =
$$\frac{\text{aktywa obrotowe}}{\text{zobowiązania krótkoterminowe}}$$

Wskaźnik podwyższonej płynności =
$$\frac{\text{aktywa obrotowe} - \text{zapasy} - \text{rozliczenia międzyokresowe}}{\text{zobowiązania krótkoterminowe}}$$



Wartości teoretyczne wskaźników płynności

Wskaźnik bieżącej płynności [1,2 – 2,0]

Wskaźnik podwyższonej płynności [0,9 – 1,2]



Wskaźnik bieżącej płynności

1,5

Aktywa trwałe	Kapitał stały
Aktywa obrotowe	Zobowiązania krótkoterminowe



Wskaźnik bieżącej płynności

0,5

Aktywa trwałe	Kapitał stały
	Zobowiązania krótkoterminowe
Aktywa obrotowe	



Wskaźnik bieżącej płynności

3,0

Aktywa trwałe	Kapitał stały
Aktywa obrotowe	Zobowiązania krótkoterminowe



Ocena rentowności

Rentowność w najbardziej syntetycznej formie odzwierciedla efektywność gospodarowania w jednostce gospodarczej. Ocena rentowności może być dokonana w trzech obszarach: rentowność obrotu, majątku oraz kapitału.



Wskaźniki rentowności

$$\text{Wskaźnik rentowności sprzedaży (ROS)} = \frac{\text{wynik finansowy}}{\text{przychody ze sprzedaży}}$$

$$\text{Wskaźnik rentowności aktywów (ROA)} = \frac{\text{wynik finansowy}}{\text{aktywa}}$$

$$\text{Wskaźnik rentowności kapitału własnego = (ROE)} = \frac{\text{wynik finansowy}}{\text{kapitał własny}}$$



Ocena zadłużenia

Analiza zadłużenia jednostki gospodarczej pozwala ocenić politykę finansowania przedsiębiorstwa, strukturę kapitału oraz zakres wykorzystania dźwigni finansowej w podmiocie. Ocena zadłużenia najczęściej obejmuje ocenę poziomu zadłużenia oraz zdolności obsługi tegoż zadłużenia.



Wskaźniki zadłużenia

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

Wskaźnik pokrycia zobowiązań nadwyżką finansową

$$= \frac{\text{zysk netto} + \text{amortyzacja}}{\text{zobowiązania ogółem}}$$



Ocena wykorzystania aktywów (sprawności działania przedsiębiorstwa)

Analiza sprawności działania jednostki gospodarczej obejmuje wiele obszarów.

W tej grupie wskaźników można odnaleźć między innymi wskaźniki rotacji, cykle, wskaźniki produktywności czy wydajności.

W praktyce wyznacza się te mierniki, które najlepiej będą obrazowały działalność analizowanego podmiotu gospodarczego.



Wskaźnik cyklu zapasów

$$\text{Cykl zapasów } (C_Z) = \frac{\text{średni stan zapasów} \times \text{liczba dni w okresie}}{\text{koszt własny sprzedanych produktów}}$$



Okres inkasa należności

Okres inkasa należności (C_N)

$$= \frac{\textit{średni stan należności z tytułu dostaw} \times \textit{liczba dni w okresie}}{\textit{przychody ze sprzedaży}}$$



Przewidywanie upadłości przedsiębiorstwa

Ogólna ocena kondycji finansowej przedsiębiorstwa może być przeprowadzona z wykorzystaniem pojedynczych wskaźników analizy finansowej lub modeli przewidywania upadłości jednostki.

Najbardziej znany, historycznie rzecz ujmując, model predykcji bankructwa został zaproponowany przez E. Altmana w 1968 roku. Model ten został opracowany z wykorzystaniem danych finansowych amerykańskich produkcyjnych przedsiębiorstw publicznych.



Płaszczyzny postrzegania upadłości przedsiębiorstwa

- ekonomiczna;
- prawna;
- psychologiczna.



E. Altman (USA 1968)

$$Z = 1,2 * X_1 + 1,4 * X_2 + 3,3 * X_3 + 0,6 * X_4 + X_5$$



E. Altman (USA, 1968)

X_1 = kapitał obrotowy netto / aktywa

X_2 = zyski zatrzymane / aktywa

X_3 = EBIT / aktywa

X_4 = wartość rynkowa kapitału własnego / zobowiązania ogółem

X_5 = przychody ze sprzedaży / aktywa



E. Altman – kryteria klasyfikacji przedsiębiorstw w pierwotnym modelu

Z	Szanse upadku
mniejsza bądź równa 1,80	bardzo wysokie
1,81 – 2,99	nieokreślone (punkt graniczny wynosił 2,675)
większa bądź równa 3,0	bardzo niskie



A. Hołda (Polska, 2001)

$$Z_H = 0,605 + 0,681 * X_1 - 0,0196 * X_2 + \\ + 0,00969 * X_3 + 0,000672 * X_4 + 0,157 * X_5$$



A. Hołda (Polska, 2001)

X_1 = aktywa obrotowe / zobowiązania krótkoterminowe

X_2 = zobowiązania / aktywa

X_3 = wynik netto / stan średni aktywów

X_4 = (zobowiązania krótkoterminowe * 360) / koszt własny
sprzedanych produktów, towarów...

X_5 = sprzedaż / stan średni aktywów



A. Hołda (Polska, 2001) - podsumowanie

Wartość graniczna: 0,0

Poprawność klasyfikacji: 92,5%

Obszar niepewności: (-0,3; 0,1)



Materiały źródłowe

1. Sierpińska M., Jachna T., *Ocena przedsiębiorstwa według standardów światowych*, PWN, Warszawa 2006
2. Hołda A., *Zasada kontynuacji działalności i prognozowanie upadłości w polskich realiach gospodarczych*, Wydawnictwo AE w Krakowie, Kraków 2006
3. Maślanka T., *Płynność finansowa determinantą zdolności kontynuacji działalności przedsiębiorstwa*, CeDeWu, Warszawa 2019



Dziękuję za uwagę

