

ANALIZA WSKAŹNIKOWA SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH W ZARZĄDZANIU PRZEDSIĘBIORSTWEM – OGRANICZENIA I KIERUNKI DOSKONALENIA

© Narkiewicz J., 2017

W niniejszym artykule autor koncentruje uwagę na ograniczeniach i trudnościach, jakie występują w trakcie stosowania analizy wskaźnikowej sprawozdań finansowych, jako powszechnie stosowanej metody oceny kondycji finansowej przedsiębiorstwa. Oprócz ogólnej charakterystyki wskaźników oraz zalet i wad tej analizy, wskazuje na możliwości jej doskonalenia i skutecznego wykorzystania w bieżącym zarządzaniu przedsiębiorstwem i prognozowaniu jego przyszłej sytuacji finansowej.

In the present paper the author focuses on the limitations and difficulties encountered while the ratio analysis of the financial statements is applied. This is a commonly used method of evaluating the condition of enterprise finances. The general indices characteristics as well as the advantages and disadvantages of the ratio analysis are discussed. The author points out to the possibilities of its improvement as well as more efficient application for the current enterprise management and prediction of its financial perspectives.

Wprowadzenie. Podejmowanie racjonalnych bieżących i strategicznych decyzji ekonomicznych przez zarządy przedsiębiorstw w gospodarce rynkowej uzależnione jest od dobrego rozpoznania sytuacji ekonomiczno-finansowej tych podmiotów gospodarczych, jak również rozpoznania sytuacji finansowej jednostek z szeroko rozumianego otoczenia gospodarczego, w tym szczególnie podmiotów współpracujących i stanowiących tzw. konkurencję. Wiarygodne informacje dotyczące m.in. posiadanych zasobów, efektywności ich wykorzystania, stanu finansowego i wyników finansowych przedsiębiorstw pochodzą z różnorodnych analiz ekonomiczno-finansowych, których rola w warunkach gospodarki rynkowej istotnie wzrasta. Dynamicznie zwiększa się także krąg odbiorców wyników takich analiz, którymi są m.in. właściciele przedsiębiorstw, kadra zarządzająca, pracownicy, potencjalni inwestorzy, kontrahenci handlowi, banki, organy państwa i organy samorządu terytorialnego.

Wśród wielu analiz sporządzanych w przedsiębiorstwach, głównie o charakterze retrospektywnym, szczególnie duże znaczenie mają kompleksowe analizy finansowe, uwzględniające całokształt działalności jednostek i pozwalające na obiektywną i wszechstronną ocenę kondycji finansowej badanych podmiotów gospodarczych. Analizy te oparte są na danych generowanych wewnątrz przedsiębiorstwa przez system rachunkowości oraz na informacjach pochodzących z szeroko rozumianego dalszego i bliższego otoczenia jednostki gospodarczej. Uniwersalnym i najbardziej popularnym źródłem informacji analitycznych są niewątpliwie znormalizowane w dużym stopniu sprawozdania finansowe jednostek gospodarczych, z których korzystają zarówno zarządzający danym przedsiębiorstwem, jak również podmioty zewnętrzne zainteresowane jego stanem finansowym i wynikami finansowymi.

W procedurze kompleksowej analizy finansowej przedsiębiorstwa dominuje dedukcyjny tok postępowania. Rozpoczyna się ona od tzw. analizy wstępnej, określanej często mianem tzw. czytania sprawozdań finansowych, która dostarcza bardzo ogólnych informacji o sytuacji majątkowej i finansowej badanej jednostki. Na tym etapie oceniany jest m.in. poziom oraz struktura majątku i kapitałów oraz związane z tym ryzyko operacyjne i finansowe, osiągnięte wyniki finansowe, zarówno w ujęciu nominalnym jak i realnym a także potencjał finansowy wynikający z generowanych środków pieniężnych. Ocena odbywa się w ramach ogólnej analizy kolejnych najważniejszych trzech elementów sprawozdania finansowego, tj. bilansu (sprawozdania z sytuacji finansowej), rachunku zysków i strat (sprawozdania z całkowitych dochodów) i rachunku przepływów pieniężnych (sprawozdania z przepływów pieniężnych).

Rozwinięciem wstępnej analizy jest szczegółowa analiza wskaźnikowa, która należy do najbardziej popularnych powszechnie stosowanych i najlepiej znanych metod pomiaru i oceny kondycji finansowej przedsiębiorstwa. W jej toku obliczane są i poddawane ocenie najważniejsze relacje obejmujące indywidualne oraz powiązane merytorycznie zjawiska ekonomiczne, określane mianem wskaźników finansowych.

1. Podstawowe założenia i zakres analizy wskaźnikowej. Wskaźniki finansowe będące relacjami powiązanych ze sobą kategorii (mierników) ekonomicznych charakteryzują różne aspekty (obszary) działalności przedsiębiorstwa, takie jak: płynność płatniczą, sprawność działania, zdolność do obsługi zadłużenia oraz rentowność [4, s. 104]. Dla przedsiębiorstw notowanych na giełdzie charakterystyczna jest również grupa wskaźników rynku kapitałowego, pozwalających na ocenę pozycji rynkowej przedsiębiorstwa. Porównanie obliczonych wskaźników w czasie, w przestrzeni lub z wielkościami postulowanymi, przy jednoczesnym uwzględnieniu powiązań pomiędzy nimi pozwala na stosunkowo szybkie i obiektywne rozpoznanie sytuacji ekonomiczno-finansowej analizowanej jednostki, a także wskazuje na pewne istotne, z reguły negatywne zjawiska i procesy, które powinny być poddane bardziej szczegółowym badaniom.

Typowe analizy finansowe mają w dużym stopniu charakter analiz ilościowych, w ramach których w każdym z wymienionych etapów wykorzystywane są powszechnie różnorodne mierniki (miary bezwzględne) i wskaźniki (miary względne) ekonomiczno-finansowe. Liczba wskaźników możliwych do wykorzystania w praktyce w analizach finansowych jest bardzo duża i szacowana jest na ponad 200 (według niektórych autorów nawet na 300–400) [9, s. 112]. W zależności od celu i zakresu prowadzonych analiz dobierany jest jednak adekwatny ograniczony zestaw wskaźników (zazwyczaj po 4-5 z każdego obszaru) pozwalający we właściwy sposób opisać i ocenić kondycję finansową jednostki, unikając przy tym tzw. „szumu informacyjnego” wynikającego z nadmiernej ilości informacji liczbowych.

Wskaźniki płynności finansowej obliczane są na podstawie danych pochodzących przede wszystkim z bilansów i rachunków przepływów pieniężnych. W ramach analizy wstępnej bilansu płynność finansową ocenia się na podstawie wskaźników struktury aktywów i pasywów oraz relacji kapitałowo-majątkowych opisujących tzw. zasady bilansowe i pozwalających na ocenę kapitału pracującego. W klasycznej bardziej szczegółowej analizie wskaźnikowej oblicza się natomiast i ocenia relacje pomiędzy aktywami obrotowymi, bądź ich składnikami o różnym stopniu płynności a zobowiązaniami bieżącymi i określane są mianem wskaźników: bieżącego, szybkiego i gotówkowego. Wstępna analiza płynności finansowej w ujęciu dynamicznym dotyczy oceny kształtowania się salda przepływów oraz struktury podstawowych strumieni pieniężnych, tj. z działalności operacyjnej, inwestycyjnej i finansowej. Z kolei w ramach analizy wskaźnikowej płynności ocenie podlegają wskaźniki wystarczalności gotówki i wydajności gotówkowej.

Wyniki finansowe ustalane zgodnie z zasadą memoriałową w ujęciu względnym charakteryzują **wskaźniki rentowności** obliczane na podstawie danych z rachunku zysków i strat oraz bilansu. Obliczane są one jako relacje różnych kategorii wyniku finansowego (najczęściej są to wynik z podstawowej działalności operacyjnej i wynik netto) do wielkości bazowych, które stanowią najczęściej przychody, aktywa, kapitał własny. Z kolei **wskaźniki wydajności gotówkowej** obliczane na podstawie rachunku przepływów pieniężnych odzwierciedlają realne wyniki finansowe w postaci wygenerowanej gotówki pozwalając jednocześnie na weryfikację memoriałowych wyników księgowych.

Do oceny zadłużenia i zdolności do obsługi długu wykorzystuje się wskaźniki struktury pasywów, a w szczególności udział kapitałów własnych i obcych oraz kapitałów długoterminowych i krótkoterminowych w aktywach przedsiębiorstwa a także relacje nadwyżki finansowej w ujęciu memoriałowym (zysku) i realnym (przepływów pieniężnych) do wielkości długu lub kosztów obsługi długu. Istotne znaczenie ma także ocena tzw. dźwigni finansowej obrazującej wpływ zadłużenia (pozytywny lub negatywny) na rentowność kapitału własnego. Wykorzystuje się tutaj dane z bilansu i rachunku przepływów pieniężnych.

Sprawność gospodarowania charakteryzują bezpośrednio przede wszystkim wskaźniki rotacji (produktywności) aktywów obrazujące efektywność gospodarowania majątkiem rzeczowym i finansowym przedsiębiorstwa oraz wskaźniki wydajności pracy, odzwierciedlające efektywność gospodarowania czynnikiem ludzkim.

Jeżeli chodzi o **wskaźniki pozycji rynkowej** to wyróżnić można tutaj dwie grupy wskaźników: jedne pozwalają ocenić wyłącznie zmiany zachodzące w czasie w jednej spółce (np. zysk netto przypadający na jedną akcję), inne pozwalają na ocenę spółki na tle pozostałych jednostek gospodarczych notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych (np. relacja zysku na przypadającego na jedną akcję do ceny rynkowej akcji).

Wskaźniki mogą być grupowane i prezentowane z punktu widzenia potrzeb podstawowych odbiorców wyników analizy, tj. menedżerów, właścicieli oraz kredyto- i pożyczkodawców, gdyż każdy z tych podmiotów preferuje jako najważniejsze inne kryterium oceny. Dla menedżerów najważniejsze znaczenie ma np. efektywność działalności operacyjnej i stopniowy wzrost wartości dodanej, właściciele zainteresowani są szczególnie stopą zwrotu z inwestycji, podziałem zysku i pozycją zajmowaną przez przedsiębiorstwo na rynku kapitałowym, zaś kredytodawcy interesują się przede wszystkim płynnością finansową jednostki oraz zdolnością do terminowej obsługi zadłużenia.

2. Zalety i wady analizy wskaźnikowej jako metody oceny kondycji finansowej przedsiębiorstwa. Analiza polegająca na obliczaniu i interpretacji odpowiednio dobranych wskaźników ekonomicznych na podstawie danych liczbowych ze sprawozdania finansowego będąca niewątpliwie najbardziej popularną metodą pomiaru i oceny kondycji finansowej jednostek gospodarczych posiada wiele zalet, do których zaliczyć można przede wszystkim łatwość i szybkość obliczenia poszczególnych wskaźników na dowolnie wybrany moment czasowy dzięki zastosowaniu technik komputerowych. Z kolei, powszechność stosowanych wskaźników i standaryzacja formuł obliczeniowych oraz danych prezentowanych w sprawozdaniach finansowych umożliwia prowadzenia analiz porównawczych w różnych przekrojach merytorycznych, czasowych i przestrzennych. Należy także podkreślić, że w przypadku zachowania istotnych zasad przy obliczaniu wskaźników, takich jak: celowości, współmierności oraz porównywalności [2, s. 222] interpretacja ich treści ekonomicznej nie sprawia zazwyczaj większych trudności. Zdaniem wielu autorów analizę wskaźnikową można uznać za najskuteczniejszą metodę analizy finansowej, a obliczone i poddawane ocenie wskaźniki finansowe umożliwiają kontrolę stanu i pozycji finansowej jednostki gospodarczej, przy czym mogą być zastosowane zarówno do oceny bieżącej, jak i do prognozowania sytuacji finansowej przedsiębiorstwa [8, s. 52].

Obok niewątpliwych zalet analiza wskaźnikowa posiada również szereg wad. Niektórzy autorzy podejmują próby klasyfikacji i specyfikacji podstawowych trudności i ograniczeń analizy wskaźnikowej. I tak np. J. Wyrobek wyodrębnia cztery podstawowe grupy ograniczeń utrudniających praktyczne zastosowanie tego typu analiz, do których zalicza [12, s. 11]: ograniczenia spowodowane jakością danych sprawozdawczych i ich porównywalnością; trudności jednoznacznej interpretacji wskaźników finansowych; kwestie, na które analiza wskaźnikowa nie udziela odpowiedzi, mimo że są one istotne dla oceny przedsiębiorstwa; ograniczone możliwości oceny skali ryzyka, jakiemu podlega dane przedsiębiorstwo.

Z kolei, G. Gołębiowski i A. Tłaczała prezentują wykaz bardziej szczegółowych ograniczeń wiarygodności klasycznej analizy wskaźnikowej, wymieniając m.in. [4, s. 108]: ukierunkowanie retrospektywne, oparcie na metodzie podmiotowej, oparcie na metodach wyceny, oparcie na zasadzie memoriału i współmierności, subiektywizm danych księgowych i możliwość manipulowania danymi, utratę porównywalności danych finansowych wskutek zmieniających się przepisów, przypadkowość danych zawartych w bilansie (sezonowość).

Opisywane szeroko w literaturze przedmiotu ograniczenia i trudności napotymane w trakcie prowadzonych analiz wskaźnikowych skłaniają niewątpliwie do poszukiwania takich sposobów i metod, które mogłyby wyeliminować a przynajmniej ograniczyć niektóre istotne wady tych analiz, a przynajmniej w znacznym stopniu je ograniczyć. Zdaniem autora do najważniejszych ograniczeń analizy wskaźnikowej należą:

- 1) retrospektywny i bardzo syntetyczny charakter wskaźników, co umożliwia jedynie ogólną, wstępną i często niejednoznaczną ocenę badanych zjawisk,
- 2) podmiotowy charakter wskaźników, co powoduje duże zróżnicowanie tych samych wskaźników nawet w jednostkach o bardzo zbliżonym profilu działalności,
- 3) problemy metodologiczne budowy wskaźników wynikające m.in. ze stosowania przez różne jednostki odmiennych polityk rachunkowości (w tym metod wyceny) bądź spotykanego często w praktyce „kreowania” danych księgowych,
- 4) trudności w pozyskaniu jednolitej bazy porównawczej wynikające z braku unifikacji sprawozdań finansowych różnych jednostek,
- 5) brak jednoznaczności w ocenie kondycji finansowej przy stosowaniu dużej liczby wskaźników dotyczących różnych obszarów działalności jednostki.

Obliczenie wskaźników pozwala na pokazanie ich różnic w czasie lub przestrzeni, nie wyjaśnia jednak przyczyn powstania tych różnic, co w analizie jest najważniejsze. Stąd może stanowić jedynie wstępną diagnozę sytuacji finansowej przedsiębiorstwa i wskazywać kierunki dalszych szczegółowych badań analitycznych. I tak np. samo obliczenie i porównanie wskaźników zwrotu z kapitału własnego w danym przedsiębiorstwie pozwala jedynie na ogólne stwierdzenie co do kierunku i skali zmian. Ustalenie przyczyn tych zmian wymaga natomiast przeprowadzenia szczegółowych analiz czynnikowych, np. zastosowania bardzo popularnej analizy piramidalnej rentowności Du Pont'a, która pozwala np. na ocenę polityki handlowej firmy w zakresie stosowanych cen i marż oraz polityki finansowej w zakresie kształtowania struktury kapitału, czyli efektu tzw. dźwigni finansowej [5, s. 221–225]. Innym przykładem może być porównanie wskaźników płynności finansowej jednostki, których zmiana może być spowodowana różnymi przyczynami, np. wzrostem lub spadkiem stanu zapasów, zmianą w zakresie polityki kredytowania odbiorców, istotnym wydłużeniem lub skróceniem cykli rozliczeniowych z dostawcami. W tym przypadku duże znaczenie ma umiejętność analizy wzajemnych powiązań pomiędzy wskaźnikami płynności i wskaźnikami rotacji aktywów obrotowych oraz zobowiązań bieżących oraz analiza kapitału pracującego.

Należy także wskazać na duże trudności w zachowaniu zasady porównywalności wskaźników, co jest szczególnie widoczne w przypadku analiz dotyczących różnych jednostek. Duże zróżnicowanie rodzaju działalności przedsiębiorstw, złożoności ich struktury organizacyjnej i często bardzo ograniczony dostęp do miarodajnych statystyk branżowych, odmienne cele bieżące i strategiczne jednostek, różne fazy cyklu rozwoju organizacji w momencie porównania – to przykładowe czynniki wpływające na istotne zróżnicowanie wskaźników, które mogą być zidentyfikowane dopiero w trakcie szczegółowych badań analitycznych. Stosowane często jako podstawa porównań znacznie różniące się w pracach różnych autorów normy (wzorce) wskaźników (np. płynności finansowej lub zadłużenia) nie mogą mieć również z ww. powodów charakteru uniwersalnego, a niektórzy autorzy stwierdzają wręcz, że nie ma uniwersalnych wzorców wartości wskaźników [4, s. 107].

Ograniczona porównywalność wskaźników spowodowana jest również stosowaniem przez różne przedsiębiorstwa odmiennych rozwiązań w dziedzinie polityki rachunkowości. Swoboda wyboru w tym względzie dotyczy m.in. metod wyceny aktywów, kwalifikowania poniesionych nakładów do kosztów danego okresu, tworzenia rezerw i odpisów aktualizujących wartość aktywów, sposobu prowadzenia ksiąg rachunkowych itp. Warto wspomnieć także o często spotykanej praktyce wykorzystania liberalnych zasad polityki bilansowej do „kreowania” danych księgowych – co znacznie utrudnia porównania wskaźników, szczególnie w obszarze rentowności.

W ostatnich latach istotnym problemem utrudniającym porównanie wskaźników różnych jednostek jest duże zróżnicowanie w zakresie sprawozdawczości finansowej przedsiębiorstw, a w szczególności dualizm w tym względzie dotyczący większych podmiotów gospodarczych polegający na tym, że część jednostek obligatoryjnie lub fakultatywnie sporządza sprawozdania według międzynarodowych standardów sprawozdawczości finansowej (MSSF). W przeciwieństwie do znormalizowanych sprawozdań sporządzanych zgodnie z polskim prawem bilansowym istnieje tutaj duża dowolność co do układu i treści poszczególnych pozycji oraz sposobu prezentacji, a tylko w ograniczonym zakresie obowiązuje tzw. minimum informacyjne. Ponadto w wielu przypadkach stosowane są odmienne w stosunku do polskiego prawa bilansowego metody wyceny aktywów czy kwalifikacji składników majątkowych, przychodów i kosztów do określonych pozycji sprawozdawczych. Warto także podkreślić, że od 2016 roku małe i

średnie przedsiębiorstwa stosują istotne uproszczenia w sprawozdawczości, co ogranicza dostępność do wielu istotnych danych niezbędnych do obliczenia porównywalnych wskaźników finansowych.

W analizie wskaźnikowej operuje się dużą liczbą wskaźników charakteryzujących różne obszary działalności przedsiębiorstwa. Często zdarzają się przypadki, że w jednym obszarze wskaźniki oceniane są jako bardzo dobre, w innym jako bardzo złe. I tak np. przedsiębiorstwa prowadzące działalność na rynkach o małym ryzyku mają z reguły bardzo wysokie wskaźniki rentowności, natomiast posiadają niskie wskaźniki płynności finansowej i charakteryzują się wysokim zadłużeniem, bowiem korzystają z korzystnego efektu dźwigni finansowej. Wyniki badań empirycznych prowadzonych w różnych krajach wskazują np., że od 70 do 80 % bankrutujących firm, to przedsiębiorstwa rentowne, które utraciły płynność finansową. Z drugiej strony wiele nierentownych jednostek gospodarczych generujących okresowo straty nie ma większych problemów ze spłatą swoich zobowiązań [1, s. 9]. Sytuacje takie niewątpliwie utrudniają jednoznaczną syntetyczną ocenę kondycji finansowej przedsiębiorstwa, która stanowi często podstawę podejmowania ważnych decyzji ekonomicznych.

3. Kierunki doskonalenia i możliwości poprawy jakości analizy wskaźnikowej przedsiębiorstwa. Przedstawione przykładowo istotne mankamenty analizy wskaźnikowej mogą być w znacznym stopniu wyeliminowane lub przynajmniej ograniczone dzięki umiejętnemu podejściu analitycznemu. Obliczone wskaźniki poddawane są np. licznym korektom (metodycznym, rynkowym) w celu zapewnienia ich porównywalności. Porównując rentowność różnych jednostek abstrahuje się np. od zróżnicowanej struktury kapitału, zaś oceniając płynność finansową przy obliczaniu wskaźników uwzględnia się m.in. rynkową wycenę aktywów obrotowych, stopień rozporządzalności tymi aktywami i realne, a nie potencjalne możliwości konwersji majątku na gotówkę. Należy również wskazać na ciągłe doskonalenie metodyki analizy w kierunku stosowania jednolitych zasad obliczania poszczególnych wskaźników, co znacznie ułatwia ich porównywalność w ujęciu przestrzennym.

Coraz większą uwagę zwraca się na «jakość» danych zawartych w sprawozdawczości finansowej przedsiębiorstw determinujących jednocześnie wiarygodność i przydatność wskaźników wykorzystywanych w analizie finansowej. Chodzi tutaj przede wszystkim o wyeliminowanie negatywnego zjawiska, jakim jest subiektywne kształtowanie danych finansowych w ramach prawa wyboru alternatywnych rozwiązań w rachunkowości wykorzystywane do «manipulowania» danymi księgowymi, co określane jest mianem «rachunkowości twórczej» lub «kreatywnej». Tego typu działania prowadzą często do przedstawiania niewiarygodnego obrazu przedsiębiorstwa w celu realizacji partykularnych interesów właścicieli i zarządzających jednostką gospodarczą i naruszenia podstawowej zasady rachunkowości jaką jest prezentacja wiernego i rzetelnego obrazu firmy w sprawozdaniu finansowym szerokiemu kręgowi odbiorców. Aby ograniczyć możliwość «kreowania» danych finansowych wprowadzono m.in. obowiązek informowania we wprowadzeniu do sprawozdania finansowego o wszelkich zmianach w polityce rachunkowości wraz z określeniem ich wpływu na sytuację finansową i wyniki finansowe jednostki. Zmianie uległa także rola biegłego rewidenta, którego zadaniem jest ocena jakości sprawozdania finansowego z punktu widzenia nie tylko zgodności jego sporządzenia zgodnie z przepisami prawnymi, ale także wiarygodności informacji trafiających do odbiorców [3, s. 10]. Coraz więcej uwagi poświęca się też problematyce przestrzegania zasad etyki w rachunkowości, co znalazło wyraz m.in. w opracowaniu i wdrożeniu do praktyki Kodeksu Etyki Zawodowej Biegłych Rewidentów i Kodeksu Etyki w Rachunkowości, które eksponują takie cechy etyczne osób zajmujących się audytem i rachunkowością, jak: rzetelność, odpowiedzialność, bezstronność i obiektywizm, kompetencje i niezależność zawodowa.

W ramach interpretacji wskaźników uwzględniane są w coraz szerszym zakresie zewnętrzne uwarunkowania działalności przedsiębiorstw, a w szczególności ryzyko rynkowe determinujące w dużym stopniu rodzaj strategii finansowej przedsiębiorstwa i wpływające na poziom wskaźników. Ryzyko to wynika z dalszego (makroekonomicznego) i bliższego (branżowego, konkurencyjnego) otoczenia przedsiębiorstwa, które można wyrazić w sposób mierzalny, np. oceniając ryzyko makroekonomiczne w oparciu o dane statystyczne GUS zaś branżowe wykorzystując «model pięciu sił Portera» [7, s. 227–229]. Mając na uwadze podmiotowy charakter wskaźników należy oceniać rezultaty finansowe przedsiębiorstw w kontekście założonych celów strategicznych i bieżących, brać pod uwagę fazę cyklu życia organizacji i uwzględniać specyfikę działalności analizowanych jednostek (np. istotne różnice poziomu wskaźników w

przekroju branżowym), ich usytuowanie w strukturze organizacyjnej (np. szczególne kryteria oceny podmiotów wchodzących w skład grupy kapitałowej). W przypadku trudności interpretacyjnych prowadzone są pogłębione analizy, w tym czynnikowe wybranych wskaźników, czego przykładem może być chociażby wspomniana analiza piramidalna rentowności. Istotne jest przy tym podejście systemowe, czyli uwzględnianie wzajemnych powiązań pomiędzy wskaźnikami charakteryzującymi badane zjawiska ekonomiczne. I tak np. w świetle licznych badań empirycznych można wskazać na występującą często w praktyce odwrotnie proporcjonalną zależność pomiędzy rentownością i płynnością finansową, co w powiązaniu z oceną ryzyka towarzyszącego działalności analizowanych przedsiębiorstw pozwala na właściwą interpretację różnic pomiędzy wskaźnikami w tych podstawowych obszarach efektywności przedsiębiorstwa.

Aby wyeliminować istotną wadę analizy wskaźnikowej, jaką jest niejednoznaczność końcowej oceny w przypadku dużego zróżnicowania ocen w poszczególnych obszarach działalności przedsiębiorstwa, poszukuje się metod syntetycznych, które pozwoliłyby zastąpić cały zestaw wskaźników jednym miernikiem. Przykładami tego rodzaju metod są np. analiza dyskryminacyjna lub metoda punktowa. Pierwsza z nich służy przede wszystkim do oceny zagrożenia finansowego (ryzyka bankructwa). Pozwala na znaczne uproszczenie oceny kondycji finansowej przedsiębiorstwa, łączy w sobie różne kryteria, pozwala na szybkie przygotowanie opinii o przedsiębiorstwie i zapewnia kompatybilność ocen różnych przedsiębiorstw przy porównaniu ich pomiędzy sobą oraz zgodność ocen poszczególnych analityków [6, s. 186]. Metoda punktowa stosowana jest najczęściej przez banki lub agencje ratingowe i umożliwia jednoznaczną ocenę zdolności kredytowej przedsiębiorstw lub ich wiarygodności jako partnera handlowego. W przeciwieństwie do metody dyskryminacji uwzględnia ona obok wskaźników finansowych (cech ilościowych) obliczanych na podstawie danych ze sprawozdań finansowych i opisywanych za pomocą określonej liczby punktów, także cechy jakościowe (tzw. czynniki subiektywne), którym nadaje się w ten sam sposób charakter mierzalny [10, s. 194–196].

Warto również zwrócić uwagę na dynamiczny rozwój baz porównawczych, czego przykładem może być np. systematyczne publikowanie od 2002 roku przez Komisję ds. Analizy Finansowej Rady Naukowej Stowarzyszenia Księgowych w Polsce ujednoliconych metodologicznie 16 wskaźników finansowych dla 96 sektorów (branż), dzięki którym każdy użytkownik może ocenić swoje wyniki finansowe na tle wielkości średnich ale też określić swoją pozycję w branży [11, s. 11]. Przykładem innej popularnej bazy danych zawierającej istotne informacje liczbowe do przeprowadzenia porównawczych analiz wskaźnikowych sektorów i spółek w skali międzynarodowej i krajowej jest baza EMIS (*Education Management Information System*) prezentująca informacje, badania, raporty, prognozy i statystyki makroekonomiczne dotyczące 125 krajów uznanych za rynki wschodzące, 1,3 mln prowadzących w nich działalność spółek i 250 sektorów gospodarczych [13].

1. Davies D., *Sztuka zarządzania finansami*, PWN, Warszawa-Londyn 1994; 2. Gabrusewicz W., *Sprawozdawczość i analiza finansowa przedsiębiorstwa*, Wyższa Szkoła Handlu i Rachunkowości, Poznań 2009; 3. Garstka M., *Rola biegłego rewidenta i jednostki przy identyfikacji ryzyka gospodarczego, w tym kontynuacji działalności*, „Rachunkowość” Nr 3/8, 2011; 4. Gołębiowski G., Tłaczała A., *Analiza ekonomiczno-finansowa w ujęciu praktycznym*, Difin, Warszawa 2005; 5. Grzenkowicz N., Kowalczyk J., Kusak A., Podgórski Z., *Analiza ekonomiczna przedsiębiorstwa*, Wydawnictwo Naukowe Wydziału Zarządzania Uniwersytetu Warszawskiego, Warszawa 2007; 6. Kowalak R., *Ocena kondycji finansowej przedsiębiorstwa w badaniu zagrożenia upadłością*, ODiDK, Gdańsk 2008; 7. Narkiewicz J., *Strategia płynności finansowej a ryzyko zewnętrzne działalności przedsiębiorstw*, Wybrane zagadnienia współczesnej rachunkowości w Polsce i na Ukrainie, red. Ronek H., Zahorodny A., Wydawnictwo UMCS, Lublin 2015; 8. Nowak E., *Analiza sprawozdań finansowych*, PWE, Warszawa 2005; 9. Nowak M., *Praktyczna ocena kondycji finansowej przedsiębiorstwa. Metody i ograniczenia*, Fundacja Rozwoju Rachunkowości w Polsce, Warszawa 1998; 10. Siemińska E., *Metody pomiaru i oceny kondycji finansowej przedsiębiorstwa*, Wydawnictwo Uniwersytetu im. Mikołaja Kopernika, Toruń 2002; 11. Skoczylas W., Niemiec A., *Jakie finansowe i niefinansowe wskaźniki stosować w sprawozdaniach z działalności*, «Rachunkowość» Nr2/2014; 12. Wyrobek J., *Ograniczenia analizy wskaźnikowej*, «Rachunkowość» Nr 8/2012; 13. <https://www.emis.com/pl>