

4. Ocena kondycji finansowej firmy logistycznej na przykładzie przedsiębiorstwa X

*Łukasz Borowiecki **

4.1. Wstęp

Przełom cywilizacyjny, którego jesteśmy świadkami na początku XXI w., nierozzerwalnie wiąże się z tworzeniem gospodarki opartej na wiedzy. Kluczową rolę zaczyna odgrywać informacja, która staje się istotnym zasobem niematerialnym organizacji. Dzisiaj wręcz mówi się, iż zarządzanie firmą to zarządzanie informacjami¹. Podejmowanie trafnych i szybkich decyzji, zarówno strategicznych, jak i taktycznych, wymaga zatem stworzenia przesłanek informacyjnych. Każda firma, działając w coraz szybciej zmieniającym się otoczeniu i chcąc zdobyć przewagę konkurencyjną, zmuszona jest do stworzenia systemu informacyjnego. Ten ostatni obejmuje: pozyskiwanie informacji, ich przetwarzanie oraz analizowanie na użytek decyzji zarządczych.

Jedną z podstawowych funkcji przedsiębiorstwa, obok personalnej, marketingowej i produkcyjnej, jest funkcja finansowa. Cała działalność firmy znajduje swój końcowy efekt w wyniku finansowym. Informacji dla potrzeb zarządzania finansami dostarcza system rachunkowości przedsiębiorstwa. Częścią składową tego systemu jest analiza finansowa.

Problematyka niniejszego rozdziału mieści się w nurcie rozważań związanych z analizą finansową. Celem opracowania jest podkreślenie roli informacji finansowych w firmie, wskazanie źródeł informacji słu-

* Mgr Łukasz Borowiecki – Katedra Logistyki, Wydział Zarządzania Uniwersytetu Łódzkiego, ul. Matejki 22/26, 90-237 Łódź.

¹ Szerzej na ten temat piszą m.in.: B. Gregor, M. Stawiszyński, *e-Commerce*, Oficyna Wyd. Branta, Bydgoszcz 2002; J. Kisielnicki, *Infrastruktura zarządzania – Polska w Europie*, „Master of Business Administration” 2002, nr 1; B. Wawrzyniak, *Od koncepcji do praktyki zarządzania wiedzą w przedsiębiorstwie*, „Master of Business Administration” 2002, nr 1.

zących do oceny jej kondycji finansowej oraz stosowanych w tym celu wskaźników.

Egzemplifikacją ogólnych rozważań literaturowych jest przeprowadzona analiza i ocena sytuacji majątkowo-finansowej wybranego przedsiębiorstwa z branży logistycznej. Firma ta udostępniła materiały źródłowe pod warunkiem, iż nie będzie ujawniona jej nazwa, stąd też w tekście oznaczono ją literą X. Wybór przedsiębiorstwa nie był przypadkowy. Sektor usług logistycznych odgrywa i będzie odgrywał w gospodarce coraz większą rolę. Region łódzki uznawany jest za centrum logistyczne Polski. Wynika to z jego położenia oraz z infrastruktury drogowej – tu przecinają się główne szlaki komunikacyjne z zachodu na wschód i z północy na południe kraju.

4.2. Charakterystyka przedsiębiorstwa X

Firma X powstała w 1990 r. jako niewielki rodzinny sklep, zajmujący się sprzedażą szerokiego asortymentu elementów elektronicznych do serwisu i drobnej produkcji². Po dwóch latach działalności zajęła się nowatorską, jak na ówczesne czasy, sprzedażą wysyłkową elementów i dostarczaniem katalogów oferowanych produktów. Wraz z rozwojem gospodarki krajów Europy Środkowej i Wschodniej firma pozyskiwała nowych klientów i wprowadzała nowe grupy produktów. Z czasem została w niej wprowadzona norma ISO 9001:2001 i sprzedaż poprzez stronę internetową.

Co istotne, powstało nowe centrum logistyczne, dzięki któremu pojawiła się możliwość sprawnego i szybkiego dostarczania zamówionego towaru nie tylko do krajów Unii Europejskiej, lecz także do Rosji, Ukrainy czy krajów arabskich. Obecnie firma jest największym dystrybutorem elementów elektronicznych w Europie Środkowej i Wschodniej. Obsługuje kilkadziesiąt tysięcy firm w ponad 30 krajach i wysyła prawie 1000 paczek dziennie.

Wśród oferowanych produktów znajdują się wyroby większości istotnych producentów komponentów elektronicznych. W zespole pracuje kilkudziesięciu inżynierów z dziedziny elektroniki, elektromechaniki i automatyki, a także konsultantów gotowych służyć klientom radą i informacją. Bardzo istotnym elementem działalności jest strona inter-

² Informacje ze strony internetowej firmy X.

netowa, przy pomocy której wielu klientów nie tylko dokonuje zakupów, lecz także uzyskuje istotne informacje.

Firma ma następujące działy sprzedaży:

- dział sprzedaży katalogowej,
- dział sprzedaży przemysłowej,
- dział sprzedaży dystrybucyjnej,
- dział eksportu,
- dział sprzedaży internetowej.

Firma oferuje:

- 50 000 produktów dostępnych w magazynie,
- katalogi, płyty CD i serwis internetowy zawierający zdjęcia, parametry i opisy oferowanych produktów,
- odpowiedni poziom obsługi, gdyż firma od 1998 r. wdrożyła system nadzoru jakości ISO 9001:2001,
- dostawy w ciągu jednego dnia roboczego na terenie Polski (jeśli towar znajduje się w magazynie, a zamówienie zostało złożone do godziny 17:00),
- dostawy w ciągu 48–72 godzin na terenie krajów Unii Europejskiej,
- informację online (w czasie rzeczywistym) o stanach magazynowych i cenach na stronie internetowej,
- internetowy system zamawiania i wyszukiwania produktów,
- dostawy małych i hurtowych ilości produktów,
- ceny uzależnione od ilości zamawianego towaru,
- dogodne formy płatności,
- dostarczenie niektórych produktów spoza stałej oferty bez dodatkowych opłat,
- bezpłatne dostarczenie katalogów i dokumentacji technicznej oferowanych produktów,
- kompletowanie dostaw i zabezpieczenie odpowiednich stanów magazynowych,
- dla klientów w Czechach, Niemczech, Słowacji, Rumunii i na Węgrzech możliwość płacenia na konta w walutach narodowych³.

Firma posiada przedstawicielstwo w Czechach, na Węgrzech, Słowacji i w Niemczech.

³ Informacje ze strony internetowej firmy X.

4.3. Wstępna analiza sprawozdań finansowych

4.3.1. Analiza struktury i dynamiki bilansu

Wstępna analiza bilansu została wykonana na podstawie bilansu analitycznego. Badanie bilansu przeprowadza się w ujęciu poziomym i pionowym. Bilans analityczny spółki X prezentują tabele 6 i 7.

Z analizy bilansu wynika, że w 2008 r. nastąpił wzrost wartości majątku w porównaniu do roku ubiegłego o 27,2%. W tym okresie majątek trwały rósł wolniej (19,6%) aniżeli majątek ogółem, stąd też zmniejszył się jego udział w strukturze majątku z 21,33 do 20,05%. W majątku trwałym dominującą pozycję stanowiły rzeczowe aktywa trwałe, których udział w majątku trwałym w 2008 r. wynosił 94,4%. Aktywa obrotowe wzrosły szybciej (29,3%) aniżeli aktywa ogółem, stąd ich udział w strukturze majątku wzrósł o 1,28 punktu procentowego. W majątku obrotowym znacznie wzrosły zapasy (37,8%), a ich udział w strukturze majątku ogółem wzrósł o 4,08%, co nie zasługuje na pozytywną ocenę. Pozytywnie należy ocenić wolniejszy wzrost należności (14,1%) aniżeli wzrost sprzedaży (17,9%), co oznacza poprawę ich windykacji.

W omawianym okresie nastąpił dość wysoki wzrost kapitałów własnych (41,1%), a w szczególności kapitału zapasowego. Udział kapitałów własnych w finansowaniu majątku zwiększył się z 60,95 do 67,60%, co oznacza wzrost niezależności finansowej. W związku z tym uległ zmniejszeniu udział kapitałów obcych w kapitałach ogółem o 6,65%. W omawianym okresie dominującą pozycję w kapitałach obcych stanowiły zobowiązania krótkoterminowe, których udział w zobowiązaniach ogółem wynosił średnio 98,5%.

W 2009 r. w porównaniu do roku ubiegłego nastąpił dalszy wzrost wartości majątku o 16,3%. W okresie tym znacznie szybciej zwiększył się majątek trwały (81%), stąd też wzrósł jego udział w strukturze majątku z 20,05 do 31,19%, co świadczy o poprawie bazy materialno-technicznej analizowanej spółki. W majątku obrotowym należy ocenić pozytywnie zmniejszenie udziału zapasów z 52,99 do 43,60% oraz dalsze zmniejszenie udziału należności w majątku ogółem z 22,47 do 21,02%. W tym okresie dynamika należności była jednak wyższa (109,9%) aniżeli dynamika sprzedaży (102,56%). Nastąpił dalszy wzrost kapitałów własnych w stosunku do roku ubiegłego o 17,5%, a ich udział w kapitałach ogółem wzrósł o dalsze 0,66 punktu procentowego. Dominującą pozycję w kapitałach obcych, podobnie jak w poprzednich okresach, stanowiły zobowiązania krótkoterminowe.

Tabela 6. Bilans analityczny – aktywa spółki X w latach 2007–2009

Aktywa	2007		2008		2009		Dynamika	
	suma	wskaźnik struktury	suma	wskaźnik struktury	suma	wskaźnik struktury	2008/2007	2009/2008
A. Aktywa trwałe	9 144 963,61	21,33	10 934 361,78	20,05	19 788 763,60	31,19	119,60	181,00
I. Wartości niematerialne i prawne	9 064,88	0,02	73 242,01	0,13	225 396,50	0,35	80,80	307,70
II. Rzeczowe aktywa trwałe	8 916 874,29	20,80	10 567 550,96	19,38	18 672 273,37	29,43	118,50	176,70
III. Należności długoterminowe	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
IV. Inwestycje długoterminowe	134 800,00	0,31	193 326,00	0,35	791 108,00	1,25	143,40	409,20
V. Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	84 224,44	0,20	100 242,81	0,19	99 985,73	0,16	119,00	99,70
B. Aktywa obrotowe	33 728 063,10	78,67	43 607 048,29	79,95	43 664 282,08	68,81	129,30	100,10
I. Zapasy	20 968 426,75	48,91	28 900 721,92	52,99	27 666 308,14	43,60	137,80	95,70
II. Należności krótkoterminowe	10 735 245,10	25,04	12 254 091,42	22,47	13 342 801,76	21,02	114,10	109,90
III. Inwestycje długoterminowe	1 777 520,53	4,15	2 248 268,80	4,12	2 397 721,18	3,78	126,50	106,60
IV. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	246 870,72	0,57	203 968,15	0,37	257 451,00	0,41	82,60	126,20
Aktywa razem	42 873 026,71	100,00	54 541 410,07	100,00	63 453 045,68	100,00	127,20	116,30

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z firmy X.

Tabela 7 . Bilans analityczny – pasywa spółki X w latach 2007–2009

Pasywa	2007		2008		2009		Dynamika	
	suma	wskaźnik struktury	suma	wskaźnik struktury	suma	wskaźnik struktury	2008/2007	2009/2008
Kapitał własny	26 132 542,19	60,95	36 869 487,33	67,60	43 309 332,02	68,25	141,10	117,50
I. Kapitał podstawowy	3 300 000,00	7,70	3 300 000,00	6,05	3 300 000,00	5,20	100,00	100,00
II. Należne wpłaty na poczet kapitału podstawowego	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
III. Udziały (akcje) własne	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
IV. Kapitał zapasowy	10 488 982,80	24,46	17 739 812,08	32,53	28 476 757,22	44,87	169,10	160,50
V. Kapitał z aktualizacji wyceny	92 730,11	0,22	92 730,11	0,17	92 730,11	0,15	100,00	100,00
VI. Pozostałe kapitały rezerwowe	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
VII. Zysk (strata) z lat ubiegłych	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
VIII. Zysk (strata) netto	12 250 829,28	28,57	15 736 945,14	28,85	11 439 844,69	18,03	128,50	72,70
IX. Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
B. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	16 740 484,52	39,05	17 671 922,74	32,40	201 437 713,66	31,75	105,60	114,00
I. Rezerwy na zobowiązania	73 324,20	0,17	127 355,69	0,23	100 148,96	0,16	173,70	78,60
II. Zobowiązania długoterminowe	249 415,61	0,59	49 583,85	0,09	152 710,50	0,24	19,90	308,08
III. Zobowiązania krótkoterminowe	16 417 744,81	38,29	17 494 963,20	32,08	19 890 854,20	31,35	106,60	113,70
IV. Rozliczenia międzyokresowe	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Pasywa razem	42 873 026,71	100,00	54 541 410,07	100,00	63 453 045,68	100,00	127,20	116,30

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z firmy X.

W omawianym okresie nastąpił wzrost zobowiązań długoterminowych o 208%, jednak ich udział w kapitałach ogółem w całym badanym okresie był niewielki i wahał się w granicach 0,09–0,59%, co wynikało z wysokiego udziału kapitałów własnych w finansowaniu majątku.

Istotne znaczenie w zakresie sytuacji majątkowo-finansowej ma dostosowanie struktury kapitału do struktury majątku. Finansowanie majątku w analizowanej spółce prezentuje tab. 8.

Tabela 8. Finansowanie majątku w spółce X w latach 2007–2009

Wyszczególnienie	2007	2008	2009
Kapitał własny/majątek trwały	2,86	3,37	2,19
Kapitał stały/majątek trwały	2,88	3,38	2,20
Kapitał obcy/majątek trwały	0,50	0,41	0,46
Wskaźnik ogólnej sytuacji finansowej	5,72	8,14	4,76

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z firmy X.

Z danych zawartych w tab. 8 wynika, że w całym analizowanym okresie majątek trwały był w pełni finansowany kapitałem własnym. Zachowana więc została złota reguła bilansowa i finansowa. Ponadto kapitał własny finansował również znaczną część majątku obrotowego. Rozbieżność pomiędzy pierwszym a drugim wskaźnikiem jest niewielka, ze względu na mały udział zobowiązań długoterminowych w kapitałach ogółem. Wskaźnik ogólnej sytuacji finansowej był bardzo wysoki. Najwyższy poziom miał w 2008 r. W kolejnym okresie wskaźnik ten uległ zmniejszeniu, gdyż szybciej wzrastał majątek trwały aniżeli kapitał własny. Mimo to struktura finansowania majątku jest prawidłowa i spółka nie będzie miała problemów z płynnością finansową.

4.3.2. Analiza wstępna rachunku zysków i strat

Analiza wstępna rachunku zysków i strat, zwana czytaniem tego sprawozdania, pozwala ustalić źródła tworzenia wyniku finansowego. Analityczny rachunek zysków i strat spółki X prezentuje tab. 9.

Z danych wynika, że w 2008 r. w porównaniu do roku ubiegłego przychody z podstawowej działalności wzrosły o 17,9%, zaś koszty tej działalności minimalnie mniej, bo o 17,7%, stąd też nastąpił wzrost

Tabela 9. Analityczny rachunek zysków i strat spółki X w latach 2007–2009

Wyszczególnienie	2007		2008		2009		Dynamika	
	suma	wskaźnik struktury	suma	wskaźnik struktury	suma	wskaźnik struktury	2008/2007	2009/2008
	A. Przychody netto ze sprzedaży i zrównane z nimi, w tym:	97 997 158,51	100,00	115 519 485,85	100,00	118 445 139,29	100,00	117,90
Przychody netto ze sprzedaży produktów	1 932 845,76	1,97	2 217 063,11	1,92	2 382 529,91	2,01	114,70	107,50
Przychody netto ze sprzedaży towarów i materiałów	96 064 312,75	98,03	113 302 432,25	98,08	116 062 609,48	97,99	117,90	102,40
B. Koszty działalności operacyjnej	81 386 700,62	83,05	95 780 972,37	82,91	101 567 625,21	85,75	117,70	106,10
C. Zysk (strata) ze sprzedaży	16 610 457,89	16,95	19 738 622,99	17,09	16 877 514,08	14,25	118,80	85,50
D. Pozostałe przychody operacyjne	1 841 425,02	1,88	1 811 648,98	1,57	1 358 881,38	1,15	98,40	75,00
E. Pozostałe koszty operacyjne	2 084 359,58	2,13	1 425 498,15	1,23	2 400 732,99	2,03	68,40	168,40
F. Zysk (strata) z działalności operacyjnej	16 387 523,33	16,72	20 124 673,80	17,42	18 836 642,47	15,90	122,80	93,60
G. Przychody finansowe	46 255,47	0,05	38 548,22	0,03	27 623,92	0,02	83,30	71,70
H. Koszty finansowe	833 204,18	0,85	874 328,76	0,76	1 393 216,35	1,18	104,90	159,30
I. Zysk (strata) z działalności gospodarczej	15 480 574,82	15,80	19 486 891,28	16,87	14 470 050,04	12,22	125,90	74,30
J. Wynik zdarzeń nadzwyczajnych	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
K. Zysk (strata) brutto	15 480 574,82	15,80	19 486 891,28	16,87	14 470 050,04	12,22	125,90	74,30
L. Podatek dochodowy	3 229 745,34	3,29	3 749 946,12	3,25	3 030 205,35	2,56	116,10	80,80
M. Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia dysku (zwiększenie straty)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
N. Zysk (strata) netto	12 250 829,28	12,50	16 736 946,14	14,48	11 439 844,69	9,66	136,60	68,40

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z firmy X.

zysku na sprzedaży o 18,8%, a jego udział w przychodach ze sprzedaży wzrósł o 0,14 punktu procentowego. Zmniejszeniu uległy pozostałe przychody i koszty operacyjne, a tym samym zmniejszył się ich udział w przychodach ze sprzedaży. W 2007 r. spółka na pozostałej działalności operacyjnej poniosła stratę, zaś w 2008 r. zysk wynoszący 386 050,81 zł.

Udział przychodów i kosztów finansowych w przychodach ogółem również był niewielki. Na tej działalności oceniana spółka poniosła stratę. W całym badanym okresie nie wystąpiły zdarzenia nadzwyczajne. W 2008 r. nastąpił wzrost zysku netto o 4 006 316,66 zł, co stanowiło 36,6%.

W 2009 r. w porównaniu z rokiem ubiegłym nastąpił wzrost przychodów z podstawowej działalności już tylko o 2,5%, zaś koszty tej działalności wzrosły znacznie szybciej, bo o 6%, co spowodowało zmniejszenie zysku na sprzedaży o 14,5%. Pozostała działalność operacyjna, jak i działalność finansowa przyniosły straty. Stąd też wynik brutto był niższy niż wynik na podstawowej działalności. Po opłaceniu podatku dochodowego spółka osiągnęła zysk netto wynoszący 14 470 050,04 zł, który był niższy od zysku w roku ubiegłym o 31,6%.

Celem pogłębienia oceny dokonano analizy przychodów ze sprzedaży (tab. 10).

Tabela 10. Struktura przychodów ze sprzedaży w spółce X w latach 2007–2009

Wyszczególnienie	2007		2008		2009	
	suma	wskaźnik struktury	suma	wskaźnik struktury	suma	wskaźnik struktury
Przychody netto ze sprzedaży i zrównane z nimi	97 997 158,51	98,11	115 519 485,40	98,42	118 445 139,30	98,84
Pozostałe przychody operacyjne	1 841 425,02	1,84	1 811 648,98	1,54	1 358 881,38	1,13
Przychody finansowe	46 255,47	0,05	38 548,22	0,04	27 623,92	0,03
Przychody razem	99 884 839,00	100,00	117 369 682,60	100,00	119 831 644,60	100,00

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z firmy X.

Z danych zawartych w tab. 10 wynika, że przychody z podstawowej działalności stanowiły dominującą pozycję w przychodach ogółem, ich udział w badanym okresie wynosił średnio 98,46%. Udział pozosta-

tych przychodów operacyjnych stanowił średnio 1,5%, zaś przychodów finansowych zaledwie 0,04%.

Strukturę kosztów badanej spółki prezentuje tab. 11.

Tabela 11. Struktura kosztów spółki X w latach 2007–2009

Wyszczególnienie	2007		2008		2009	
	suma	wskaźnik struktury	suma	wskaźnik struktury	suma	wskaźnik struktury
Koszty działalności operacyjnej	81 386 701,00	96,54	95 780 872,00	97,66	101 567 625,00	96,40
Pozostałe koszty operacyjne	92 084 360,00	2,47	1 425 498,20	1,45	2 400 733,00	2,28
Koszty finansowe	833 204,18	0,99	874 328,75	0,89	1 393 216,40	1,32
Koszty ogółem	84 304 264,00	100,00	98 080 699,00	100,00	105 361 575,00	100,00

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z firmy X.

Z wyliczeń wynika, że koszty podstawowej działalności stanowiły średnio 96,87% kosztów ogółem, zaś pozostałe koszty operacyjne 2,07%, a koszty finansowe 1,07%.

Szczegółową analizę kosztów podstawowej działalności operacyjnej zawiera tab. 12. Z przeprowadzonych obliczeń wynika, że dominującą pozycję w kosztach działalności podstawowej stanowiła wartość sprzedanych towarów i materiałów według rzeczywistych cen zakupu. Udział tej pozycji w kosztach działalności podstawowej zmniejszył się z 78,72% w 2007 r. do 74,34% w 2009 r., co wynikało z nieznacznego wzrostu sprzedaży w porównaniu do okresów poprzednich. Kolejną pozycją kosztów były wynagrodzenia, których udział wzrósł z 8,42% w 2007 r. do 10,35% w 2009 r. Udział pozostałych pozycji kosztów był niewielki; łącznie stanowił ok. 14% kosztów podstawowej działalności operacyjnej.

Tabela 13 prezentuje strukturę wyniku finansowego. Analiza danych wskazuje, że badana spółka osiągała zysk z działalności, do której została statutowo powołana. Inne działalności, czyli pozostała działalność operacyjna i działalność finansowa, przynosiły straty.

Tabela 12. Analiza kosztów działalności operacyjnej spółki X w latach 2007 – 2009

Wyszczególnienie	2007		2008		2009		Dynamika	
	suma	wskaźnik struktury	suma	wskaźnik struktury	suma	wskaźnik struktury	2008/2007	2009/2008
Amortyzacja	944 513,43	1,16	1 080 856,86	1,13	1 480 288,82	1,46	114,40	136,90
Zużycie materiałów i energii	1 630 259,43	2,00	2 131 723,58	2,23	2 430 050,97	2,39	130,80	114,00
Usługi i obce	4 022 412,30	4,95	4 918 004,59	5,13	5 622 849,26	5,55	122,27	134,20
Podatki i opłaty	157 729,69	0,19	166 821,29	0,17	192 150,72	0,19	105,80	115,20
Wynagrodzenia	6 841 405,75	8,42	8 991 877,67	9,39	10 505 344,66	10,35	131,40	116,80
Ubezpieczenia społeczne i inne świadczenia	1 623 463,83	1,99	1 985 439,15	2,07	2 310 628,79	2,27	122,30	119,00
Pozostałe koszty rodzajowe	2 092 787,24	2,57	2 947 699,14	3,08	3 506 844,80	3,45	140,90	102,70
Wartość sprzedanych towarów i materiałów	64 074 111,01	78,72	73 558 450,09	76,80	75 519 487,19	74,34	114,80	106,10
Koszty działalności operacyjnej	81 386 700,62	100,00	95 780 972,37	100,00	101 587 625,21	100,00	117,70	106,06

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z firmy X.

Tabela 13. Struktura wyniku finansowego w spółce X w latach 2007–2009

Wyszczególnienie	2007		2008		2009	
	suma	wskaźnik struktury	suma	wskaźnik struktury	suma	wskaźnik struktury
Wynik na sprzedaży	16 610 457,89	107,20	19 738 622,99	101,29	16 877 514,09	116,63
Wynik na pozostałej działalności operacyjnej	242 934,56	1,47	386 050,81	1,98	1 041 871,61	7,20
Wynik na działalności finansowej	886 948,71	5,73	637 782,54	3,27	1 365 592,43	9,43
Wyniki nadzwyczajne	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Wynik brutto	15 480 574,62	100,00	19 486 891,28	100,00	14 470 050,04	100,00

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z firmy X.

4.3.3. Czytanie rachunku przepływów pieniężnych

Rachunek przepływów pieniężnych służy do dynamicznej oceny płynności finansowej. Analiza wstępna tego sprawozdania pozwala ustalić źródła generowania gotówki i kierunki jej wykorzystania.

Kształtowanie się przepływów pieniężnych w ramach poszczególnych rodzajów działalności w spółce X prezentuje tab. 14.

Tabela 14. Przepływy pieniężne w spółce X w latach 2007–2009

Wyszczególnienie	2007	2008	2009
Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej	5 572 351,31	9 162 297,15	15 157 740,10
Przepływy pieniężne z działalności inwestycyjnej	1 752 478,38	2 811 014,20	10 022 090,75
Przepływy pieniężne z działalności finansowej	3 279 482,68	5 898 326,25	4 993 931,02
Przepływy pieniężne netto razem	540 390,25	452 956,70	141 718,33

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z firmy X.

W każdym analizowanym roku przepływy z tytułu podstawowej działalności były dodatnie, co zasługuje na pozytywną ocenę. Z kolei salda przepływów pieniężnych z działalności inwestycyjnej i finansowej były ujemne. Ujemne saldo z działalności inwestycyjnej świadczy o rozwoju spółki, w której to wydatki na wartości niematerialne i prawne przewyższają wpływy z powyższych tytułów. Ujemne salda przepływów pieniężnych z działalności finansowej wynikają z płatności dywidend na rzecz właścicieli, spłaty kredytów i zobowiązań z tytułu leasingu finansowego. Na pozytywną ocenę zasługuje dodatnie saldo przepływów netto ogółem, co oznacza, że wypracowana nadwyżka z działalności operacyjnej wystarcza na dalszy rozwój spółki oraz spłatę kredytów, zobowiązań i dywidendy dla właścicieli. Podkreślić należy, że z roku na rok wzrasta saldo przepływów gotówki z działalności operacyjnej, ale rosną również, w znacznie szybszym tempie, wydatki na inwestycje. Stąd też w porównaniu do lat poprzednich nastąpiło zmniejszenie ogólnego salda przepływów.

Analizując przepływ gotówki, należy dokonać porównania przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej z wynikiem finansowym netto (prezentuje to tab. 15).

Tabela 15. Wynik finansowy netto a salda przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej w spółce X w latach 2007–2009

Wyszczególnienie	2007	2008	2009
Wynik finansowy netto	11 439 844,69	15 736 945,14	11 439 844,69
Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej	5 572 351,31	9 162 297,15	15 157 740,10

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z firmy X.

Spółka X osiągała w analizowanych latach zarówno dodatni wynik memoriałowy, jak i dodatni wynik kasowy. Analizowana spółka znajduje się więc w bardzo dobrej sytuacji finansowej. W 2009 r. wypracowana gotówka była nawet wyższa od zysku, co wynikało ze zmiany stanu zapasów i zobowiązań.

4.4. Analiza wskaźników przedsiębiorstwa logistycznego X

4.4.1. Ocena zdolności firmy do regulowania bieżących zobowiązań

Analiza płynności dostarcza informacji do oceny zdolności spółki do regulowania zobowiązań w terminie. Dokonując analizy płynności finansowej, należy obliczyć i ocenić poziom kapitału pracującego w analizowanej spółce (przedstawia to tab. 16).

Tabela 16. Kapitał pracujący w spółce X w latach 2007–2009

Wyszczególnienie	2007	2008	2009
<i>Podejście majątkowe</i>			
Aktywa bieżące	33 728 063,10	43 607 048,29	43 664 282,08
Zobowiązania bieżące	16 417 744,81	17 494 983,20	19 890 854,20
Kapitał pracujący	17 310 318,29	26 112 065,09	23 773 427,88
<i>Podejście kapitałowe</i>			
Kapitał własny	26 132 542,19	36 869 487,33	43 309 332,02
Rezerwy długoterminowe	73 324,20	127 355,69	100 148,96
Zobowiązania długoterminowe	249 415,51	49 583,85	152 710,50
Kapitał stały	26 455 281,90	37 046 426,87	43 562 191,48
Majątek trwały	9 144 963,61	10 934 361,78	19 788 763,60
Kapitał pracujący	17 310 318,29	26 112 065,09	23 773 427,88

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z firmy X.

W latach 2007–2009 kapitał pracujący był dodatni, co zasługuje na pozytywną ocenę. Najwyższy poziom osiągnął kapitał pracujący w 2008 r. i wynosił 26 112 065,09 zł. W 2007 r. kapitał obrotowy netto wzrósł w porównaniu do 2007 r. o 37,34%, natomiast w odniesieniu do roku ubiegłego uległ zmniejszeniu o 9%. Zmniejszenie tegoż kapitału wynikało ze wzrostu zobowiązań bieżących o 13,7%, przy prawie tym samym stanie aktywów bieżących. Wzrost zobowiązań bieżących był spowodowany tym, że zmniejszył się udział kapitałów długoterminowych w finansowaniu majątku obrotowego. Kapitały stałe za-

angażowane zostały w finansowanie majątku trwałego, który wzrósł w porównaniu do roku ubiegłego o 81%, przy wzroście kapitałów długoterminowych o 17,6%.

Udział kapitału pracującego w finansowaniu majątku i w relacji do przychodów prezentuje tab. 17.

Tabela 17. Wskaźniki kapitału pracującego w spółce X w latach 2007–2009 (w %)

Wyszczególnienie	2007	2008	2009
Kapitał pracujący/aktywa ogółem × 100	40,38	47,9	37,5
Kapitał pracujący/aktywa obrotowe × 100	51,32	59,9	54,4
Kapitał pracujący/przychody ze sprzedaży × 100	17,66	22,6	20,1

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z firmy X.

W analizowanym okresie udział kapitału pracującego w finansowaniu majątku ogółem wahał się w granicach 37,5–47,9%, a w finansowaniu majątku obrotowego od 51,32 do 59,9%. Najwyższy poziom osiągnęły omawiane wskaźniki w 2008 r. Ostatni ze wskaźników informuje, że na jedną złotówkę przychodów ze sprzedaży przypadło średnio 20,12 gr kapitału pracującego. Przy danej strategii finansowania działalności przedsiębiorstwa powinien wystąpić proporcjonalny przyrost kapitału pracującego do przychodów ze sprzedaży. Statyczne mierniki płynności spółki X prezentuje tab. 18.

Tabela 18. Statyczne mierniki płynności

Okres	2007	2008	2009
Wskaźnik bieżącej płynności (III)	2,05	2,49	2,20
Wskaźnik płynności szybki (II)	0,78	0,84	0,80
Wskaźnik pokrycia zobowiązań bieżących środkami pieniężnymi (I)	0,11	0,13	0,12

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z firmy X.

Analiza danych wskazuje, że w spółce X wystąpiła nieznaczna nadpłynność, gdyż wskaźnik bieżącej płynności przekraczał optymalny poziom (1,5–2). Najwyższy poziom wskaźnik osiągnął w 2008 r. Nadpłynność wynikała z nagromadzonych zapasów, co wynika z różnicy pomiędzy wskaźnikiem bieżącej płynności a wskaźnikiem płynno-

ści szybkim. Różnica ta wynosiła średnio 1,44, czyli poziom zapasów był prawie równy dolnej granicy wskaźnika bieżącej płynności. Spółka nie będzie miała problemów ze spłatą bieżących zobowiązań, ale mało efektywnie wykorzystuje swój majątek obrotowy. Z kolei wskaźnik płynności szybki był poniżej optymalnych granic. Środki pieniężne były w stanie sfinansować zobowiązania bieżące średnio w 12%, czyli poziom tego wskaźnika można uznać za zadowalający.

Pogłębieniem statycznych miar płynności jest dynamiczna ocena płynności dokonywana na podstawie rachunku przepływów pieniężnych (prezentuje to tab. 19).

Tabela 19. Wskaźniki wydajności i wystarczalności gotówkowej w spółce X w latach 2007–2009

Wyszczególnienie	2007	2008	2009
Wskaźnik wydajności gotówkowej sprzedaży	0,06	0,08	0,13
Wskaźnik wydajności gotówkowej majątku	0,13	0,17	0,24
Wskaźnik wydajności gotówkowej zysku	0,36	0,47	0,24
Wskaźnik wystarczalności gotówki operacyjnej na spłatę długów ogółem	0,33	0,52	0,75
Wskaźnik wystarczalności gotówki operacyjnej na spłatę długów długoterminowych	22,34	184,78	99,26

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z firmy X.

Wskaźnik wydajności gotówkowej sprzedaży z roku na rok ulega poprawie. W 2007 r. jedna złotówka sprzedaży przynosiła 6 gr gotówki, w 2008 r. 8 gr, a w 2009 r. już 13 gr gotówki. Rośnie również wskaźnik wydajności gotówkowej majątku. Jedna złotówka majątku przynosiła w 2007 r. 13 gr gotówki, zaś w 2009 r. już 24 gr.

Poprawie uległ także wskaźnik wydajności gotówkowej zysku. W latach 2007–2008 gotówka z działalności operacyjnej stanowiła średnio około 42% wypracowanego zysku z działalności gospodarczej. W 2009 r. gotówka kasowa przekraczała zysk memoriałowy. Gotówka wypracowana z działalności podstawowej była w stanie pokryć zobowiązania ogółem od 33 do 75%, zaś zobowiązania długoterminowe przekraczała 102 razy.

Z przeprowadzonej oceny zarówno statycznych, jak i dynamicznych wskaźników płynności wynika, że sytuacja finansowa analizowanej spółki w zakresie zdolności płatniczej jest bardzo dobra.

4.4.2. Efektywność wykorzystania majątku w analizowanej firmie

Z analizą płynności wiąże się ściśle analiza efektywności wykorzystania majątku. Poziom tych wskaźników w analizowanej spółce prezentuje tab. 20.

Tabela 20. Wskaźniki efektywności wykorzystania majątku w spółce X w latach 2007–2009

Wyszczególnienie	2007	2008	2009
Wskaźnik obrotowości aktywów	2,60	2,41	2,03
Wskaźnik obrotowości aktywów trwałych	11,27	11,69	7,80
Wskaźnik rotacji majątku obrotowego	3,38	3,04	2,75
Wskaźnik rotacji zapasów w dniach	63,92	77,71	85,99
Wskaźnik rotacji należności w dniach	26,72	25,83	27,47

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z firmy X.

Z analizy danych zawartych w tab. 20 wynika, że na jedną złotówkę majątku przypadało w badanym okresie przeciętnie 2,35 zł przychodów ze sprzedaży. Podkreślić należy, że z roku na rok efektywność majątku spółki X ulega pogorszeniu. Wynika to z szybszego wzrostu majątku spółki aniżeli przychodów ze sprzedaży.

W 2008 r. w porównaniu z rokiem 2007 majątek ogółem wzrósł o 26,79%, przy wzroście sprzedaży o 17,8%. W następnym roku nastąpił dalszy wzrost majątku w porównaniu do roku ubiegłego o 21,13%, podczas gdy sprzedaż wzrosła jedynie o ponad 2%. Wskaźnik obrotowości aktywów trwałych uległ pogorszeniu z 11,27 w 2007 r. do 7,80 w 2009 r. Podobna sytuacja wystąpiła w zakresie rotacji majątku obrotowego, nastąpiło zmniejszenie wskaźnika z 3,38 w 2007 r. do 2,75 w 2009 r. Wynikało to ze znacznego zwiększenia majątku – majątek trwały w 2008 r. w porównaniu do roku ubiegłego wzrósł o 13,28%, a majątek obrotowy aż o 30,84%. W 2009 r. w porównaniu do roku ubiegłego majątek trwały wzrósł o 53,01%, a majątek obrotowy o 12,85%.

Wydłużył się również czas obrotu zapasami. W 2007 r. zapasy zalegały w magazynie 64 dni, a w roku 2008 już 86 dni.

W 2008 r. w porównaniu do roku ubiegłego nastąpiła poprawa rotacji należności. W 2007 r. analizowana spółka ściągała należności od

swoich odbiorców po 27 dniach, zaś w 2008 r. po 26 dniach. Spowodowane to zostało szybszym wzrostem sprzedaży (17,8%) od wzrostu należności (13,9%). W kolejnym roku windykacja należności od odbiorców uległa wydłużeniu i wynosiła 28 dni.

4.4.3. Ocena stopnia wspomagania finansowego

Analiza zadłużenia nie może być przeprowadzona przy pomocy liczb bezwzględnych, gdyż taka sama wartość kredytu ma inny wymiar finansowy w różnych przedsiębiorstwach. Stąd też do oceny zadłużenia należy wykorzystać wskaźniki, które określą, w jakim stopniu spółka X finansuje swój majątek z własnych źródeł, a w jakim ze źródeł zewnętrznych (tab. 21).

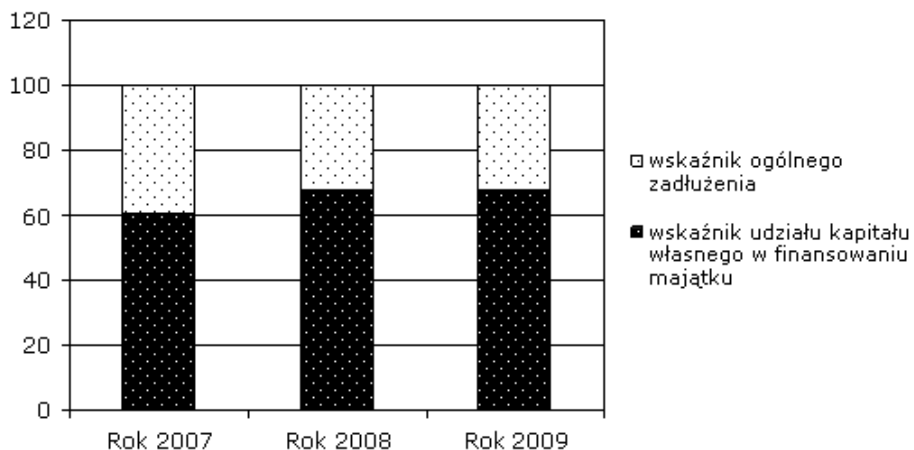
Tabela 21. Wskaźniki zadłużenia w spółce X w latach 2007–2009

Wyszczególnienie	2007	2008	2009
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	0,390	0,320	0,320
Wskaźnik udziału kapitału własnego w finansowaniu majątku	0,610	0,680	0,680
Wskaźnik relacji zobowiązań do kapitału własnego	0,800	0,480	0,470
Wskaźnik zadłużenia długoterminowego	0,009	0,001	0,004
Wskaźnik majątku trwałego do zobowiązań długoterminowych	36,670	220,520	129,580

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z firmy X.

Z przedstawionych danych wynika, że spółka X w 2007 r. finansowała swój majątek w 61% z kapitałów własnych, zaś w pozostałych dwóch latach wzrósł udział kapitałów własnych w finansowaniu majątku do 68%, co świadczy o zwiększaniu się niezależności finansowej. Spółka zasilała kapitał własny z wypracowanego zysku. Stąd też zmniejsza się relacja zobowiązań do kapitałów własnych, a tym samym zmniejsza się ryzyko zarówno ze strony wierzycieli, jak i właściciela.

Udział zobowiązań długoterminowych w finansowaniu majątku w całym analizowanym okresie był bardzo niski (nie wynosił nawet 1%). Wynikało to z tego, że spółka posiadała wysoki stan kapitałów własnych. Stąd też wskaźnik zadłużenia długoterminowego jest bardzo niski. Ostatni z wyliczonych w tabeli wskaźników pokazuje, że spółka



Wykres 1. Struktura finansowania majątku w analizowanej spółce

Źródło: opracowanie własne

nie będzie miała problemów ze spłatą zobowiązań długoterminowych, a bank nie ponosi ryzyka kredytowego z tytułu udzielonego tej spółce kredytu.

4.4.4. Analiza rentowności

Wynik finansowy jako wartość absolutna nie za bardzo nadaje się do porównań. Stąd też istotne znaczenie mają wskaźniki rentowności. Wskaźniki rentowności sprzedaży informują o opłacalności sprzedaży. Poziom tych wskaźników w spółce X przedstawia tab. 22.

Tabela 22. Wskaźniki rentowności sprzedaży w spółce X w latach 2007–2009 (w %)

Wyszczególnienie	2007	2008	2009
Zysk ze sprzedaży/przychody ze sprzedaży × 100	16,95	17,09	14,25
Zysk z działalności operacyjnej/przychody ze sprzedaży + pozostałe przychody operacyjne × 100	16,41	17,15	15,72
Zysk z działalności gospodarczej/przychody ze sprzedaży + pozostałe przychody operacyjne + przychody finansowe	15,50	16,60	12,08
Zysk netto/przychody ze sprzedaży + pozostałe przychody operacyjne + przychody finansowe	12,26	14,26	9,55

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z firmy X.

W badanej spółce jedna złotówka sprzedanych produktów dała od 14,25 do 16,95 gr zysku na sprzedaży. Wskaźniki rentowności z całości kształtu działalności były niższe niż rentowność działalności podstawowej ze względu na ponoszone straty na pozostałej działalności operacyjnej i działalności finansowej. Najwyższy poziom ROS (14,26%) badana spółka osiągnęła w 2008 r. W 2009 r. nastąpiło obniżenie wskaźnika rentowności sprzedaży netto o 4,71 punktu procentowego.

Kolejna grupa wskaźników informuje o rentowności zaangażowanego majątku. Poziom tych wskaźników w ocenianej spółce prezentuje tab. 23.

Tabela 23. Wskaźniki rentowności majątku w spółce X w latach 2007–2009 (w %)

Wyszczególnienie	2007	2008	2009
Wskaźnik rentowności aktywów (ROA)	31,89	34,36	19,39
Wskaźnik rentowności aktywów trwałych	138,23	166,71	74,47
Wskaźnik rentowności aktywów obrotowych	41,45	43,28	26,22

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z firmy X.

W pierwszych analizowanych latach rentowność majątku była dość wysoka i wynosiła 31,89% w 2007 r., co oznacza, że jedna złotówka majątku przynosiła 31,89 gr zysku, a w 2008 r. o 2,47 gr więcej. W 2009 r. nastąpiło znaczne obniżenie omawianego wskaźnika do 19,39%. Wynikało to ze zmniejszenia zysku o 31,6% przy wzroście majątku o 53,01%.

Pogorszeniu uległy również wskaźniki rentowności aktywów trwałych ze 166,71% w 2008 r. do 74,47% w 2009 r., a także rentowności aktywów obrotowych z 43,28% w 2008 r. do 26,22% w 2009 r.

Wskaźniki rentowności kapitałów własnych informują o efektywności kapitału zainwestowanego przez właścicieli. Wskaźniki te dla analizowanej spółki pokazano w tab. 24.

Tabela 24. Wskaźniki rentowności kapitału w spółce X w latach 2007–2009 (w %)

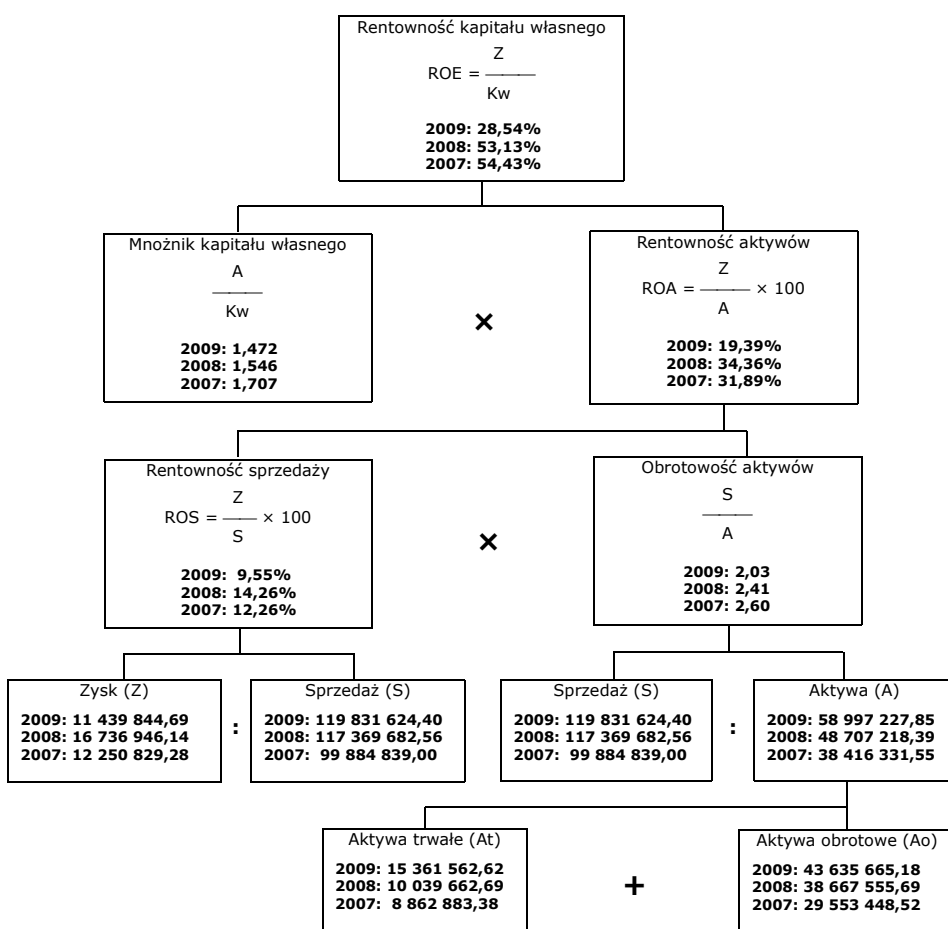
Wyszczególnienie	2007	2008	2009
Wskaźnik rentowności kapitału własnego	54,43	53,13	28,54
Wskaźnik rentowności kapitału podstawowego	371,24	507,18	346,66

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z firmy X.

Wyliczenia wskazują, że jedna złotówka kapitału własnego w pierwszych dwóch analizowanych latach przynosiła średnio 53,78% zysku, a w 2009 r. już tylko 28,54 gr. Tak znaczne obniżenie wskaźnika wynikało ze wspomnianego zmniejszenia zysku przy wzroście kapitału własnego o 27,3%.

Rentowność kapitału podstawowego była najwyższa w 2008 r. i wynosiła 507,18%, zaś najniższa w 2009 r., w którym to złotówka kapitału podstawowego przynosiła 3,47 zł zysku.

Dla pogłębienia badania rentowności spółki X wykonano analizę Du Pont'a (rys. 7).



Rysunek 7. Analiza Du Pont'a dla badanej firmy

Źródło: opracowanie własne

Z analizy piramidalnej można wnioskować, że znaczne pogorszenie wskaźnika rentowności kapitału własnego wynikało z pogorszenia wskaźnika rentowności aktywów o 14,97% oraz nieznacznego pomniejszenia mnożnika kapitału. Pogorszenie rentowności aktywów to skutek zarówno pogorszenia efektywności majątku, spowodowanej znacznym wzrostem majątku przy niewielkim wzroście sprzedaży, jak i pogorszenia rentowności sprzedaży.

4.5. Podsumowanie

W warunkach coraz szybciej zmieniającego się otoczenia, a w konsekwencji wzrostu niepewności i ryzyka w działalności przedsiębiorstwa, istotne znaczenie przypisuje się informacjom ekonomicznym, charakteryzującym zjawiska i zdarzenia gospodarcze. Ważną częścią składową informacji ekonomicznych są informacje finansowe. Ujęte w formie sprawozdań finansowych, prezentują one syntetyczny obraz sytuacji majątkowej i finansowej przedsiębiorstwa oraz wyniki finansowe. Aby sprawozdania finansowe mogły stanowić przesłanki trafnych i szybkich decyzji zarządczych, muszą być poddawane okresowej analizie. Temu służy analiza finansowa, której treścią są wielkości ekonomiczne w wyrażeniu pieniężnym (w odróżnieniu od analizy techniczno-ekonomicznej opartej na wielkościach ekonomicznych w wyrażeniu rzeczowym lub osobowym).

Analiza finansowa jest częścią składową rachunkowości, stanowi jej końcowy etap i dalsze rozwinięcie. Księgowy pracuje nad gromadzeniem i prezentowaniem danych o majątku, kapitale, przychodach, kosztach i wynikach. Analityk z kolei na ich podstawie ocenia sytuację przedsiębiorstwa, bada otoczenie i przygotowuje przesłanki do decyzji, jakie zostaną podjęte przez kierownictwo firmy w przyszłości.

Źródłem informacji dla analizy finansowej (oceny kondycji finansowej) są sprawozdania finansowe, które obejmują: bilans, rachunek zysków i strat oraz rachunek przepływów pieniężnych. Bilans przedstawia wielkości zasobowe (stan majątkowy i finansowy przedsiębiorstwa na określony dzień), natomiast rachunek zysków i strat prezentuje wielkości strumieniowe (poniesione w okresie sprawozdawczym koszty i straty oraz osiągnięte przychody i zyski).

Analiza finansowa jako narzędzie badania kondycji finansowej organizacji stanowi pewną procedurę badawczą, na którą składa się ana-

liza wstępna sprawozdań finansowych oraz wskaźnikowa ocena sytuacji majątkowo-finansowej.

Analiza wstępna obejmuje dwa etapy: analizę poziomą, zwaną też analizą dynamiki (np. porównanie zmian w czasie poszczególnych pozycji aktywów i pasywów czy też przychodów i kosztów) oraz analizę pionową, zwaną też analizą struktury (np. badanie struktury przychodów i kosztów).

Szczególnie dużo miejsca poświęcono wskaźnikowej ocenie sytuacji majątkowo-finansowej. Zaprezentowano wybrane wskaźniki objaśniające: płynność finansową firmy, efektywność wykorzystanego majątku (środków trwałych i obrotowych), źródła finansowania prowadzonej działalności (w tym zadłużenie przedsiębiorstwa), rentowność organizacji. Wskaźniki rentowności traktowane są jako najbardziej syntetyczne mierniki oceny działalności gospodarczej. Na ich poziom wpływa całościowo zjawisk i procesów zachodzących w firmie. Stąd też analiza rentowności jest pewnym podsumowaniem i zwieńczeniem wcześniejszych analiz. Odpowiada na pytanie, czy funkcjonowanie przedsiębiorstwa jest opłacalne z punktu widzenia jego właścicieli.

W przypadku spółek giełdowych rynek kapitałowy przyczynia się do obiektywnej wyceny ich wartości rynkowej. Zatem wskaźniki rynku kapitałowego (zarówno wskaźniki wewnętrzne – ustalone na podstawie danych wewnętrznych przedsiębiorstwa, jak i wskaźniki zewnętrzne – obliczone na podstawie danych o liczbie wyemitowanych akcji i ich cenie rynkowej) stanowią podstawę do oceny rentowności inwestycji kapitałowych w akcje spółek notowanych na giełdzie.

W niniejszym rozdziale podjęto próbę implementacji metodyki analizy finansowej do oceny kondycji majątkowo-finansowej konkretnej firmy. Ostatecznie zdecydowano się na wybór jednej z większych firm z sektora logistycznego, zlokalizowanej na terenie Łodzi. Co istotne, firma ta zdecydowała się udostępnić materiały źródłowe dotyczące jej finansów. Nie wyraziła jednak zgody na podanie nazwy oraz innych informacji, które mogłyby ją identyfikować. Dlatego też oznaczono ją literą X.

Oceny kondycji majątkowo-finansowej firmy dokonano w oparciu o dane pochodzące z trzech podstawowych sprawozdań finansowych: z bilansu, rachunku zysków i strat oraz rachunku przepływów pieniężnych. Analizą objęto okres trzech lat, tj. lata 2007–2009.

Zgodnie z przyjętą procedurą badawczą, ocenę sytuacji finansowej firmy przeprowadzono na dwóch poziomach. Pierwszy to wstępna ana-

liza sprawozdań finansowych (w ujęciu poziomym i poziomym), natomiast drugi to wskaźnikowa ocena sytuacji majątkowo-finansowej. Na podstawie badań można sformułować kilka wniosków:

- w badanej firmie w ostatnich latach miał miejsce rozwój jej bazy materialno-technicznej,
- kondycję finansową firmy należy ocenić pozytywnie,
- wzrasta udział kapitałów własnych w finansowaniu majątku przedsiębiorstwa, co świadczy o jego dużej niezależności finansowej,
- spółka nie ma problemów z bieżącym regulowaniem zobowiązań,
- firma jest rentowna.