

Istota analizy wskaźnikowej sprawozdania finansowego wg Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej

1.1. Istota analizy wskaźnikowej sprawozdania finansowego

Przedsiębiorstwo jest organizacją stanowiącą kombinację zasobów rzeczowych, czyli majątku, zasobów niematerialnych oraz zasobów ludzkich kapitału ludzkiego, prowadzącą działalność gospodarczą w interesie właścicieli, ale z uwzględnieniem potrzeb innych interesariuszy w określonym otoczeniu społeczno-gospodarczym. Prowadzenie działalności gospodarczej wymaga takiej organizacji wszystkich tych zasobów, tzn. takiego poziomu zaangażowania i wzajemnych relacji, aby wartość przedsiębiorstwa dla właścicieli była jak najwyższa z uwzględnieniem miejsca przedsiębiorstwa w społeczeństwie oraz w środowisku naturalnym [Copeland, Koller, Murrin, 1997, s. 267]. Osiągnięcie tego celu wymaga stałej oceny efektywności tych zasobów, a narzędziem oceny są różne analizy na bieżąco prowadzone przez przedsiębiorstwo oraz stanowiące składniki analizy strategicznej przedsiębiorstwa [Gonedes, Dopuch, 1989; Kaplan, Norton, 2002, s. 42].

Ogólnie analiza oznacza rozkład na składniki, czyli czynniki pierwsze, a jej celem jest określenie cech i właściwości badanego zjawiska. Przedsiębiorstwo prowadzi wielokierunkowe analizy, ale najważniejsze z nich dotyczą: strategii przedsiębiorstwa – mają postać analizy strategicznej; sprzedaży i marketingu – mają formę analizy marketingowej; zasobów materialnych i niematerialnych oraz ludzkich – mają formę analizy ekonomicznej [Sierpińska, Jachna, 2004, s. 15]. Analiza, której przedmiotem jest sytuacja finansowa przedsiębiorstwa, nazywana jest analizą finansową. Analiza finansowa zmierza do zbadania cech i właściwości sytuacji finansowej, której przejawem są wielkości finansowe, czyli zasoby i wielkości ekonomiczne wyrażone w pieniądzu [Bednarski, 1999, s. 9]. Analiza finansowa obejmuje szeroki zakres zagadnień analitycznych, takich jak analiza kosztów kapitału, analiza dźwigni finansowej, analiza prognozy rentowności [Skoczylas, 2014, s. 13].

Narzędzia te mogą być również traktowane jako składowe różnych obszarów finansów, rachunkowości i controllingu [Glynn, Perrin, Murphy, 2003; Niemiec, 2013], co oznacza, że do narzędzi analizy finansowej można zaliczyć szerszy lub węższy zestaw instrumentów. Do najbardziej typowych narzędzi niebudzących ogólnie wątpliwości co do przynależności do obszaru analizy finansowej należy analiza sprawozdania finansowego. Analiza sprawozdania finansowego polega na ocenie sytuacji finansowej przedsiębiorstwa na podstawie sprawozdania finansowego. Często jest utożsamiana z analizą finansową, a niekiedy analiza finansowa jest po prostu synonimem analizy sprawozdania finansowego [Gołębiowski (red.), 2014, s. 11]. Wskazuje to na kluczowe znaczenie analizy sprawozdania finansowego dla diagnozy sytuacji finansowej.

Sytuacja finansowa przedsiębiorstwa jest szerokim pojęciem z dziedziny finansów przedsiębiorstwa. Rozumie się ją w różny sposób:

- jako stan majątkowy i finansowy przedsiębiorstwa [Bednarski, 1999, s. 11],
- jako poziom i strukturę środków pieniężnych [Śniezek, Wiatr, 2011, s. 53],
- jako poziom i strukturę wiązki wielkości finansowych, takich jak: przychody, koszty, zyski, majątek, kapitały własne i obce [Skoczylas, 2014, s. 35].

Najbardziej wieloaspektowe podejście to podejście ostatnie, wymagające jednak określenia wielu cech opisujących zyski, przepływy pieniężne oraz inne wielkości finansowe wyrażające zdolność przedsiębiorstwa do kontynuacji istnienia, w tym poziom płynności finansowej.

Analiza sytuacji finansowej polega na pomiarze sytuacji finansowej przedsiębiorstwa na podstawie sprawozdania finansowego oraz przyporządkowaniu jej pewnej całościowej opinii, co jest zgodne z ogólną metodologią rachunkowości [Błażyńska, 2015, s. 158]. Pomiar oznacza przyporządkowanie określonej wartości ekonomicznej wartości liczbowej wyrażonej w przyjętej skali wartości. Na przykład jeśli jedną z cech sytuacji finansowej jest płynność finansowa, przez którą określa się zdolność przedsiębiorstwa do regulowania wymagalnych zobowiązań, to w ramach analizy sprawozdania finansowego określa się narzędzia właściwe do pomiaru stanu płynności finansowej (np. omawianych dalej wskaźników stanu bieżącego oraz szybkiego), a w wyniku ich zastosowania uzyskuje się jednolite miary w postaci wartości liczbowych tych narzędzi (wskaźników). Mając zmierzoną płynność finansową w postaci różnych wartości liczbowych wskaźników, analityk formułuje syntetyczną ocenę płynności bezpośrednio na podstawie osądu, czyli własnej i profesjonalnej, ale subiektywnej opinii, lub też na podstawie osądu poprzedzonego zastosowaniem kolejnych narzędzi analizy prowadzących od wielu miar płynności finansowej (wartości liczbowych wskaźników) do jednolitej miary liczbowej całej płynności finansowej (wartości liczbowej miernika). Na podstawie analizy sprawozdania finansowego analityk powinien określić stan sytuacji finansowej, który oznacza rozpiętość ocen od najsłabszej po najlepszą poprzez stany pośrednie. Analityk stwierdza zatem, że sytuacja finansowa przedsiębiorstwa jest np. dobra w ramach przyjętej skali ocen.

Sprawozdanie finansowe jest źródłem informacji o sytuacji finansowej przedsiębiorstwa [Walińska i in., 2015, s. 40; Staszkiwicz, 2014, s. 28]. Ogólnie jest ono dokumentem, w którym informacje o sytuacji finansowej są wyrażone w pieniądzu (złoty), a jego treść i forma mogą wynikać z potrzeb i kwalifikacji podmiotu sporządzającego to sprawozda-

nie [Krasodomska, 2014, s. 68]. W tym rozumieniu zawartość sprawozdania finansowego może być zróżnicowana, a nawet dowolna. W przedsiębiorstwie często wykorzystuje się takie sprawozdania finansowe i często nazywa się je raportami, a proces tworzenia raportów raportowaniem [Walińska, 2013; Fijałkowska i in., 2019, s. 31]. W szczególności rachunkowość zarządcza i controlling są nastawione na generowanie informacji na cele zarządcze, gdzie informacje finansowe są równie ważne jak informacje operacyjne [Nita, 2014, s. 21]. Analiza sprawozdania finansowego wykorzystuje jednak nie raporty, ale sprawozdania finansowe przygotowane według zasad rachunkowości finansowej. Ogólnie rachunkowość jest dziedziną ekonomii zajmującą się tworzeniem informacji finansowej zgodnie z zasadami rachunkowości dla wyspecjalizowanych użytkowników [Scott, 1997, s. 38; Szychta, 2015]. Rachunkowość zarządcza i controlling tworzą informacje finansowe na potrzeby użytkownika wewnątrz przedsiębiorstwa, zwłaszcza w celu podejmowania decyzji wpływających na jego sytuację finansową. Z kolei rachunkowość finansowa tworzy informacje finansowe o sytuacji finansowej przedsiębiorstwa, których finalnym efektem jest sprawozdanie finansowe [Jaruga, Kabalski, Szychta, 2014, s. 35]. A zatem źródłem informacji finansowej na potrzeby analizy jest sprawozdanie finansowe, którego treść i forma (wygląd) są określone przez rachunkowość finansową.

Sprawozdanie finansowe jest sporządzone w taki sposób, aby zaprezentować możliwie szeroko sytuację finansową w celu oceny tej sytuacji z punktu widzenia różnych użytkowników pełniących również rolę interesariuszy, czyli podmiotów, dla których sytuacja finansowa jest istotna i którzy na jej podstawie podejmują decyzje finansowe. Najważniejsi interesariusze przedsiębiorstwa to [Gruszczyński, Pajdo, 2003; Dyczkowska, 2012; Świdarska, Więclaw (red.), 2012, s. 52; Staszek, 2019, s. 41]:

- zarząd i jego służby finansowe, którzy kształtują na bieżąco sytuację finansową oraz prezentują sytuację finansową przedsiębiorstwa w ramach sprawozdania z działalności stanowiącego uzupełnienie sprawozdania finansowego,
- właściciele i ich przedstawiciele w postaci rady nadzorczej, którzy są zainteresowani maksymalizacją wartości przedsiębiorstwa i pomiarem wartości przedsiębiorstwa,
- dostawcy, których interesuje wypłacalność przedsiębiorstwa,
- banki i inne instytucje pożyczkowe, które badają zdolność kredytową przedsiębiorstwa na moment udzielenia kredytów i pożyczek jak i w okresie ich spłaty,
- leasingodawcy, którzy finansują działalność przedsiębiorstwa w formie leasingu operacyjnego oraz finansowego,
- inwestorzy instytucjonalni, tacy jak fundusze emerytalne, fundusze inwestycyjne, fundusze ubezpieczeniowe, którzy lokują środki w akcjach przedsiębiorstw notowanych na giełdzie papierów wartościowych,
- biegli rewidenci, którzy badają sprawozdanie finansowe z punktu widzenia przestrzegania przepisów prawa o rachunkowości oraz prawdziwość założenia o kontynuowaniu działalności przez przedsiębiorstwo [Szczepankiewicz, 2013],
- biegli sądowi, którzy badają sytuację finansową w kontekście procesów sądowych, np. w związku z postępowaniem dotyczącym oszacowania wartości odszkodowań w procesach gospodarczych i cywilnych,

- organy sądu upadłościowego oraz restrukturyzacyjnego, takie jak syndyk, nadzorca sądowy i zarządca, na potrzeby postępowań restrukturyzacyjnych i upadłościowych [Robertson, 1984],
- agencje ratingowe, które oceniają sytuację finansową przedsiębiorstwa jako emitenta papierów wartościowych i tworzą rating finansowy emitenta,
- wywiadownie gospodarcze, które zajmują się oceną sytuacji finansowej przedsiębiorstwa na zlecenie innych podmiotów.

Każdy z wymienionych podmiotów dokonuje analizy sytuacji finansowej na podstawie sprawozdania finansowego, uzupełniając ją analizami finansowymi istotnymi z punktu widzenia aspektu sytuacji finansowej, który interesuje danego interesariusza.

Sprawozdanie finansowe mimo że jest nakierowane na wierne odzwierciedlenie sytuacji finansowej przedsiębiorstwa [Matuszak, 2013], posiada jednak pewne swoje ograniczenia, którymi są szczególnie:

- możliwość manipulowania wynikami finansowymi przez jednostkę z użyciem treści sprawozdania finansowego,
- nieuwzględnienie w sprawozdaniu wg rachunkowości części informacji finansowej jak i niefinansowej oraz rozwój sprawozdawczości nieobjętej zasadami rachunkowości.

Jednostka może manipulować wynikami finansowymi z użyciem treści sprawozdania finansowego, prowadząc politykę „upiększania” sprawozdania finansowego polegającą na korzystniejszym przedstawieniu w sprawozdaniu finansowym sytuacji finansowej niż jest faktycznie [Wójtowicz, 2010, s. 83]. Najczęściej zmierza ono do powiększenia zysku lub wykazania straty w zależności od aktualnych potrzeb przedsiębiorstwa [Piosik, 2016, s. 38]. Kształtowanie to można traktować jako działania w ramach rachunkowości poprzez politykę rachunkowości lub też stosowanie rozwiązań niezakazanych przez standardy rachunkowości, ale korzystnych dla określonego obrazu sytuacji finansowej. Przykładem może być użycie rozwiązań klasyfikacyjnych aktywów finansowych MSSF 9 [Frendzel, 2016]. „Upiększanie” sprawozdania finansowego jest stosowane zarówno przez mniejsze jednostki, jak i spółki giełdowe notowane na giełdach Unii Europejskiej [Grabński, 2016, s. 160].

Sprawozdanie finansowe zawiera pewne informacje niefinansowe, np. dotyczące ryzyka prowadzonej działalności, działalności jednostki, jednak znaczna część tej informacji nie jest zawarta w sprawozdaniu finansowym wg rachunkowości, ale przybiera formę tzw. sprawozdania zintegrowanego. Rozbudowany charakter mają raporty finansowe publikowane przez spółki giełdowe [Frąckowiak (red.), 2011]. Jednakże współczesna sprawozdawczość zmierza w stronę prezentacji szeregu informacji o społecznym charakterze, szczególnie ochrony środowiska, ochrony słabszych uczestników społeczeństwa oraz społecznej odpowiedzialności biznesu (BSR) [Krasodomska, 2014, s. 157; Wójcik-Jurkiewicz, Emerling (red.), 2019, s. 19; Fijałkowska i in., 2019, s. 13; Śnieżek, Krasodomska, Szadzińska, 2019, s. 117]. Informacje niefinansowe i objęte sprawozdaniem zintegrowanym oczywiście poszerzają informacje o przedsiębiorstwie, ale są mało użyteczne w ocenie jego sytuacji finansowej.

1.2. Metody analizy wskaźnikowej

Fundamentalnym narzędziem analizy sprawozdania finansowego są wskaźniki finansowe. Wskaźnik finansowy jest relacją co najmniej dwóch wielkości finansowych pochodzących ze sprawozdania finansowego (pozycji sprawozdania finansowego i odpowiadającej mu wartości liczbowej) w formie ilorazu, iloczynu, sumy, odejmowania ze ściśle określoną interpretacją, czyli wyjaśnieniem, co dany wskaźnik finansowy oznacza [Skoczylas, 2014, s. 35].

W literaturze wymienia się bardzo wiele wskaźników finansowych, dlatego istotną kwestią jest ich uporządkowanie. Wskaźniki można sklasyfikować na wiele sposobów [Sierpińska, Jachna, 2004, s. 144; Skoczylas, 2014, s. 86].

Jedną z najlepszych klasyfikacji wskaźników finansowych zogniskowanych na diagnozowaniu poszczególnych obszarów sytuacji finansowej jest podział wskaźników na wskaźniki zgrupowane w ramach analizy wstępnej i analizy rozwiniętej (wg obszarów sytuacji finansowej). W ramach analizy wstępnej diagnozowane są ogólne kierunki sytuacji finansowej przedsiębiorstw, a w ramach analizy rozwiniętej oceniane są poszczególne obszary sytuacji finansowej prowadzące do ostatecznej konkluzji o sytuacji finansowej przedsiębiorstwa. Kluczowe znaczenie ma rozwinięta analiza obejmująca wskaźniki finansowe zgrupowane według takich obszarów sytuacji finansowej, jak obszar płynności finansowej, zadłużenia (wyplącalność długoterminowa), sprawności zarządzania oraz rentowności.

Analiza płynności finansowej, czyli wyplącalności krótkoterminowej, służy ocenie zdolności przedsiębiorstwa do regulowania zobowiązań bieżących, czyli zobowiązań, których termin płatności jest krótszy niż 12 miesięcy. W najprostszy sposób można ją rozumieć jako odpowiedź na pytanie, czy przedsiębiorstwo posiada gotówkę na opłacenie bieżących rachunków.

Analiza wyplącalności finansowej służy ocenie zdolności przedsiębiorstwa do regulowania wszystkich zobowiązań, a więc zarówno długo- jak i krótkoterminowych. Inna nazwa tej analizy to analiza zadłużenia, gdyż przedmiotem oceny jest całe zadłużenie przedsiębiorstwa, a nie tylko krótkoterminowe, jak to się dzieje w przypadku płynności finansowej. W najprostszym ujęciu analizę wyplącalności finansowej można rozumieć jako odpowiedź na pytanie, czy przedsiębiorstwo dysponuje gotówką na spłatę wszystkich swoich zobowiązań, gdyby stały się od razu wymagalne.

Ocena sprawności zarządzania służy określeniu efektywności zarządzania przedsiębiorstwem, czyli stwierdzeniu, czy jest ono dobrze, sprawnie zarządzane.

Ocena rentowności służy określeniu zyskowności prowadzonej przez przedsiębiorstwo działalności. Można ją rozumieć jako odpowiedź na pytanie, jakich korzyści dostarcza prowadzona działalność.

Wskaźniki są uporządkowane w ten sposób, że w pierwszej kolejności badana jest zdolność przedsiębiorstwa do regulowania wymagalnych zobowiązań, następnie zdolność do regulowania wszystkich zobowiązań, w dalszej kolejności badana jest sprawność zarządzania przedsiębiorstwem, a na końcu ocena rentowności działalności. Uporządko-

wanie to ma charakter sekwencyjny, to znaczy że w pierwszej kolejności badana jest płynność finansowa, następnie wypłacalność, sprawność zarządzania i na końcu rentowność. Jednocześnie odzwierciedla ono spojrzenie na stan sytuacji finansowej, zgodnie z którym najpierw oceniana jest zdolność przedsiębiorstwa do przetrwania (odzwierciedlona przez płynność finansową i wypłacalność), następnie umiejętność zarządzania nim, a na końcu czy prowadzona działalność prowadzi do dodatkowych korzyści (zyskowności).

Prowadzenie analizy sprawozdania finansowego na podstawie wskaźników finansowych wymaga uwzględnienia pewnych zasad ich budowy, które dotyczą:

- charakteru księgowego wielkości finansowych użytych we wskaźniku finansowym,
- interpretacji wskaźnika, gdy wartość liczbowa jest ujemna.

Dbłość o dokładność pomiaru sytuacji finansowej wskaźnikami finansowymi nie chroni przed słabościami sprawozdania finansowego omówionymi wcześniej, ale ogranicza ryzyko błędów w interpretacji wskaźników wynikających z ich ograniczeń [Robertson, 1984; Shivaswamy, Hoban, 1993; Kopczyńska, Kopczyński, 2006].

We wskaźniku finansowym używa się pozycji z różnych sprawozdań finansowych. Ponieważ sprawozdania finansowe bazują na różnych wielkościach finansowych, sposób ustalenia kwoty w złotych określonej pozycji zależy od rodzaju sprawozdania finansowego, z którego pochodzi ta pozycja. Są trzy możliwości, a mianowicie we wskaźniku finansowym wykorzystuje się:

- 1) tylko pozycje sprawozdania finansowego, które mają charakter wielkości zasobowych, a powstają w wyniku wyceny składnika aktywów lub pasywów na dzień bilansowy, czyli na koniec okresu sprawozdawczego,
- 2) tylko pozycje sprawozdania finansowego, które mają charakter wielkości strumieniowych, a powstają w wyniku wyceny składnika przychodów i kosztów oraz wpływów i wydatków za cały okres sprawozdawczy poprzez dodawanie dziennych kwot transakcji (np. przychodów lub kosztów),
- 3) przynajmniej jedną wielkość zasobową i jedną wielkość strumieniową.

Rozróżnienie powyższe ma istotny wpływ na pewne rozwiązania stosowane w konstrukcji wskaźników. W przypadku gdy co najmniej dwie pozycje sprawozdania użyte we wskaźniku są wielkościami zasobowymi, wtedy we wskaźniku porównuje się pozycje powstałe w taki sam sposób, tj. wycenione na określony dzień. Analogicznie, gdy we wskaźniku porównuje się co najmniej dwie wielkości strumieniowe, które z kolei są wycenione jako suma wartości transakcji w jakimś okresie. Jeśli jednak przynajmniej jedna pozycja jest wielkością zasobową, a jedna wielkością strumieniową, wówczas we wskaźniku niejako konfrontuje się niewspółmierne pozycje, gdyż pozycja zasobowa została wyceniona na dzień bilansowy, a pozycja strumieniowa została wyceniona za cały okres.

Aby doprowadzić do porównywalności wielkości zasobowe i strumieniowe, w ramach wskaźnika stosuje się dodatkowe zabiegi obliczeniowe, takie jak:

- przekształcenie wielkości strumieniowej pochodzącej z okresu innego niż rok, tj. zwykle z okresu krótszego niż 365 dni, na wielkość okresu pełnego (roczną),
- oszacowanie przeciętnej wielkości zasobowej w celu zapewnienia jej współmierności do wielkości strumieniowej pochodzącej z dłuższego okresu – zwykle rocznego okresu sprawozdawczego.

Aby przekształcić wielkość strumieniową, stosuje się dwie techniki w zależności od tego, czy wskaźnik ma postać krotności (rotacji), czy cyklu. Wskaźnik o postaci rotacji ma ogólnie postać:

$$\text{wskaźnik rotacji (krotności)} = \frac{\text{wielkość strumieniowa} \times \text{współczynnik korygujący}}{\text{wielkość zasobowa}}.$$

Wielkość strumieniowa z niepełnego okresu, np. z kwartału, jest przekształcona do wartości okresu pełnego, tj. zwykle roku, poprzez przemnożenie przez odpowiedni współczynnik korygujący, np. 4, w przypadku gdy wielkość strumieniowa została wyceniona za kwartał. Współczynnik korygujący ustala się następująco:

$$\text{współczynnik korygujący} = \frac{365}{\text{liczba dni okresu, w jakim wyceniono wielkość strumieniową}}.$$

Przykładowo, jeśli wielkość strumieniowa została wyceniona za półrocze, to współczynnik korygujący ma wartość $365/180 = 2,027$. Przemnożenie wielkości strumieniowej z okresu półrocznego przez współczynnik 2,027 prowadzi do oszacowania jej wielkości za rok, a zatem jest to rodzaj prostej prognozy wielkości strumieniowej. Wskaźnik rotacji jest wyrażony jako krotność (ułamek), co jest równoważne wartości w złotych wielkości strumieniowej przypadającej na liczbę złotych wielkości zasobowej. Interpretacja w innej jednostce, np. w %, nie ma treści merytorycznej.

W przypadku wskaźnika cyklu wielkość zasobowa przekształca się w wielkość strumieniową poprzez przemnożenie przez długość okresu, w jakim wyceniono wielkość strumieniową. Ogólna postać cyklu jest następująca:

$$\text{wskaźnik cyklu} = \frac{\text{wielkość zasobowa}}{\text{wielkość strumieniowa}} \times \frac{\text{liczba dni okresu, w jakim wyceniono wielkość strumieniową}}{1}.$$

Wskaźnik cyklu jest wyrażony w dniach i oznacza liczbę dni, w ciągu których wielkość zasobowa przekształca się w wielkość strumieniową. Interpretacja w innej jednostce, np. w %, złotych lub jako krotność (rotacja), nie ma treści merytorycznej.

Oszacowanie przeciętnej wielkości zasobowej służy nadaniu współmierności wielkości wycenionej na dany dzień bilansowy (koniec okresu) oraz wielkości wycenionej za dany okres kończący się dniem bilansowym. Uzyskuje się to przez uśrednienie wielkości zasobowej w formie średniej arytmetycznej z wykorzystaniem stanu początkowego wielkości zasobowej oraz jej stanu końcowego. W ten sposób wielkość średnia reprezentuje najbardziej typową wartość wielkości zasobowej w całym okresie, za jaki wyceniono wielkość strumieniową, tj. pomiędzy początkiem okresu sprawozdawczego a jego końcem. Średnią arytmetyczną wielkości zasobowej oblicza się ze wzoru:

$$\text{uśredniona wielkość zasobowa} = \frac{\text{wielkość zasobowa na początku okresu} + \text{wielkość zasobowa na końcu okresu}}{2}.$$

Średnia arytmetyczna nie jest jedynym możliwym sposobem uśrednienia wielkości zasobowej, ale ze względu na obowiązek prezentacji wielkości zasobowych w sprawozdaniu finansowym na początek i koniec okresu sprawozdawczego jest to najłatwiejsza do zastosowania średnia i najpowszechniej stosowana w praktyce [Wędzki, 2014, s. 106].

Uwzględniając konieczność uśrednienia wielkości zasobowej, wskaźniki rotacji i cyklu mają, odpowiednio, ogólną postać:

$$\text{wskaźnik rotacji (krotności)} = \frac{\text{wielkość strumieniowa} \times \text{współczynnik korygujący}}{\text{uśredniona wielkość zasobowa}}.$$

$$\text{wskaźnik cyklu} = \frac{\text{wielkość zasobowa}}{\text{uśredniona wielkość strumieniowa}} \times \frac{\text{liczba dni okresu, w jakim wyceniono wielkość strumieniową}}{}$$

Prawidłowo obliczone wskaźniki finansowe są podstawą czynności analityka zmierzających do oceny sytuacji finansowej przedsiębiorstwa. Proces formułowania oceny jest następujący:

1. Określenie obszaru sytuacji finansowej, który ma być oceniany, tj. całościowej sytuacji finansowej, wybranego obszaru (np. płynności finansowej) lub szczegółowego problemu zarządzania przedsiębiorstwem (np. efektywności zarządzania należnościami).
2. Wybór wskaźników finansowych właściwych do oceny sytuacji całościowej, wybranego obszaru sytuacji całościowej lub szczegółowego problemu zarządzania przedsiębiorstwem.
3. Wybór wzorców oceny (benchmarków), czyli wzorców umożliwiających sformułowanie oceny.
4. Określenie jednolitej oceny albo w drodze bezpośredniego osądu wartości liczbowych wskaźników, albo w drodze osądu na podstawie ocen cząstkowych poszczególnych wskaźników.

Ocena sytuacji finansowej nie może być dokonana wprost na podstawie wyliczonych wskaźników, gdyż uzyskuje się jedynie wartości liczbowe wskaźników, przy czym w zależności od liczby wskaźników i liczby okresów sprawozdawczych uwzględnionych w obliczeniach, wartości liczbowych wskaźników może być dużo, co utrudnia sformułowanie jednej, syntetycznej oceny. Określenie takiej całościowej oceny jest ważne, gdyż oceny za poszczególne wskaźniki finansowe mogą być niejednoznaczne, a nawet sprzeczne, co utrudnia wiarygodne podsumowanie ocenianego obszaru. Ponadto podejmowanie decyzji w przedsiębiorstwie wymaga jednoznacznego określenia zastanej sytuacji finan-

sowej, gdyż można wtedy precyzyjnie wskazać działania korygujące, np. skrócić inkaso należności, jeśli z jego oceny wynika, że jest ono długie i ma negatywny wpływ na sytuację finansową. Gdy analityk sformułuje ocenę całościową, wówczas decydentom – zarządowi i kierownikom – łatwiej jest zaprojektować zmiany w zarządzaniu zmierzające do poprawy sytuacji finansowej.

Obszar oceny sytuacji finansowej może mieć charakter:

- Całościowy – wtedy formułuje się ocenę całej sytuacji finansowej przedsiębiorstwa – jest to najszersze podejście do oceny, gdyż formułuje się łączną ocenę wszystkich obszarów składowych sytuacji finansowej. Jest ono szczególnie użyteczne na przykład w decyzjach inwestycyjnych oraz w ramach sprawozdawczości finansowej (sprawozdania z działalności).
- Wybranego obszaru sytuacji finansowej, zwłaszcza płynności finansowej, zadłużenia, sprawności zarządzania lub rentowności – jest to podejście nakierowane na ocenę fragmentu sytuacji finansowej, ale różniące się od innych i mającego swoje specyficzne cechy. Szczególnie istotna jest ocena płynności finansowej i zadłużenia, np. dla procesów restrukturyzacyjnych [Antonowicz, 2015, s. 145], a ocena rentowności – dla oceny efektywności strategii przedsiębiorstwa [Jabłoński, 2013, s. 163]. Z kolei ocena płynności finansowej jest kluczowa z punktu widzenia wierzyciela [Mączyńska (red.), 2015, s. 135].
- Szczegółowego problemu zarządzania przedsiębiorstwem, w przypadku gdy ocenie poddawany jest fragment wybranego obszaru sytuacji finansowej – jest to podejście służące dokładnej ocenie jakiegoś aspektu zarządzania przedsiębiorstwem najczęściej połączone z oceną operacyjną oraz oceną finansową na podstawie wewnętrznie dostępnych danych z rachunkowości. Szczegółowa ocena może dotyczyć na przykład zasadności zaciągnięcia kredytu, sposobu zarządzania należnościami, produktywności majątku.

Wybór wskaźników finansowych oznacza określenie wskaźników użytecznych do oceny sytuacji finansowej. W przypadku oceny całościowej są to wszystkie wskaźniki omówione w dalszej części. W przypadku oceny wybranego obszaru sytuacji finansowej są to wskaźniki przeznaczone dla tego obszaru, np. wszystkie wskaźniki rentowności. Odnosnie do oceny szczegółowego problemu zarządzania przedsiębiorstwem wskaźniki wybiera się w zależności od problemu analizy. Mogą to być pojedyncze wskaźniki z danego obszaru, np. wskaźniki oceny produktywności aktywów w ramach oceny sprawności zarządzania.

Wybór wzorców oceny jest niezbędny dla określenia odniesienia do badanych wskaźników. Wartość liczbową wskaźnika jako taka, np. 10% rentowność sama w sobie nie jest dla przedsiębiorstwa ani korzystna, ani niekorzystna. Dopiero odniesienie jej do innej wartości tego samego wskaźnika pozwala stwierdzić, znając interpretację wskaźnika, czy w porównaniu z tą wartością wzorcową jest on dla badanego przedsiębiorstwa lepszy czy gorszy. Podejście tego rodzaju nazywa się benchmarkingiem i zakłada ono, że istnieje określony wzorzec pozytywny lub negatywny i dopiero względem tego wzorca można stwierdzić, czy i w jakim zakresie badany obiekt (wskaźnik finansowy) jest korzystny, czy niekorzystny [Skonieczny, 2001; Penc-Pietrzak, 2001; Innes, 2004, s. 873]. Wzorców

oceny jest bardzo wiele [Wędzki, 2014, s. 530], ale najlepsze z nich to: trend wskaźnika, średnia branżowa, lider konkurentów, najłabszy konkurent, wzorzec wbudowany oraz wzorzec wewnątrzzakładowy [Sierpińska, Jachna, 2004, s. 26].

Najczęściej spotykanym i właściwie fundamentalnym wzorcem jest trend wskaźnika, który tworzy się w ten sposób, że w kolejnych okresach, np. w latach, oblicza się wskaźnik finansowy i zestawia uzyskane wartości w formie trendu. W zależności od interpretacji wskaźnika trend rosnący może być korzystny, np. rośnie rentowność działalności, lub trend malejący może być korzystny, np. spadają koszty. Trendy wskaźników zależą również od koniunktury gospodarczej i wyrażają jej poziom w danej branży [Shivaswamy, Hoban, 1993; Kane, 1997; Kędzior, 2013]. Główną zaletą wzorca w postaci trendu wskaźnika jest możliwość jego określenia przy minimalnej liczbie danych, bo wystarczające są dwa okresy: bieżący i poprzedni, co jest możliwe do uzyskania na podstawie sprawozdania finansowego za jeden okres sprawozdawczy, gdyż ze względu na wymóg porównywalności informacji musi ono zawierać dane za bieżący i poprzedni okres. Podstawową wadą tego wzorca jest to, że diagnoza sytuacji finansowej odbywa się tylko względem własnych wyników poprzednich okresów. Uzyskuje się zatem informację o tym, czy sytuacja finansowa się poprawiła, czy pogorszyła, ale zupełnie brakuje odniesienia do sytuacji finansowej konkurentów, którzy w bardzo istotny sposób oddziałują na sytuację finansową jednostki.

Średnia branżowa należy do najlepszych wzorców oceny. Jest to średnia arytmetyczna wartość wskaźnika finansowego konkurentów przedsiębiorstwa z tej samej branży. Jej wyliczenie wymaga obliczenia danego wskaźnika dla innych przedsiębiorstw z tej samej branży co badane przedsiębiorstwo, zsumowania otrzymanych wskaźników oraz podzielenia przez liczbę uwzględnionych konkurentów. Średnia branżowa należy do najlepszych wzorców oceny, ponieważ pozwala porównać wartość wskaźnika dla przedsiębiorstwa z typową wartością wskaźnika w branży. Średnia branżowa odzwierciedla zatem najczęściej występującą wartość, a porównując badany wskaźnik z tą średnią, uzyskuje się informacje, czy przedsiębiorstwo jest lepsze, czy gorsze od większości konkurentów (od przeciętnego konkurenta). Zaletą tego wzorca jest pozycjonowanie sytuacji finansowej przedsiębiorstwa względem konkurentów, co obiektywizuje ocenę. Wadą tego wzorca jest pracochłonność analizy, gdyż do średniej trzeba wyliczyć tyle wskaźników, ilu jest konkurentów w branży.

Rozwinięciem powyższego podejścia jest wykorzystanie wzorca w postaci lidera konkurentów. Jest to najlepszy wskaźnik osiągnięty przez konkurenta przedsiębiorstwa. Celem tego porównania jest określenie, jaki może być najlepszy wskaźnik w branży (np. najwyższa rentowność), który jest realnie wykonalny, gdyż konkretny konkurent w rozpatrywanej branży uzyskał taki wynik. Wzorzec lider konkurentów powinien motywować do poprawy wyników. Zaletą tego wzorca jest odniesienie się do konkurentów i określenie najlepszego wykonalnego wskaźnika jako docelowej wartości. Wadą jest konieczność wyliczenia wskaźników dla wielu konkurentów w celu wyszukania najlepszego z nich.

Z kolei wzorzec najłabszy konkurent jest przeciwieństwem lidera konkurentów i stanowi go najłabsza wartość liczbową wskaźnika wykazywana przez konkurenta, który nie zbankrutował. Celem jest ustalenie wartości wskaźnika wskazującej na możliwe poważne

trudności przedsiębiorstwa w danej branży. Osiągnięcie wzorca najsłabszy konkurent jest sygnałem o bardzo poważnych trudnościach finansowych przedsiębiorstwa i konieczności restrukturyzacji. Zaletą tego wzorca jest odniesienie się do konkurentów i określenie wartości „czerwonej flagi”, czyli wskaźnika oznaczającego zagrożenie upadłością. Wadą tego wzorca, tak jak dwóch poprzednich, jest pracochłonność jego przygotowania.

Wzorzec wbudowany jest to wartość wskaźnika wynikająca z jego budowy, która bezpośrednio, tj. po wyliczeniu wskaźnika, pozwala stwierdzić bez dodatkowych wzorców, czy jest on korzystny, czy niekorzystny dla przedsiębiorstwa. Wzorzec wbudowany można uzyskać tylko wtedy, gdy wskaźnik jest odpowiednio skonstruowany. Zaletą wzorca wbudowanego jest to, że nie ma potrzeby wykorzystywania innych wzorców i przeprowadzania dodatkowych obliczeń, aby stwierdzić, że wskaźnik jest korzystny lub niekorzystny. Jego wadą jest to, że istnieje bardzo mało wskaźników, których budowa pozwala określić wzorzec wbudowany.

Wzorzec wewnętrzny jest to wskaźnik osiągnięty przez inny podmiot należący do grupy przedsiębiorstw powiązanych ze sobą kapitałowo (holdingu). Ocena polega na porównaniu wskaźnika finansowego badanej jednostki ze wskaźnikami finansowymi innych jednostek z holdingu w celu wyłonienia jednostki wiodącej (lidera) oraz jednostki najsłabszej (przegranego), a w perspektywie przeniesienie najlepszych rozwiązań w ramach holdingu. Zaletą tego wzorca jest możliwość stworzenia wzorca opartego na własnych danych finansowych. Jego wadą jest to, że odnosi się tylko do własnej sytuacji holdingu bez porównania z konkurentami. Ponadto przedsiębiorstwo musi mieć formę holdingu, w którym poszczególne jednostki są porównywalne, np. prowadzą działalność w tej samej branży.

Inna niż benchmarking możliwość oceny wskaźnika to odniesienie się do treści wskaźnika i próba uzasadnienia z budowy wskaźnika i wartości liczbowych pozycji obliczeniowych lub ze specyfiki branżowej właściwej wartości wskaźnika. Taką wartość można nazwać wartością optymalną lub standardową [Kristy, 1994]. Zaletą standardu jest wygoda użytkowania, gdyż wystarczy określić, czy badany wskaźnik mieści się w limitach standardu. Jego wadą jest rozbieżność z danymi empirycznymi, rozpowszechnione w Polsce standardy nie mają podstaw naukowych i empirycznych [Dudycz, 2005].

Ostatni etap diagnozowania polega na określeniu jednolitej oceny albo w drodze bezpośredniego osądu poszczególnych wskaźników, albo w drodze osądu na podstawie ocen częściowych poszczególnych wskaźników.

Bezpośredni osąd polega na tym, że analityk po dokonaniu porównania wartości liczbowych wskaźników z wybranymi wzorcami formułuje wprost jednolitą ocenę na podstawie posiadanej wiedzy ekonomicznej, znajomości branży oraz doświadczenia. Na przykład stwierdza, że rentowność przedsiębiorstwa jest dobra. Tego rodzaju subiektywna ocena nazywana jest profesjonalnym osądem ze względu na to, że przeprowadza ją analityk posiadający wiedzę z rachunkowości, finansów, ekonomiki branżowej itp. [Evaluating Professional..., 2011]. Zaletą oceny w formie bezpośredniego osądu jest łatwość jej przeprowadzenia. Analitykowi oprócz przygotowanych wartości wzorców oraz wartości liczbowych ocenianego przedsiębiorstwa nie są potrzebne żadne dodatkowe narzędzia analityczne. Słabością tego podejścia jest subiektywność otrzymanego wyni-

ku analizy. Oceny wystawione przez analityków mogą istotnie się różnić, a nawet być sprzeczne. Dlatego osąd może być poprzedzony dodatkową analizą prowadzącą do ocen częściowych.

Osąd na podstawie ocen częściowych poszczególnych wskaźników polega na tym, że po wybraniu wzorców oceny sporządza się listę/opis cech wskaźnika, które są pożądane dla danego wzorca. Na przykład jeśli wzorcem jest trend wskaźnika, to można wyróżnić jego korzystną cechę w stopniu wysokim, średnim i małym, tj. wskaźnik rosnący znacząco, umiarkowanie i niewiele, a z drugiej strony trend może być niekorzystny i również pogarszać się w stopniu dużym, średnim i niewielkim. Każda sytuacja, np. umiarkowany trend rosnący, mocny trend rosnący, słaby trend rosnący itd., jest odrębnie oceniana przez analityka. W taki sposób podchodzi się do każdego wybranego wzorca. Na przykład jeśli wzorcem jest średnia branżowa, to badany wskaźnik może być od niej lepszy w stopniu dużym (jest o wiele wyższy), w stopniu średnim (jest umiarkowanie wyższy) lub w stopniu małym (jest niewiele wyższy). Wskaźnik może być oczywiście również gorszy – w stopniu dużym, średnim lub niewielkim. Analityk ocenia inaczej każdą z możliwych sytuacji. Ocena pojedynczego wskaźnika polega na ocenie poszczególnych wzorców (np. umiarkowanie niekorzystny trend, wskaźnik korzystny i znacznie wyższy niż średnia) oraz na sformułowaniu na tej podstawie oceny łącznej wskaźnika, np. jest on słaby. Z kolei ocena wielu wskaźników polega na syntezie ocen za poszczególne wskaźniki, np. wskaźnik 1 jest dobry, wskaźnik 2 jest słaby, wskaźnik 3 jest dobry, wskaźnik 4 jest bardzo dobry itd., wobec czego całościowa ocena sytuacji finansowej jest korzystna. Osąd na podstawie ocen częściowych poszczególnych wskaźników ma tę przewagę nad metodą bezpośredniego osądu, że w bardziej zobiektywizowany sposób pozwala zbadać cechy wskaźnika, a zatem dokładniej i bardziej obiektywnie opisać cechy sytuacji finansowej na podstawie zarówno pojedynczego wskaźnika, jak i wszystkich wskaźników. Jego wadą jest to, że w dalszym ciągu jest to metoda dosyć subiektywna, a ponadto wymaga znacznie większego nakładu pracy przy formułowaniu oceny. Inne metody prowadzące do oceny całościowej opisano w literaturze przedmiotu [Korol, 2013; Wędzki, 2014, s. 559].

Metody analizy wskaźnikowej mają ogólnie charakter uniwersalny, jednakże forma i treść sprawozdania finansowego wpływają na rodzaj i szczegółowość dostępnych informacji o sytuacji finansowej przedsiębiorstwa. Dlatego określona konstrukcja wskaźnika musi być powiązana z formą i treścią sprawozdania. Ponieważ sprawozdanie wg Polskich Standardów Rachunkowości w formie i treści różni się od sprawozdania wg Międzynarodowych Standardów Rachunkowości, dlatego wskaźniki finansowe również się różnią. Przejawia się to przede wszystkim w:

- dostępności informacji o określonych aspektach sytuacji finansowej przedsiębiorstwa w sprawozdaniu,
- szczegółowości pozycji sprawozdania finansowego.

W efekcie istnieją różnice w budowie wskaźników dla obu sprawozdań finansowych, dlatego ważne jest zrozumienie, w czym wskaźniki dla sprawozdania wg MSSF są podobne, a w czym różne.

Kolejna różnica w aplikacji analizy wskaźnikowej związana jest z tym, czy ocenie podlega pojedyncze przedsiębiorstwo (sprawozdanie ogólne przeznaczenia), czy grupa kapitałowa (sprawozdanie skonsolidowane) lub holding finansowy.

1.3. Specyfika analizy sprawozdania skonsolidowanego

Ocena syntetyczna sytuacji finansowej wygląda nieco inaczej w przypadku tzw. grupy kapitałowej oraz podobnej formy organizacyjnej przedsiębiorstwa (holdingu). Grupa kapitałowa składa się co najmniej z dwóch przedsiębiorstw, które w sensie prawnym są odrębnymi bytami (mają swoje siedziby, statuty i regon), ale w sensie ekonomicznym tworzą jedno przedsiębiorstwo, gdyż łączą je określone relacje kapitałowe i ekonomiczne [Toborek-Mazur, 2010, s. 18]. Grupa kapitałowa tworzona jest do osiągnięcia różnych celów. Przede wszystkim powiązanie przedsiębiorstw daje różne korzyści i przewagę konkurencyjną [Toborek-Mazur, 2005, s. 23; Wartini-Twardowska, 2014, s. 159]:

- powiązanie producenta i dystrybutora tworzy łańcuch dostaw umożliwiający osiągnięcie przewagi konkurencyjnej i wyższe zyski,
- powiązanie sprzedawców operujących w tym samym lub podobnym kanale dystrybucji pozwala dystrybuować ten sam produkt na różne sposoby, co zwiększa zyski,
- powiązanie producentów lub usługodawców wykorzystujących tę samą lub podobną technologię pozwala uzyskać większe udziały w rynku i większe zyski,
- powiązanie przedsiębiorstw prowadzących różną działalność chroni przed zmiennością koniunktury i pozwala kierować zasoby w branżę o lepszych perspektywach wzrostu.

Grupę kapitałową można rozumieć szeroko i wąsko. W wąskim ujęciu jest to jednostka posiadająca kluczowe udziały w kapitale innych jednostek (jednostka dominująca) oraz jednostki kapitałowo i ekonomicznie od niej zależne (jednostki zależne), przy czym zarówno na poziomie jednostki dominującej, jak i na szczeblu jednostek zależnych mogą istnieć powiązania na wielu poziomach podporządkowania. Takie podejście stosowane jest w rachunkowości. Podstawą oceny grupy kapitałowej jest sprawozdanie finansowe, a sprawozdanie sporządzane przez grupę kapitałową nazywane jest sprawozdaniem skonsolidowanym. Jednostka sprawująca kontrolę nad innymi jednostkami grupy kapitałowej może sporządzić oprócz tego sprawozdanie nazywane sprawozdaniem jednostkowym.

W szerokim podejściu jednostka nadrzędna może wpływać na inne jednostki nie tylko poprzez kluczowe udziały w kapitale, ale również przykładowo przez kluczową technologię, jaką dysponuje, kontrakty i umowy, relacje rodzinne itp. W tym ujęciu jest to również holding finansowy, ale w rachunkowości nie jest postrzegany jako forma grupy kapitałowej [Toborek-Mazur, 2010, s. 65]. Holding finansowy sporządza takie samo sprawozdanie, jak pojedyncze przedsiębiorstwo, ale niektóre pozycje tego sprawozdania wskazują na to, iż w istocie nie jest to sprawozdanie pojedynczej jednostki, ale właśnie holdingu finansowego. Jednostka mająca wpływ na inne jednostki sporządza tylko jedno sprawozdanie. Jednostki mogą jednocześnie tworzyć grupę kapitałową i holding finan-

sowy, a wtedy sporządzają sprawozdanie skonsolidowane zawierające pozycje prezentacyjne, wskazujące, że jest on jednocześnie holdingiem finansowym. Bez względu jednak na to czy jednostki stanowią grupę kapitałową, czy holding, są odrębnymi bytami prawnymi działającymi jednak tak, jak gdyby było to jedno przedsiębiorstwo.

W przypadku oceny pojedynczego przedsiębiorstwa celem jest sformułowanie oceny w obszarze płynności finansowej, wypłacalności długoterminowej, sprawności zarządzania i rentowności oraz oceny całościowej sytuacji finansowej. Grupa kapitałowa i holding finansowy są oceniane z tego samego punktu widzenia, ale uzyskany efekt oceny jest nieco inny.

W przypadku pojedynczego przedsiębiorstwa ocena sytuacji finansowej dotyczy tylko tego przedsiębiorstwa, czyli wprost jest to ocena przedsiębiorstwa sporządzającego sprawozdanie finansowe.

W przypadku holdingu finansowego ocena dotyczy sytuacji finansowej jednostki nadrzędnej, czyli jednostki mającej wpływ na inne jednostki (podporządkowane), przy czym ze względu na to, że jednostka nadrzędna i jednostki podporządkowane są niezależnymi bytami prawnymi, należy w różny sposób odnieść się do poszczególnych etapów oceny tej sytuacji. Ze względu na sposób prezentacji pozycji dotyczących jednostek podporządkowanych oraz wyceny transakcji dotyczących tych jednostek w sprawozdaniu finansowym jednostki nadrzędnej ocena sytuacji finansowej odnosi się przede wszystkim do sytuacji finansowej jednostki nadrzędnej. Wpływ sytuacji finansowej jednostek podporządkowanych może być oddzielony od stanu sytuacji finansowej jednostki nadrzędnej, przy czym nie jest możliwe określenie stanu sytuacji finansowej jednostek podrzędnych. Można zbadać ich wpływ na jednostkę nadrzędną w pewnym zakresie, ale nie można określić ich własnej sytuacji finansowej, tj. określonego podmiotu podporządkowanego grupie kapitałowej [Karmańska, 2000; Kalwat, 2004, s. 21].

W przypadku diagnozy sytuacji finansowej holdingu finansowego [Sikacz, 2005]:

- Ocena płynności finansowej dotyczy jednostki nadrzędnej, ponieważ majątek i dochody mogą służyć do regulowania jedynie jej zobowiązań bieżących. A zatem ewentualna utrata płynności finansowej przez jednostki podporządkowane jest odzwierciedlona przez stan i strukturę majątku i dochodów jednostki nadrzędnej, ale nie ma wpływu na stan i strukturę jej zobowiązań bieżących.
- Ocena wypłacalności długoterminowej dotyczy jednostki nadrzędnej, ponieważ majątek i dochody mogą służyć do regulowania jedynie jej zobowiązań. Ewentualny brak zdolności do obsługi długu przez jednostki podporządkowane ma wpływ na wielkość i strukturę majątku i dochodów jednostki nadrzędnej, ale nie wpływa na wielkość jej zobowiązań.
- Ocena sprawności zarządzania dotyczy jednostki nadrzędnej, ponieważ przychody, koszty i majątek dotyczą głównie jednostki nadrzędnej.
- Ocena rentowności dotyczy jednostki nadrzędnej i poprzez odpowiednie wskaźniki możliwe jest określenie, na którym poziomie rentowności jednostki podporządkowane zwiększają lub obniżają rentowność holdingu.

W przypadku grupy kapitałowej ocena sytuacji finansowej jest uzależniona od tego, czy sporządzane jest sprawozdanie jednostki dominującej jako jednostki nadrzędnej

względem grupy (sprawozdanie jednostkowe), czy nie. Jeśli nie jest ono sporządzane, to ocena sytuacji finansowej grupy odzwierciedla sytuację finansową wszystkich przedsiębiorstw z grupy. W holdingu finansowym ze względu na przyjęte rozwiązania rachunkowości wg Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej jednostka nadrzędna ma kluczowy wpływ na sytuację finansową holdingu. W przypadku grupy kapitałowej wpływ ten nie jest możliwy do określenia bez jednostkowego sprawozdania finansowego, zwłaszcza że jednostka nadrzędna może pełnić jedynie funkcję holdera (zarządcy), czyli jednostki zarządzającej jednostkami podporządkowanymi i nieprowadzącej, w skrajnym przypadku, żadnej innej działalności. Grupa kapitałowa może być zorganizowana wieloszczeblowo, gdzie jednostka nadrzędna pełniąca funkcję holdera kontroluje jednostkę nadrzędną niższego szczebla, która również może pełnić jedynie funkcję zarządzania grupą, a działalność operacyjna jest prowadzona dopiero na najniższych poziomach grupy przez jednostki podporządkowane. Nie jest właściwie możliwe oddzielenie sytuacji finansowej jednostki nadrzędnej od sytuacji finansowej jednostek podporządkowanych, a tym samym określenie, kto w grupie kapitałowej odpowiada za jej sytuację finansową. Odpowiedzialność za sytuację finansową w grupie kapitałowej jest niejako rozproszona. W procesie konsolidowania sumowane są aktywa i pasywa jednostek grupy, ich przychody i koszty oraz ich wpływy i wydatki gotówkowe powiązane z eliminacją wzajemnych rozrachunków w ramach grupy, wzajemnych przychodów i kosztów oraz wpływów i wydatków [Remlein, 2010, s. 39]. Aktywa, pasywa, przychody i koszty oraz wpływy i wydatki gotówkowe wynikają jedynie z transakcji z podmiotami zewnętrznymi względem grupy, ale ze względu na osobowość prawną każdej jednostki grupy poszczególne aktywa, pasywa, przychody i koszty oraz wpływy i wydatki gotówkowe prawnie należą do poszczególnych jednostek, zatem nie mogą być bezpośrednio przedmiotem roszczeń innych jednostek grupy ani podmiotów zewnętrznych jak wierzyciele.

W przypadku diagnozy sytuacji finansowej grupy kapitałowej:

- ocena płynności finansowej dotyczy całej grupy kapitałowej, ale nie jest możliwa ocena płynności poszczególnych jednostek oraz jednostki, która ma kluczowy wpływ na nią, posiadając największe aktywa, pasywa, przychody i koszty, a którą nie musi być jednostka dominująca,
- ocena wypłacalności długoterminowej dotyczy całej grupy kapitałowej analogicznie do przypadku płynności finansowej,
- ocena sprawności zarządzania dotyczy całej grupy kapitałowej analogicznie do przypadku płynności finansowej,
- ocena rentowności dotyczy całej grupy kapitałowej, przy czym jest możliwe określenie wpływu jednostek podporządkowanych, gdy jednostka dominująca jest jednocześnie jednostką nadrzędną w holdingu.

Jeśli oprócz sprawozdania skonsolidowanego prezentowane jest sprawozdanie jednostkowe, możliwa jest ocena sytuacji finansowej całej grupy kapitałowej oraz jednostki dominującej. W ten sposób można określić wzorzec wewnątrzzakładowy, którym jest jednostka dominująca i grupa kapitałowa, dzięki czemu można porównać sytuację finansową całej grupy i jednostki dominującej i w efekcie określić, kto ma kluczowy wpływ

na tę sytuację, tj. czy jednostka dominująca, czy jednostki podporządkowane, w tym rozumieniu, że sytuacja finansowa grupy jest lepsza od sytuacji finansowej jednostki dominującej, lub przeciwnie.

Reasumując, w przypadku diagnozy sytuacji finansowej grupy kapitałowej:

- ocena płynności finansowej dotyczy grupy kapitałowej oraz jednostki dominującej,
- ocena wypłacalności długoterminowej dotyczy całej grupy kapitałowej oraz jednostki dominującej,
- ocena sprawności zarządzania dotyczy całej grupy kapitałowej oraz jednostki dominującej,
- ocena rentowności dotyczy całej grupy kapitałowej, jednostki dominującej oraz jednostki dominującej jako jednostki nadrzędnej holdingu finansowego.

Podstawą oceny sytuacji finansowej jest znajomość treści i formy sprawozdania finansowego.