

ANALIZA FINANSOWA A PERSPEKTYWY STRATEGICZNEJ KARTY WYNIKÓW

Rozwój rynku kapitałowego wymusza na inwestorach stosowanie narzędzi, które pozwolą efektywnie lokować ich własne lub powierzone kapitały. Menedżerowie starają się więc stosować metody, które pozwalają wytyczyć właściwy kierunek dla zarządzanych przedsiębiorstw. W ramach usprawniania zarządzania coraz większą popularność zdobywa strategiczna karta wyników. Menedżerowie przy jej zastosowaniu starają się wykazać, że bieżąca i przyszła kondycja finansowa przedsiębiorstwa będzie dobra

1. Wprowadzenie

Rozwój rynków kapitałowych powoduje, że inwestorom coraz trudniej jest rozróżnić przedsiębiorstwa dobrze zarządzane i mające wizję przyszłości od tych, których standing finansowy jest dobry, ale ich przyszłość stoi pod znakiem zapytania. Sytuację taką można porównać do dwóch pociągów jadących z tą samą prędkością. Oceniając je w danym momencie można powiedzieć, że nie ma między nimi żadnej różnicy. Jeżeli jednak przyjrzy się sytuacji bliżej, można ocenić, w którym kierunku zmierzają oraz który z nich rozpędza się, a który hamuje. Dlatego inwestorzy muszą korzystać z coraz większego zasobu wiedzy i informacji pozwalających bezpiecznie i efektywnie ulokować ich kapitały.

Menedżerowie w przedsiębiorstwach wykorzystują różne instrumenty, mogące wspomóc podejmowanie decyzji związanych z przyszłością. Dlatego interesują się rozwiązaniami prezentowanymi przez naukowców, a także pracowników firm konsultingowych. Połączenie teorii i praktyki pozwala na wypracowanie najefektywniejszych instrumentów, które mają podbudowę teoretyczną, a jednocześnie są przygotowane do wykorzystania w praktyce. Praktyczną ich użyteczność mierzy się poprzez częstość użytkowania przez menedżerów nie tylko z bardzo dużych korporacji o złożonych strukturach organizacyjnych, ale również z średnich organizacji gospodarczych. Dlatego kładzie się nacisk na prostotę i uniwersalność instrumentów. Trudno jest pogodzić wszystkie wymienione cechy, dlatego preferuje się rozwiązania wielowariantowe, przystosowane do różnej skali działalności przedsiębiorstwa.

Jednym z podstawowych instrumentów stosowanych w przedsiębiorstwach jest analiza finansowa lub ocena kondycji finansowej. W ich ramach dokonuje się oceny

rocznych sprawozdań finansowych oraz wskaźników finansowych, takich jak: wskaźniki płynności, rentowności, obrotowości, zadłużenia i pozycji rynkowej. Dodatkowo, przeprowadza się ocenę zagrożenia upadłości oraz zmian wartości przedsiębiorstwa.

2. Analiza finansowa

Analiza finansowa przeprowadzana jest w prawie każdym średnim i dużym przedsiębiorstwie. Wydaje się, że bez podstawowej wiedzy związanej z oceną przedsiębiorstwa dotyczącą bieżącego lub poprzedniego okresu nie można skutecznie podejmować decyzji dotyczących przyszłości. Jest to związane z tym, że zajmuje się ona poznawaniem obiektów i zjawisk złożonych przez ich podział na elementy proste i zbadanie zależności przyczynowo-skutkowych powiązań między tymi elementami.

Głównym, a często jedynym źródłem informacji wykorzystywanym w analizie działalności przedsiębiorstwa są sprawozdania finansowe. Są one bogatym źródłem informacji dla odbiorców zarówno wewnętrznych, jak i zewnętrznych. „Czytając” zawarte w nich informacje można dokonać ogólnej oceny kondycji jednostki gospodarczej na przestrzeni lat. W praktyce ocenia się różnokierunkowe powiązania między poszczególnymi pozycjami sprawozdań finansowych w układzie statycznym i dynamicznym i przekształca je w użyteczne informacje. Na bazie danych z sprawozdań finansowych oblicza się wskaźniki finansowe, na podstawie których podejmuje się decyzje. Sposób i zakres wykorzystania wskaźników finansowych uzależniony jest od takich cech jak: pojemność, decyzyjność czy motywacyjność.

Cecha, jaką jest pojemność określa rozległość obszaru badawczego analityka. Wskaźniki według tej cechy dzieli się na:

- syntetyczne, obejmujące rozległy obszar badań,
- cząstkowe, obejmujące ograniczony, niewielki obszar badań.

Do opisu strategii przedsiębiorstwa wykorzystuje się wskaźniki syntetyczne, zarówno te powszechnie używane jak ROA i ROI, jak i te, które nie znalazły jeszcze powszechnego uznania, czyli EVA i MVA.

Wskaźniki cząstkowe są związane z opisem konkretnego obszaru działalności przedsiębiorstwa, i znajdują zastosowanie w poszczególnych perspektywach strategicznej karty wyników, w tym szczególnie w perspektywie finansowej. Dotyczy to głównie obszarów, dla których ustalane są planowane wskaźniki finansowe, podlegające kontroli menedżerów w trakcie realizacji strategii.

Tradycyjnie wskaźniki finansowe są grupowane według następujących kryteriów¹:

¹ R. Kowalak, Ocena kondycji finansowej przedsiębiorstwa, ODDK, Gdańsk 2003, s. 52

- płynności,
- rentowności,
- zadłużenia,
- obrotowości i aktywności,
- wartości rynkowej.

Według tych kryteriów są zgrupowane jednorodne wskaźniki finansowe, pozwalające uzyskać pełny obraz sytuacji finansowej przedsiębiorstwa. Płynność określa zdolność przedsiębiorstwa do pokrycia zobowiązań krótkoterminowych. Wśród wskaźników finansowych opisujących płynność można wyróżnić wskaźniki statyczne i dynamiczne. Wskaźniki statyczne są konstruowane na bazie danych z bilansu i rachunku zysków i strat, zaś dynamiczne dodatkowo wykorzystują rachunek przepływów pieniężnych.

Kryterium rentowności jest związane z oceną efektywności prowadzonej działalności gospodarczej poprzez wyniki finansowe. Wskaźniki w tym kryterium są relacją zysku do innych czynników znajdujących się w bilansie oraz rachunku zysków i strat (aktywa, przychody ze sprzedaży). Przyjmując różne kategorie zysku zawarte w rachunku zysków i strat (ze sprzedaży, z działalności, brutto czy netto) można ocenić działalność przedsiębiorstwa na różnych poziomach uwzględniania przychodów i kosztów. W strategicznej karcie wyników najczęściej stosowane są wskaźniki finansowe ujmujące zysk na działalności operacyjnej.

Ocena poziomu zadłużenia jest związana z ustaleniem, w jakim stopniu majątek jest finansowany ze źródeł obcych zarówno tych, o charakterze krótkoterminowym, jak i długoterminowym. Polityka zadłużenia w istotny sposób wpływa na relacje z dostawcami, co związane jest z oceną procesów zaopatrzenia, stanowiących jeden z głównych elementów oceny w strategicznej karcie wyników.

Obrotowość i aktywność opisuje sposób zarządzania aktywami i pasywami. Wskaźniki zawarte w tym kryterium są relacją wybranych pozycji majątku i źródeł jego finansowania do przychodów ze sprzedaży lub kosztu własnego sprzedaży. Wskaźniki te są często przedstawiane jako wskaźniki rotacji w postaci liczby dni. Dotyczy to szczególnie zapasów, należności krótkoterminowych oraz zobowiązań krótkoterminowych.

Wskaźniki wartości rynkowej dotyczą oceny spółek akcyjnych. Stanowią podstawowe źródło informacji dla inwestorów w związku z alokacją przez nich kapitału. Oceniają efektywność rynkową mierzoną zyskiem na jedną akcję lub relacje uwzględniające cenę rynkową akcji.

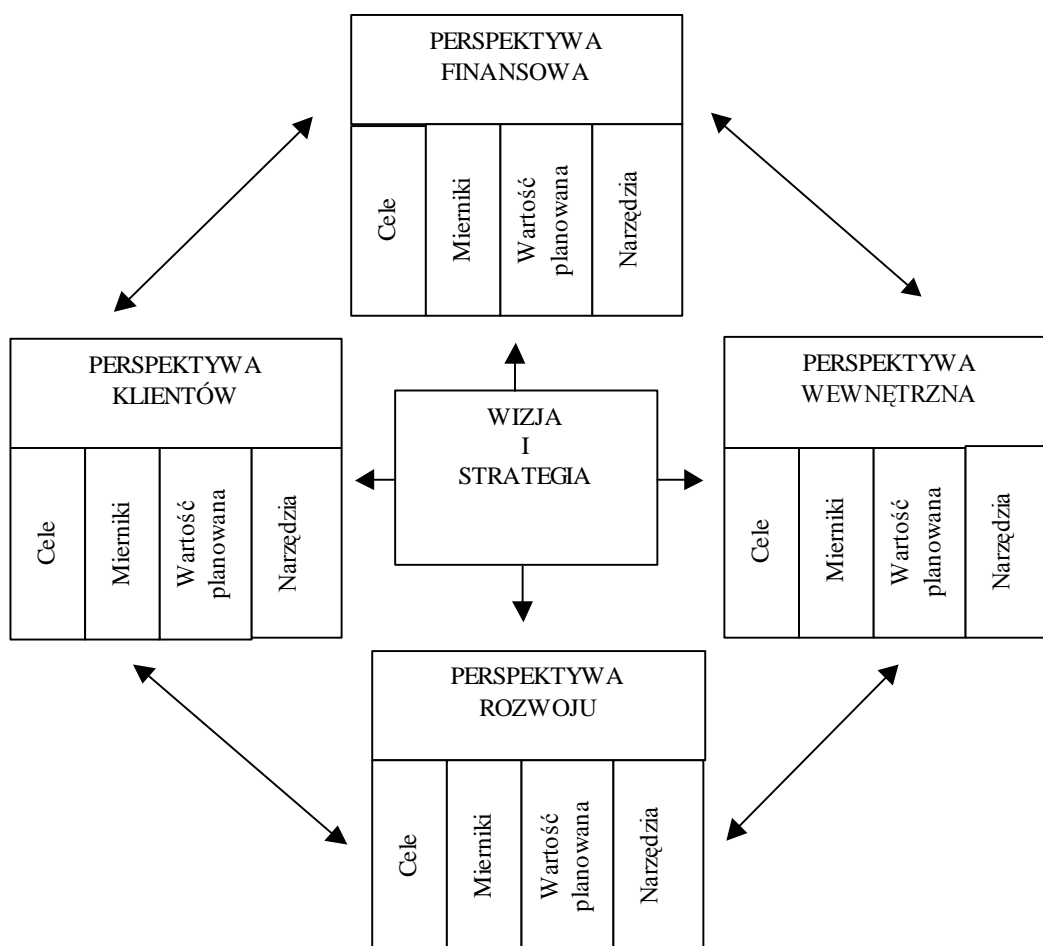
3. Perspektywy strategicznej karty wyników

Strategiczna karta wyników stanowi obecnie jedno z ciekawszych narzędzi controllingu lub rachunkowości zarządczej. Łączy w sobie elementy zarządzania strategicznego i operacyjnego. W praktyce przypisuje się ją do zarządzania strategicznego w związku z tym, że jej celem jest prezentacja misji i strategii. Dlatego uznaje się, że jej zadaniem jest ich przełożenie na cztery różne perspektywy:

- finansową,
- klienta,
- procesów wewnętrznych,
- rozwoju.

Relacje pomiędzy perspektywami a misją i strategią prezentuje rys. 1.

Rys. 1. Strategiczna karta wyników



Źródło: Kaplan R., Norton D., *Strategiczna karta wyników*, PWN, Warszawa 2001, s. 28

Perspektywa finansowa

Perspektywa finansowa zajmuje się prezentacją spojrzenia finansowego na przedsiębiorstwo przy zastosowaniu mierników (w tym wskaźników finansowych) oceniających efekty przeszłych działań. Porównanie planowanych wartości z rzeczywistymi obrazuje, czy wdrożona strategia przyniosła korzyści w postaci wzrostu płynności, zyskowności czy wartości rynkowej firmy. W perspektywie tej mają największe zastosowanie wskaźniki finansowe wykorzystywane w tradycyjnej analizie wskaźnikowej. Powszechnie w praktyce wykorzystuje się wskaźniki typu: bieżącej i szybkiej płynności, rentowności sprzedaży i rentowności aktywów.

Perspektywa klienta

W perspektywie klienta obiektem zainteresowania są klienci oraz segmenty rynku, w których działa przedsiębiorstwo lub na które zamierza wejść zgodnie z realizowaną misją i strategią. Mierniki wykorzystywane procesów tej perspektywie mierzą: satysfakcję, rentowność klientów, ilościowy i wartościowy udział procesów rynku, udział sprzedaży nowych produktów procesów całkowitej sprzedaży itp. W perspektywie tej do najistotniejszych wskaźników finansowych można zaliczyć wskaźniki rentowności sprzedaży obliczane dla poszczególnych klientów, wskaźniki obrotowości należności oraz obrotowości zobowiązań.

Perspektywa procesów wewnętrznych

Identyfikacja kluczowych procesów wewnętrznych jest obiektem zainteresowania tej perspektywy. Optymalizacja tych procesów pozwala tworzyć wartość firmy, na którą zwracają uwagę akcjonariusze. Okazuje się bowiem, że obecnie nie jest najważniejszą sprawą osiąganie bieżących zysków, dzięki którym akcjonariusze mogą pozyskać dywidendę. Ważne dla nich jest osiąganie wzrostu wartości przedsiębiorstwa w długim okresie. W perspektywie tej mają więc zastosowanie takie wskaźniki jak: P/E, P/BV oraz aktualnie zdobywające znaczną popularność mierniki EVA, MVA czy SVA.

Perspektywa rozwoju

Perspektywa rozwoju skupia się na zasobach, które pozwolą utrzymać się przedsiębiorstwu w długoterminowym horyzoncie czasu. Związane jest to głównie z wdrażaniem nowoczesnych technologii, rozwiązań logistycznych i organizacyjnych. Brak zmian w przedsiębiorstwie w rozwijającym się otoczeniu powoduje, że każdy nawet najnowocześniejszy produkt „starzeje” się na rynku. Dotyczy to w zasadzie każdego sektora gospodarki, które się zająbiają i nawzajem potrzebują, aby osiągnąć zamierzone cele. Najszybsze zmiany zachodzą w dziedzinach wykorzystujących osiągnięcia elektroniki, czy biotechniki. Cykl życia produktów w ostatnim

dwudziestoleciu skrócił się często pięcio-, a nawet dziesięciokrotnie. Miernikami wykorzystywanymi w tej perspektywie są wskaźniki wymiany środków trwałych, rotacji pracowników, udziału wydatków na szkolenia w całkowitych wydatkach, udziału wydatków na badania i rozwój w całkowitych wydatkach, liczba wdrożonych w ciągu roku nowych produktów itp.

4. Podsumowanie

Przedstawione rozważania wskazują, że przy tworzeniu perspektyw w strategicznej karcie wyników, jej autorzy skorzystali z dorobku analizy finansowej. Wskaźniki finansowe wciąż stanowią podstawę planowania, kontroli i oceny wykonania planów. W dużej części w tworzeniu i pomiarze realizacji strategii przedsiębiorstwa wykorzystuje się klasyczne syntetyczne wskaźniki finansowe ROI, ROA, lub mierniki bazujące na ekonomicznej lub rynkowej jego wartości (np. EVA lub MVA).

Jednakże, autorzy strategicznej karty wyników ograniczają liczbę wskaźników finansowych lub innych mierników do poziomu dwudziestu lub dwudziestu pięciu, przy czym na każdą perspektywę przypada nie więcej niż pięć do ośmiu. Oznacza to, że perspektywa finansowa, w której ujęte są standardowo najpopularniejsze wskaźniki finansowe ogranicza ich liczbę do nie więcej niż ośmiu. Dlatego też, na każde z zaprezentowanych w pkt. 2 kryteriów przypadają maksymalnie dwa wskaźniki.

Analiza finansowa jeszcze bardzo długo będzie niezbędnym narzędziem w ręku analityków. Jednakże i ona, podobnie jak inne dziedziny, ulega zmianom. Menedżerowie, mający większy dostęp do informacji o przedsiębiorstwie, mogą dokonać swobodnego wyboru wskaźników finansowych w ocenie dokonań przedsiębiorstwa. Kładą oni większy nacisk na prospektywny charakter analizy. Biegli rewidentzi wciąż dokonują oceny kondycji finansowej przez pryzmat wymagań ustawy o rachunkowości i ustawy o biegłych rewidentach. Ocena bazuje na sprawozdaniach finansowych i węzłowych wskaźnikach finansowych, na co wskazuje norma nr 1 (dotycząca ogólnych zasad badania rocznych sprawozdań finansowych) i norma nr 2 (dotycząca opinii i raportu z badania rocznego finansowego jednostki innej niż bank lub ubezpieczyciel).

LITERATURA:

1. Kowalak R.: *Ocena kondycji finansowej przedsiębiorstwa*. Gdańsk: ODDK 2003,
2. Kaplan R., Norton D., *Strategiczna karta wyników*, PWN, Warszawa 2001.

Streszczenie

Rozwój rynku kapitałowego wymusza na inwestorach stosowanie narzędzi, które pozwolą efektywnie lokować ich własne lub powierzone kapitały. Menedżerowie starają się więc stosować metody, które pozwalają wytyczyć właściwy kierunek dla zarządzanych przedsiębiorstw. W ramach usprawniania zarządzania coraz większą popularność zdobywa strategiczna karta wyników. Menedżerowie przy jej zastosowaniu starają się wykazać, że bieżąca i przyszła kondycja finansowa przedsiębiorstwa będzie dobra.