

Perspektywy rozwoju analizy finansowej organizacji (artykuł dyskusyjny)

Wanda Skoczylas *

Wprowadzenie

Przy formułowaniu perspektywy rozwoju analizy finansowej można uwzględnić szereg aspektów i czynników. Duża ich liczba, zmienność oraz ważność i aktualność powodują, że każde ich ujęcie ma charakter subiektywny, a więc może być przedmiotem dyskusji i polemiki. Przedstawione tu rozważania mają więc również taki charakter, chociaż starano się nadać im wymiar obiektywny, uwzględniając uznane determinanty. Perspektywy rozwoju analiz finansowych odniesiono więc w pierwszej kolejności do form organizacji, a następnie do czynników kształtujących przedmiot i zakres analiz finansowych w przedsiębiorstwie.

1. Kierunki rozwoju analizy finansowej w ujęciu podmiotowym

Najbardziej ogólnie perspektywy rozwoju analiz finansowych można rozpatrywać w ujęciu podmiotowym i przedmiotowym. Dotychczas uwaga teoretyków i praktyków koncentrowała się na analizie finansowej takich podmiotów funkcjonujących w gospodarce rynkowej, jak: przedsiębiorstwa (przedsiębiorcy), które angażują swoje kapitały w procesy produkcyjne dóbr i usług, oraz banki i towarzystwa ubezpieczeniowe będące przedsiębiorstwami o specyficznej działalności, tj. kreuujące pieniądź, dokonujące operacji finansowych lub zapobiegające niektórym rodzajom ryzyka przez stosowanie dobrowolnych

* Prof. dr hab. Wanda Skoczylas, Katedra Analizy i Strategii Przedsiębiorstwa, Uniwersytet Szczeciński, wanda@wneiz.pl

składek ubezpieczeniowych. Coraz szersze wdrażanie zasad gospodarki rynkowej powoduje, że krąg podmiotów zainteresowanych wspomaganiami zarządzania finansami ulega istotnemu rozszerzeniu.

Organizacja jako celowa grupa społeczna, która funkcjonuje według pewnych reguł i zasad, aby osiągnąć określony cel, może mieć różną formę. Oprócz już przedstawionych organizacji gospodarczych można wyróżnić także organizacje: administracyjne, wojskowe, religijne, społeczne, non-profit, polityczne¹. Reforma samorządowa, której efektem było m.in. zapisanie w Konstytucji Rzeczypospolitej Polskiej osobowości prawnej jednostek samorządu terytorialnego, ich kompetencje, posiadanie własnego mienia, prowadzenie samodzielnej gospodarki finansowej na podstawie rocznego i wieloletniego budżetu zawierających planowane dochody własne oraz pochodzące z dotacji i subwencji z budżetu państwa oraz wydatki bieżące i majątkowe, włączenie mechanizmów rynkowych (zlecenie świadczenia usług na zewnątrz, dostrzeganie ryzyka, potrzeb i aspiracji społecznych, jakości realizowanych zadań oraz efektywności i celowości wykorzystania zasobów) czy uwzględnianie wartości dodanej dla społeczności lokalnej – spowodowała też działania w kierunku wypracowania założeń teoretyczno-metodycznych analizy finansowej, odpowiadających specyfice funkcjonowania tych właśnie organizacji (Dylewski, Filipiak, Gorzałczyńska-Koczkodaj, 2004). Należy więc sądzić, że podobne próby będą podejmowane w odniesieniu do pozostałych form organizacji.

2. Determinanty rozwoju analiz finansowych w przedsiębiorstwach

Wspomnianej ewolucji będzie też podlegał przedmiot i zakres oraz założenia metodyczne analiz finansowych w podstawowym rodzaju organizacji gospodarczych, a w tym w przedsiębiorstwach. Powszechnie twierdzi się, że przedmiot i zakres analizy finansowej jest uzależniany od szeregu czynników, wśród których wymienia się:

- system zarządzania,
- dostępności informacji,
- stopień szczegółowości danych,
- jednostkę przeprowadzającą ocenę.

Czynniki te, jak można wnioskować, będą więc też wpływały na kierunki rozwoju analizy finansowej.

¹ zob. <http://pl.wikipedia.org/wiki/organizacja>



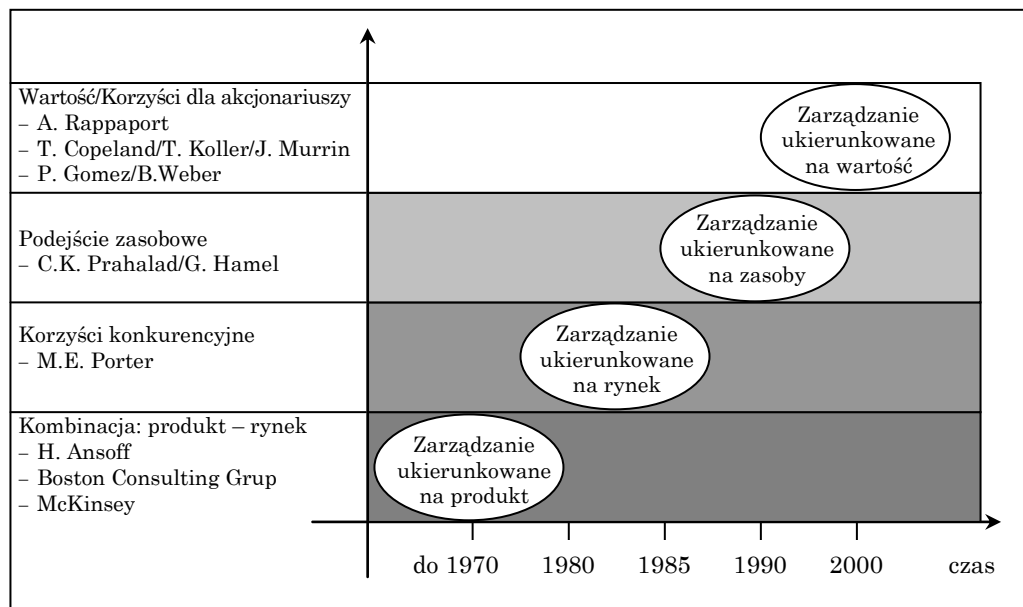
3. Wpływ systemu zarządzania na kierunki rozwoju analizy finansowej

Analiza finansowa jako rzeczywisty instrument zarządzania pozostaje w bardzo silnym związku z ewolucją zarządzania. Wyeliminowanie niepewności, a następnie podejmowanie decyzji zapewniających przedsiębiorstwu jako całości elastyczność i dynamikę zmian w działaniu, odpowiednią do dynamiki zmian w otoczeniu, jest realizowane dzięki zarządzaniu strategicznemu.

J. Penc stwierdza, że „zarządzanie strategiczne jako dyscyplina naukowa traktująca o sukcesie w długim horyzoncie czasu musi integrować różne podejścia, wiedzę z różnych obszarów, jako zaś sztuka sterowania rozwojem firmy i jej zachowaniem się w otoczeniu musi uwzględniać kompleksowość zjawisk: różnorodne szanse i zagrożenia. W takim zarządzaniu muszą być brane pod uwagę logistyczne powiązania pomiędzy wszystkimi podstawowymi funkcjami przedsiębiorstwa i poszczególnymi jego strategiami. Menedżerowie muszą zatem mieć całościowy obraz otoczenia i przedsiębiorstwa. Zintegrowany proces zarządzania traktuje przedsiębiorstwo jak całość, a nie jako zbiór różnych funkcji i stanowi nowy sposób organizowania jego przyszłości przy użyciu pojęcia systemu oraz społecznych właściwości i relacji” (Penc, 1995, s. 187).

Zarządzanie strategiczne nieustannie ewaluuje, co przedstawia rysunek 1.

Rysunek 1. Ewolucja zarządzania strategicznego



Źródło: Palli (2004, s. 32).

Od lat dziewięćdziesiątych ubiegłego wieku obowiązuje zarządzanie czwartej generacji, a więc ukierunkowane na wartość przedsiębiorstwa.

Prowadzi ono do tego, że oprócz wymagań rynku, produktów i posiadanych zasadniczych kompetencji zostają uwzględnione wymagania rynku kapitałowego w realizowanych przez przedsiębiorstwo procesach (Coenberg). Zadaniem kierownictwa jest więc wypracowanie takiej strategii, która umożliwia realizację oczekiwań zarówno właścicieli, jak i innych interesariuszy w otoczeniu przedsiębiorstwa. Idea ta, pochodząca z teorii finansowania i teorii rynku kapitałowego, została przeniesiona przez A. Rappaporta (Rappaport, 1999) i później rozwinięta przez T. Copelanda, T. Kollera i J. Murrina na zarządzanie przedsiębiorstwem (Copeland i in., 1997).

Obowiązujące obecnie zarządzanie strategiczne przedsiębiorstwem wymaga z całą pewnością zastosowania obok analiz operacyjnych także analizy strategicznej – i to w szerokim jej rozumieniu. Analiza ta jest sposobem działania właściwym ludziom i organizacjom myślącym strategicznie, co oznacza:

- dążenie do poznania sytuacji, badanie szans, wybór celów i zasad wykorzystania zasobów, wybiegających myślą wiele lat naprzód;
- stosowanie zespołu technik oraz metod analizy i syntezy umożliwiających realizację tych dążeń oraz gromadzenie niezbędnych informacji;
- wolę ustawicznej zmiany obszarów oraz sposobów działania przedsiębiorstwa zgodnie ze zmianą wizji przedsiębiorstwa i stanu jego otoczenia (Gierszewska, Romanowska, 2002, s. 17–18).

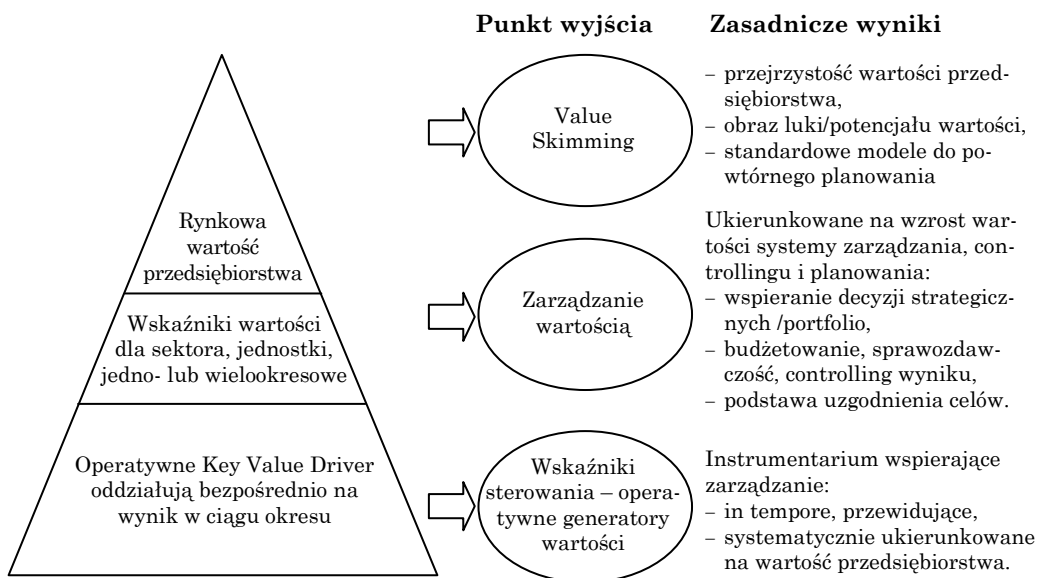
Należy zgodzić się z G. Gierszewską i M. Romanowską, że nowoczesna analiza strategiczna powinna również charakteryzować się niżej wyszczególnionymi cechami.

1. Szerokim wykorzystaniem analiz finansowych, zwłaszcza gdy celem jest maksymalizacja bogactwa właścicieli.
2. Dostrzeganiem i nadawaniem coraz większej rangi tzw. „miękkim” elementom przedsiębiorstwa, istotnym w nowej ekonomii, jak: kapitał ludzki, klienta, organizacji, kultura, poczucie misji strategicznej, ekologiczny aspekt zarządzania, etyka, zwłaszcza w odniesieniu do sposobów gromadzenia informacji o konkurentach i wykorzystywanie tych informacji przy podejmowaniu decyzji.
3. Podejściem sytuacyjnym, co oznacza koncentrowanie się na zachowaniu prawidłowej procedury postępowania i umiejętnym interpretowaniu wyników analizy bez narzucania ocen i doboru narzędzi. Analizę traktuje się jako jedno z narzędzi pracy kierowniczej, a nie jako instrument pozostający w rękach specjalistów. Duża turbulencja otoczenia powoduje, że działania o charakterze strategicznym nie są już sporadyczne, a ich przeprowadzenie leży w rękach szefów firm, a nie planistów czy doradców zewnętrznych.
4. Systemowym, kompleksowym charakterem, co wyraża się w dążeniu do uwzględnienia w jednakowym stopniu czynników zewnętrznych i wewnętrznych, ze wszystkich podsystemów organizacji i otoczenia, i badania wza-

jemnych związków między tymi elementami (Gierszewska, Romanowska, 2002, s. 28–29).

Analiza finansowa wpisuje się w strukturę systemu zarządzania wartością przedsiębiorstwa (rysunek 2).

Rysunek 2. System zarządzania wartością przedsiębiorstwa



Źródło: opracowanie własne na podstawie: *Value Based Management*
http://www.exchangeba.com/download/value_based_management.pdf

W zarządzaniu wartością jest eksponowana wartość rynkowa. Dlatego szczególnym przedmiotem analizy finansowej staje się, z jednej strony, kurs akcji i jego trend, a z drugiej – wewnętrzna wartość spółki. Obie te wielkości, określające lukę wartości, są bowiem uważnie obserwowane przez akcjonariuszy i analityków giełdowych oraz uwzględniane w wycenie dokonanych inwestycji, jak również ocenie ich efektywności w ujęciu długo- i krótkookresowym na tle alternatywnych form inwestowania. Ciągłe doskonalenie założeń metodycznych tej analizy jest stymulowane internacjonalizacją przepływów kapitałowych i rosnącym znaczeniem instytucjonalnych inwestorów.

Konsekwentne ukierunkowanie wewnętrznego sterowania przedsiębiorstwem na zasady i metody teorii inwestycji i rynku kapitałowego, wsparte zwłaszcza odpowiednio skonstruowanym systemem motywacyjnym, wymaga szeregu analiz częściowych otoczenia i przedsiębiorstwa oraz ostatecznego uogólnienia finansowego, którego wyrazem jest przewidywany długotermino-

wy przyrost wartości przedsiębiorstwa. Przedmiotem analizy jest wielkość prognozowanych zdyskontowanych przepływów pieniężnych i determinujące je czynniki. Przepływy te są wówczas analizowane w różnym zakresie: jako przepływy pieniężne całego przedsiębiorstwa (analiza strategii przedsiębiorstwa jako portfela jednostek strategicznych) oraz poszczególnych jednostek strategicznych (badanie strategii jednostek strategicznych), a także przepływy pieniężne osiągnięte w poszczególnych okresach (Günther, 2000, s. 83). Wartość przedsiębiorstwa może być maksymalizowana przez odpowiednie zarządzanie portfelem jednostek biznesu.

Przedmiotem analizy jest więc zarówno wartość poszczególnych jednostek, jak i zależności ilościowe i jakościowe zachodzące między tymi jednostkami. W analizie prognozowanej wartości poszczególnych jednostek strategicznych uwaga koncentruje się w analizie finansowej nie tylko na generatorach wartości, tj. rentowności zainwestowanego kapitału, stopie inwestycji, koszcie kapitału własnego i obcego, strukturze kapitałowej oraz okresie prognozy², ale także na tzw. „strategicznym kamieniach milowych”, czyli wskaźnikach niemonetarnych, wykraczających poza horyzont planowania rocznego, które muszą być osiągnięte, żeby przeprowadzić kluczowe działania lub móc osiągnąć określony status i poziom tych monetarnych wskaźników (Skoczylas, 1998, s. 91)³. Obecnie przedsiębiorstwa muszą stawić czoło nowym wyzwaniom rozwojowym, działać w warunkach, które zostały określone mianem „nowej ekonomii” zastępującej istniejącą dotychczas „starą ekonomię” (Read i in., 2004, s. 21).

Prospektywna analiza finansowa, jako wyraz uogólnienia dokonań firmy w warunkach nowej ekonomii, powinna uwzględniać (z racji swojego charakteru przyczynowo-skutkowego) wyniki w zakresie zarządzania aktywami niematerialnymi. Wskaźniki niefinansowe w różnych płaszczyznach, ujęte w logiczne zależności przyczynowo-skutkowe, stają się teraz istotnym instrumentem planowania finansowego i następnie kontroli realizacji strategii finansowej.

Założenia metodyczne analiz na potrzeby zarządzania wartością są przedmiotem licznych opracowań teoretycznych. Oprócz metod pomiaru i analizy rentowności, coraz więcej uwagi zwraca się na pozostałe dwa cele w zarządzaniu wartością, jakimi są ryzyko uwzględniane nie tylko statycznie, ale i dynamicznie, oraz wzrost. Oprócz metod umożliwiających badanie problemów

² Wymienione czynniki tworzące wartość zostały zdefiniowane przez T. Copelanda, T. Kollera oraz J. Murrina. Są one różne od zaproponowanych i powszechnie prezentowanych przez A. Rappaporta, które zmierzają jednak do wyceny strategii wzrostowej, postrzeganej krytycznie już od lat siedemdziesiątych. Poza obszarem rozważań w tym przypadku pozostaje bowiem problem powiększania zdolności produkcyjnych w celu tworzenia wartości dla akcjonariuszy. Firmy, które koncentrują uwagę na rentowności sprzedaży, są krótkowzroczne i wykazują tendencję do ignorowania możliwości istniejących w bilansie, takich jak podniesienie efektywności nakładów kapitałowych, czy też lepsze wykorzystanie majątku obrotowego.

³ W literaturze funkcjonuje też określenie: kluczowe czynniki sukcesu.

częstkowych są opracowywane instrumenty całościowej oceny, np. strategiczna karta szans i ryzyka. Problemem jest natomiast ich wdrażanie do praktyki gospodarczej i eliminowanie ograniczeń ich wprowadzania. Do takich ograniczeń należy przekonanie menedżerów, w tym menedżera finansowego, do wprowadzenia tego systemu zarządzania oraz zmiana jego roli. Sformułowanie celu działalności gospodarczej jako maksymalizacja rynkowej wartości przedsiębiorstwa powoduje potrzebę połączenia analizy strategicznej z długoterminową, wewnętrzną oceną wyników przedsiębiorstwa oraz osiąganych na rynku kapitałowym. Menedżer finansowy jest tym samym włączany w formułowanie, implementację i realizację oraz kontrolę i sterowanie strategią. Jako strateg ma formalnie przypisaną rolę w formułowaniu strategii, realizuje strategiczne zarządzanie kosztami, analizuje sieci wartości, zmieniający się model sektora, rozwija procesy oraz aktywnie uczestniczy w analizie konkurencji i sektora.

Do istotnych barier rozwoju analiz finansowych można również zaliczyć dostępności danych oraz zapewnienie ich odpowiedniej szczegółowości.

4. Bariery rozwoju analiz finansowych wynikające z dostępności informacji i ich szczegółowości

Niezbędne dane dla potrzeb zarządzania wartością pochodzą zarówno z przedsiębiorstwa, jak i z bliższego i dalszego otoczenia. Informacje w tych obszarach powinny dotyczyć perspektyw rozwoju przedsiębiorstwa, osiąganych wyników finansowych oraz rynku kapitałowego. Przedstawiony zakres informacji jest gromadzony przez przedsiębiorstwa tzw. duże, zwłaszcza gdy ich akcje są przedmiotem obrotu giełdowego. Dane pochodzące ze spółek, ze względu na przyjęcie standardów międzynarodowych, charakteryzują się ponadto porównywalnością na globalnych rynkach finansowych. Zupełnie inna sytuacja występuje w grupie przedsiębiorstw małych i średnich. System informacyjny małego przedsiębiorstwa jest z całą pewnością znacznie prostszy w porównaniu z obowiązującym w przedsiębiorstwach dużych. Taka sytuacja wynika ze specyfiki małego przedsiębiorstwa oraz uregulowań prawnych. Szczególnie istotny jest rodzaj i rozmiar prowadzonej działalności, forma opodatkowania, obowiązki statystyczne wobec Głównego Urzędu Statystycznego, ale też urzędów skarbowych, władz lokalnych, czy Zakładu Ubezpieczeń Społecznych. Dodatkowo ważne są także: mało skomplikowana struktura organizacyjna, bezpośrednie kontakty z klientami, pracownikami czy dostawcami, faza cyklu życia przedsiębiorstwa oraz koszt pozyskania informacji.

W ustawie o rachunkowości dzieli się małe podmioty na dwie grupy, a więc zwolnione z prowadzenia ksiąg rachunkowych lub zobligowane do ich prowadzenia. Jeżeli podmiot jest zwolniony z prowadzenia ksiąg rachunkowych,

wówczas obowiązek ewidencyjny dotyczy ewidencji podatkowej. Wybór formy opodatkowania decyduje o sposobie prowadzenia ewidencji. Bardzo ograniczony obowiązek ewidencyjny dotyczy podatników opodatkowanych w formie karty podatkowej. Lepiej prezentuje się zakres i struktura danych w przypadku opodatkowania w formie ryczałtu od przychodów ewidencjonowanych i na zasadach ogólnych (Martyniuk, 2005, s. 94 i n.). Przy prezentacji zakresu informacji gromadzonych i przetwarzanych przez małe przedsiębiorstwa ważny jest aspekt odpowiedniości danych. W przypadku księgi przychodów i rozchodów należy zwrócić uwagę na fakt, że jej prowadzenie służy obliczeniu dochodu z podjętej działalności. Skutkuje to koncentracją właścicieli na kosztach uzyskania przychodów, a nie na kosztach działalności gospodarczej. W tej sytuacji część poniesionych kosztów nie jest ujmowana w podatkowej księdze przychodów i rozchodów. Można do nich zaliczyć m.in. koszty firmy poniesione przed jej uruchomieniem, odpisy amortyzacyjne i składki ubezpieczeniowe w określonych sytuacjach, koszty egzekucji, odsetki za zwłokę za nieterminowe wpłaty podatków, wartość pracy własnej podatnika, jego małżonka (małżonki) i małoletnich dzieci (Wyszyńska-Kocik, 2004, s. 158).

Pewne mankamenty systemu informacji występują też w grupie małych organizacji prowadzących księgi rachunkowe. Dozwolone uproszczenia przy sporządzaniu sprawozdań powodują występowanie zniekształceń in plus lub in minus. W bilansie mogą one wynikać z: uwzględnienia nieruchomości prywatnych, trudności rozdzielenia środków pieniężnych przedsiębiorstwa i właściciela oraz zdefiniowania kapitału własnego i obcego. W rachunku zysków i strat problemem jest zawyżanie kosztów przez wliczanie kosztów osobistych oraz zatrudnienie członków rodziny (Martyniuk-Kwiatkowska, 2009, s. 119).

W tej grupie przedsiębiorstw brak jest więc wystarczających podstaw do prowadzenia nie tylko strategicznej, ale też operacyjnej analizy finansowej. Konieczne jest zatem wypracowanie założeń systemu informacyjnego odpowiadającego potrzebom zarządzania takim przedsiębiorstwem na obecnym etapie rozwoju, zwłaszcza w warunkach globalizacji rynków finansowych. Działania te są już podejmowane. W wielu wypadkach sporządza się sprawozdawczość wewnętrzną dla oceny takich zagadnień, jak: koszty, źródła przychodów, zadłużenie, należności, zapasy, rentowność produkcji oraz wartość przedsiębiorstwa. Właściciele małych firm są, tak samo jak dużych, bardzo zainteresowani wartością swoich przedsiębiorstw, zwłaszcza gdy planują wyjście z ofertą publiczną, pozyskanie funduszy na rozwój z innych źródeł albo sprzedaż lub przejęcie przedsiębiorstwa w przyszłości przez większą firmę.



5. Zewnętrzna a wewnętrzna analiza finansowa

Zakres i szczegółowość analiz finansowych są też uzależnione od jednostki sporządzającej analizę. Z dwóch rodzajów analiz – analizy sporządzane przez podmioty zewnętrzne mają węższy zakres i szczegółowość, wynikające z faktu, że ich podstawą jest sprawozdawczość finansowa publikowana cyklicznie w ujednocionej formie dla wszystkich podmiotów w otoczeniu. Występuje więc problem asymetryczności informacji i potrzeba jego rozwiązania.

W ramach konceptualnych sprawozdawczości finansowej, przygotowanych wspólnie przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości i Radę Standardów Rachunkowości Finansowej, przyjmuje się, że „*celem sprawozdawczości finansowej ogólnego przeznaczenia jest dostarczenie informacji finansowej o jednostce sprawozdawczej, która jest użyteczna (ang. Useful – w.s.) dla obecnych i potencjalnych inwestorów kapitałowych (ang. equity investors – w.s.) oraz pożyczkodawców i innych wierzycieli przy podejmowaniu przez nich decyzji, które leżą w ich gestii jako dostarczycieli kapitału*” (Kabalski, 2009, s. 63).

Z tak sformułowanego celu wynika, że użytkownikami sprawozdań finansowych są na równi wszyscy dostarczyciele kapitału (własnego i obcego). Zaspokojeniu ich potrzeb ma służyć szeroko rozumiana informacja. Obok danych pochodzących ze sprawozdań finansowych przewiduje się też publikację dotyczącą informacji prospektywnych i prognoz, obejmujących np. naturę działalności jednostki, cechy rynku, otoczenie konkurencyjne i ekonomiczno-prawne, cele i strategie, rozwój oraz obecne i przyszłe dokonania, zasoby, ryzyka, źródła zagrożeń i niepewności, jak też relacje determinujące wartość jednostki w długim okresie, obecną i przyszłą pozycję finansową, kwestie środowiskowe, pracownicze i społeczne. Taki zakres informacji z całą pewnością lepiej zaspokaja potrzeby dostarczycieli kapitału, ukierunkowanych na maksymalizację swojego bogactwa, ale też przyczynia się do rozwoju gospodarek oraz efektywnej alokacji zasobów na rynkach kapitałowych. Inwestorzy mogą lepiej ocenić zdolność do generowania przepływów pieniężnych oraz zdolność zarządu do ochrony i zwiększania inwestycji.

Przyjęcie teorii podmiotu jako fundamentu sprawozdawczości finansowej nie wyklucza włączenia informacji zbieżnych z teorią własności. Równouprawienie dostarczycieli kapitału oznacza w tym wypadku podobny stopień zaspokojenia potrzeb informacyjnych każdej z grup (Kabalski, 2009, s. 65 i n.). Sprawozdawczość finansowa w tym wymiarze zawiera elementy *Value Reporting*, pozwalające objaśnić model prowadzenia działalności na podstawie istotnych generatorów wartości (*Determinanty*, 2007, s. 51 i n.). Zakres i przedmiot zewnętrznych i wewnętrznych analiz finansowych staje się coraz bardziej zbieżny, zostaje też ustalony nowy kompromis między teorią konkurencji a teorią finansowania.

Problemem nierozwiązanym pozostaje przedmiot i zakres zewnętrznych analiz finansowych małych i średnich przedsiębiorstw.

Zakończenie

Reasumując przeprowadzone rozważania na temat perspektyw rozwoju analizy finansowej można sformułować niżej podane wnioski.

1. Rośnie zapotrzebowanie na analizy finansowe w innych formach organizacji niż przedsiębiorstwa, banki lub ubezpieczyciele. Konieczne staje się więc wypracowanie nowych lub doskonalenie istniejących założeń metodycznych, dostosowanych do specyfiki ich funkcjonowania.
2. Analiza finansowa w podstawowym rodzaju organizacji, jako narzędzie zarządzania wykazuje silne powiązanie z analizą strategiczną. Na obecnym etapie rozwoju można mówić o strategicznej analizie finansowej ukierunkowanej na maksymalizację bogactwa akcjonariuszy w długim okresie. Analiza ta jest realizowana na wielu płaszczyznach, a więc całego przedsiębiorstwa, jednostek strategicznych oraz w poszczególnych okresach. Następuje ustalanie i badanie rynkowej i wewnętrznej wartości przedsiębiorstwa.
3. Analiza finansowa, zarówno strategiczna, jak i operatywna, w ich konsekwentnym ukierunkowaniu na wartość przedsiębiorstwa, pozostają we wzajemnym powiązaniu. Pierwsza uczestniczy w poszukiwaniu generatorów wartości i ocenia – sformułowane na ich podstawie – strategie. Druga współdziała w procesie implementacji strategii i ocenia jej realizację. W wypadku występowania odchyłeń ustala ich wielkość i powodujące je czynniki oraz proponuje konkretne działania dla szczebla strategicznego. Organizacyjny podział obu rodzajów analizy nie jest więc celowy, chociaż dla każdej z nich są wymagane informacje z innej dziedziny.
4. Analiza finansowa, jako analiza przyczynowa, powinna obejmować swoim zakresem nie tylko wielkości finansowe, ale też (tak ważne w nowej ekonomii) wielkości niefinansowe z różnych płaszczyzn, ujęte w związki logiczne.
5. Analiza finansowa powinna być realizowana przez wykonawców, co wymaga zmiany dotychczasowej pozycji menedżera finansowego, który staje się strategiem.
6. W dużych przedsiębiorstwach problemem pozostaje wdrażanie systemu zarządzania wartością i ciągłego doskonalenia „sztuki wyceny”.
7. W małych przedsiębiorstwach występuje bariera informacyjna ograniczająca możliwość przeprowadzenia poprawnej oceny pozycji finansowej, wyników działalności i przepływów pieniężnych. Pewnym rozwiązaniem, aczkolwiek doraźnym, jest obecnie wprowadzanie odpowiednio skonstruowanej, przy właściwej relacji korzyści i kosztów – sprawozdawczości wewnętrznej.
8. Podejmuje się działania dla likwidacji asymetrii informacji, dlatego zakres i przedmiot dokonywanych analiz finansowych zewnętrznych i wewnętrznych w dużych spółkach mogą być zbieżne.
9. Nierozwiązanym problemem pozostaje zewnętrzna analiza finansowa, zwłaszcza małych przedsiębiorstw.

Literatura

- Coenenberg A.G., *Shareholder Value – Betriebswirtschaftliche Sicht und öffentliche Wahrnehmung*, <http://www.wiwi.uniaugsburg.de/bwl/coenenberg/download/divers/ehrenprom.pdf>
- Copeland T., Koller T., Murrin J., (1997), *Wycena: mierzenie i kształtowanie wartości firmy*, WIG PRESS, Warszawa.
- Determinanty wzrostu wartości przedsiębiorstw* (2007), red. W. Skoczylas, PWE, Warszawa.
- Dylewski M., Filipiak B., Gorzałczyńska-Koczkodaj M. (2004), *Analiza finansowa w jednostkach samorządu terytorialnego*, Municipium S.A., Warszawa.
- Gierszewska G., Romanowska M. (2002), *Analiza strategiczna przedsiębiorstwa*, PWE, Warszawa.
- Günther T. (2000), *Vom strategischen zum operativen Wertsteigerungsmanagement*, [w:] Wagenhofer A., Hrebicek G. (Hrsg.), *Wertorientiertes Management. Konzepte und Umsetzungen zur Unternehmenswertsteigerung*, Schäffer-Poeschel Verlag, Stuttgart, 2000.
- Kabalski P.(2009), *Cel sprawozdań finansowych według projektu „Ram konceptualnych sprawozdawczości finansowej”*, „Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości”, tom 48 (104), SKwP, Warszawa 2009.
- Martyniuk O. (2005), *Ograniczenia analizy finansowej w małych przedsiębiorstwach*, [w:] *Analiza finansowa jako narzędzie zarządzania przedsiębiorstwem*, red. Hamrol M., Katedra Analizy Finansowej i Strategicznej, Akademia Ekonomiczna w Poznaniu, Poznań 2005.
- Martyniuk-Kwiatkowska O. (2009), *Wykorzystanie danych sprawozdawczości finansowej w ocenie działalności małych przedsiębiorstw*, „Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości”, tom 48 (104), SKwP, Warszawa.
- Palli M. C. (2004), *Wertorientierte Unternehmensführung. Konzeption und empirische Untersuchung zur Ausrichtung der Unternehmung auf den Kapitalmarkt*, Deutscher Universität-Verlag, Wisbadan.
- Penc J.(1995), *Strategie zarządzania. Strategie dziedzinowe i ich realizacja, zintegrowane zarządzanie strategiczne. Strateging i uczenie się przyszłości czynniki sukcesu firmy polsko-angielski słownik stratega*, Agencja Wydawnicza Placet, Warszawa.
- Rappaport A. (1999), *Wartość dla akcjonariuszy*, WiGG-Press, Warszawa.
- Read C., Ross J., Dunleavy J., Schulman D., Bramante J. (2004), *eCFO Budowanie wartości w przedsiębiorstwach nowej ery*, IFC PRESS, Kraków.
- Skoczylas W.(1998), *Wartość przedsiębiorstwa w systemie jego oceny*, Uniwersytet Szczeciński, Szczecin.
- Value Based Management – Definition, Konzeption und Implementierung, VCC – Value Competence Consulting*, [ttp://www.exchangeba.com/download/value_based_management.pdf](http://www.exchangeba.com/download/value_based_management.pdf)
- Wyszyńska-Kocik B. (2004), *Wpływ formy ewidencji księgowej na zarządzanie małymi przedsiębiorstwami*, [w:] *Rachunkowość a integrowane zarządzanie przedsiębiorstwem*, red. Nowak E., Kaszuba-Perz A., Rzeszów.

Streszczenie

Perspektywy rozwoju analizy finansowej odniesiono do form organizacji oraz przedmiotu, zakresu i założeń metodycznych analiz finansowych. Wykazano, że rozwój gospodarki rynkowej powoduje potrzebę wypracowania nowych założeń metodycznych lub modyfikację istniejących także dla innych form organizacji niż przedsiębiorstwa, banki i ubezpieczyciele. W przedsiębiorstwach perspektywy rozwoju analiz finansowych wyznaczają obecnie zarządzanie wartością przedsiębiorstwa, które wymaga oprócz operacyjnej, także strategicznej analizy finansowej w powiązaniu z oceną przedsiębiorstwa na rynku kapitałowym.

Do istotnych czynników określających perspektywy rozwoju analiz finansowych zaliczono też dostępność i szczegółowość informacji. Wskazano również na możliwość likwidacji rozbieżności zakresu i przedmiotu analiz zewnętrznych i wewnętrznych, ale tylko w dużych spółkach.

Summary

Future development of financial analysis in organizations (a discussion paper)

The development prospects of financial analysis are discussed in the context of organization forms as well as the subject, scope and methodical assumptions of financial analysis in an enterprise. It has been shown that the development of market economy has created the need for elaboration of new methodological foundations or modification of the existing ones, also for other forms of organization than enterprises, banks and insurers. In the case of enterprises financial analysis development prospects are today determined by the management of enterprise value, which requires strategic as well as operating financial analysis supplemented by an enterprise's rating on the capital market.

Other important factors defining future development of financial analysis include accessibility of information and its level of detail. It has also been shown that it is possible to eliminate the divergence between the scope and subject of external and internal analysis, but only in large companies.

