

Tadeusz Waśniewski

# Wskaźniki wzrostu oraz aktywności ekonomicznej przedsiębiorstwa

W analizie ekonomicznej nie można się ograniczać tylko do oceny zmian w zakresie stanu majątku, kapitałów, poziomu rentowności, płynności finansowej, powstałych w stosunku do poprzedniego roku czy nawet prognozowania zakładanych rezultatów w przyszłej działalności gospodarczej przedsiębiorstwa. Obok podanego zakresu analizy ekonomicznej trzeba równolegle obejmować analizą również dane z kilku ubiegłych okresów sprawozdawczych, gdyż takie ujęcie działalności gospodarczej pozwala na zbadanie stopnia rozwoju lub zaniku żywotności firmy.

Ocena zmian, jakie zaszły w stanie majątkowym (nowe zastosowanie środków) oraz źródeł ich finansowania (pochodzenia) przeprowadzana przy zastosowaniu rachunków przepływów kapitałów oraz *cash flow* najlepiej się do tego celu nadaje. Rachunki przepływów kapitałów i *cash flow* wyrażają bowiem pozycję finansową przedsiębiorstwa i zmiany w niej zachodzące. Jest to szczególnie ważne, gdy ocena dotyczy dynamiki i obejmuje równocześnie kilka ubiegłych okresów sprawozdawczych. Nie jest bowiem rzeczą obojętną, czy w pewnym okresie wartość majątku trwałego w przedsiębiorstwie ulega stałemu zmniejszeniu (dekapitalizacji), na skutek zużycia i dokonywanych odpisów amortyzacyjnych, czy też przeciwnie – mają miejsce inwestycje prowadzące do jego wzrostu. Ponadto chodzi o to, czy zmiany te postępują w odpowiedniej harmonii ze źródłami finansowania, koniunkturą, obecnymi i przyszłymi potrzebami rynku itp.

Do analizy ekonomicznej w przedstawionym zakresie służą:

- rachunki przepływów kapitałów i *cash flow*, ilustrujące zaangażowanie wygosparowanych środków w majątku przedsiębiorstwa z równoczesnym wskazaniem na źródła ich finansowania,
- wskaźniki wzrostu, wyrażane za pośrednictwem najważniejszych wielkości ekonomicznych,

- wskaźniki aktywności ekonomicznej.

Mierniki wzrostu obejmują wielkości absolutne wyrażające dynamikę rozwoju za objęte badaniem okresy. Zalicza się do nich:

- ▲ zysk,
- ▲ zestawienia przepływów kapitałów i *cash flow*,
- ▲ sprzedaż,
- ▲ kapitały,
- ▲ produkcję,
- ▲ zatrudnienie,
- ▲ majątek trwały.

Na podstawie wymienionych wskaźników bada się osiągnięty poziom wzrostu ilościowego (sprzedaż, zatrudnienie) oraz jakościowego (zysk, produkcja). Wyróżnia się wzrost nominalny i realny (oczyszczony z inflacji)\*. Istotnym problemem jest również zbadanie polityki produktowej (wyroby stare, wyroby nowe). Do szczególnie ważnych zagadnień oceny wzrostu zalicza się analizę przyrostu kapitału własnego z uwzględnieniem oddziaływania inflacji. Wiąże się z tym również ocena przepływów kapitałów połączona z *cash flow* i zyskiem. Szczególnie chodzi tu o zbadanie, jaka część zysku wypłacona jest w formie dywidendy, a ile pozostaje w firmie w formie tezauryzacji zysku. Analiza wzrostu wymaga przeprowadzania porównań przez wiele lat (minimum 10 lat).

Wskaźniki aktywności ekonomicznej służą natomiast charakterystyce i kontroli polityki finansowej firmy. Powinny one odzwierciedlać finansowe cechy wykorzystania majątku. Większość z nich obrazuje wielkości obrotu środków i jest tworzona najczęściej przy wykorzystaniu sprzedaży. Do najważniejszych wskaźników aktywności ekonomicznej zalicza się:

- obrotowość kapitału =  $\frac{\text{Sprzedaż}}{\text{Kapitał własny}}$
- nakładochłonność środków trwałych =  $\frac{\text{Wartość środków trwałych}}{\text{Sprzedaż}}$
- nakładochłonność zapasów =  $\frac{\text{Zapasy}}{\text{Sprzedaż}}$

- produktywność środków trwałych =  $\frac{\text{Sprzedaż}}{\text{Środki trwałe}}$

- produktywność zapasów =  $\frac{\text{Sprzedaż}}{\text{Zapasy}}$

- produktywność czynnika ludzkiego =  $\frac{\text{Sprzedaż}}{\text{Koszty osobowe}}$

- wydajność pracy =  $\frac{\text{Sprzedaż}}{\text{Liczba zatrudnionych}}$

Ponadto stosowane są wielkości ilustrujące działalność inwestycyjną:

- $\frac{\text{Inwestycje netto w środkach trwałych}}{\text{Środki trwałe}}$

- $\frac{\text{Amortyzacja}}{\text{Przyrost środków trwałych (inwestycje netto)}}$

- $\frac{\text{Amortyzacja}}{\text{Środki trwałe (na koniec roku)}}$

Pierwszy z wymienionych wskaźników wskazuje na zakres działalności inwestycyjnej przedsiębiorstw. Drugi z podanych wskaźników określa, w jakim stopniu inwestycje są finansowane z amortyzacji, a z drugiej strony, czy inwestycje przekraczają wysokość amortyzacji i są tym samym przyrostem netto majątku. Trzeci ze wskaźników pozwala na oceny porównawcze (porównania w czasie, ze wskaźnikami branżowymi i standardowymi).

Duże znaczenie w ocenie wzrostu i aktywności ekonomicznej ma analiza udziałów finansowych w innych firmach. Umożliwia ona porównanie poziomu osiąganych zysków z zaangażowanego kapitału w obcych firmach z efektywnością własnych inwestycji przedsiębiorstwa i istniejącymi możliwościami lokaty środków na rynku kapitałowym.

Tadeusz Waśniewski

\* Por. D. F. HAWKINS, *Corporate Financial Reporting and Analysis*, Irwin, Homewood 1986 oraz V.L. BERNARD, *Anticipated Inflation and the Value of the Firm*, „Journal of Financial Economics” 1986, Nr 15.