

Katarzyna Goldmann, Tomasz Zimnicki

Uniwersytet Mikołaja Kopernika w Toruniu
e-mails: goldmann@econ.umk.pl; tomasz.zimnicki@umk.pl

**WYKORZYSTANIE NARZĘDZI
ANALIZY FINANSOWEJ W BADANIU
ZAGROŻENIA KONTYNUACJI DZIAŁALNOŚCI
SPÓŁEK NOTOWANYCH NA GIEŁDZIE PAPIERÓW
WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE**

**USE OF FINANCIAL ANALYSIS TOOLS
IN EXAMINING THE RISK OF GOING
CONCERN OF COMPANIES LISTED
ON THE WARSAW STOCK EXCHANGE (GPW)**

DOI: 10.15611/pn.2018.522.07
JEL Classification: M420

Streszczenie: We wprowadzeniu do sprawozdania finansowego jednostki gospodarcze stwierdzają, czy zasada kontynuacji działalności została zachowana. W przypadku większych podmiotów stwierdzenie to musi zostać zweryfikowane przez biegłych rewidentów, którzy powinni wykorzystać do tego narzędzia analizy finansowej. Celem artykułu jest ocena stopnia wykorzystania tych narzędzi przez biegłych rewidentów w badaniu zagrożenia kontynuacji działalności spółek notowanych na rynku podstawowym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie. Wykorzystano do tego metodę analizy dokumentów opartą na rocznych raportach okresowych za lata 2014-2015, a także metodę statystyczną w postaci analizy struktury do określenia stopnia wykorzystania narzędzi analizy finansowej oraz metodę wnioskowania logicznego do jego oceny. Z przeprowadzonych badań wynika, że stopień wykorzystania narzędzi analizy finansowej jest bardzo niski, co może wskazywać na zagrożenie, że zasada kontynuacji działalności przez biegłych rewidentów nie została należycie zweryfikowana przy wykorzystaniu narzędzi analizy finansowej.

Słowa kluczowe: sprawozdanie finansowe, kontynuacja działalności, analiza finansowa, analiza wstępna, analiza wskaźnikowa, zagrożenie kontynuacji działalności.

Summary: In the financial statement introduction companies make a statement if going concern principle is maintained. In the case of bigger companies this statement has to be verified by auditors. They should use the tools of financial analysis. The aim of the article is to assess the degree of use of these tools by statutory auditors in the study of the risk of going concern of operations of companies listed on the main market of the Warsaw Stock Exchange (GPW). The document analysis method based on annual periodic reports for the years 2014-2015 was

used, as well as the statistical method in the form of structure analysis to determine the degree of use of financial analysis tools and the method of logical inference for its evaluation. The conducted research shows that the degree of use of financial analysis tools is very low, which may indicate a threat that the principle of continuing operations by statutory auditors has not been duly verified using the tools of financial analysis.

Keywords: financial statement, going concern, financial analysis, preliminary analysis, ratio analysis, the risk of going concern.

1. Wstęp

We wprowadzeniu do sprawozdania finansowego podmioty gospodarcze stwierdzają, czy zasada kontynuacji działalności została zachowana. Zasada ta, zgodnie z art. 5 ust. 2 ustawy o rachunkowości, określa, że jednostka będzie kontynuowała w dającej się przewidzieć przyszłości działalność w niezmiennym istotnie zakresie [Ustawa o rachunkowości]. Stwierdzenie to w przypadku większych jednostek gospodarczych musi zostać zweryfikowane przez biegłego rewidenta w trakcie badania sprawozdania finansowego. W sprawozdaniach finansowych sporządzonych przed dniem 16 czerwca 2016 roku kwestię tę regulował art. 65 ust. 5 pkt. 7, zgodnie z którym raport uzupełniający opinię biegłego rewidenta powinien przedstawiać sytuację majątkową i finansową oraz wynik finansowy jednostki, ze wskazaniem na zjawiska, które w porównaniu z poprzednimi okresami sprawozdawczymi w istotny sposób wpływają negatywnie na tę sytuację, a zwłaszcza zagrażają kontynuowaniu działalności przez jednostkę [Ustawa o rachunkowości]. W sprawozdaniach finansowych sporządzonych po tym dniu w związku z wejściem w życie ustawy z dnia 11 maja 2017 roku o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz nadzorze publicznym [Ustawa o biegłych rewidentach] kwestię tę reguluje art. 83 ust. 3 pkt. 14 tejże ustawy, zgodnie z którym w sprawozdaniu z badania biegły rewident powinien zawrzeć oświadczenie o przypadkach istotnej niepewności w odniesieniu do zdarzeń lub uwarunkowań, które mogą rodzić zasadnicze wątpliwości co do zdolności jednostki do kontynuowania działalności. Podkreślić należy, że mimo istotnych zmian prawnych, jakie nastąpiły w ostatnim okresie, konieczność zweryfikowania zasady kontynuacji działalności przez biegłych rewidentów została podtrzymana. Krajowe Standardy Rewizji Finansowej obowiązujące do końca roku 2015 nie wskazywały symptomów zagrożenia kontynuacji działalności, dlatego też biegli rewidentci odwoływali się do zapisów Międzynarodowych Standardów Badania (MSB), w szczególności MSB 570 „Kontynuacja działalności”. Wskazywał on trzy rodzaje symptomów: finansowe, operacyjne i pozostałe, które biegły powinien rozważyć [MSRF 570]. Za najważniejsze uznaje się symptomy finansowe, a podstawowym narzędziem wykorzystywanym do ich identyfikacji przez biegłego rewidenta jest analiza finansowa.

2. Cel i metodyka badań

Konieczność oceny zagrożenia kontynuacji działalności w trakcie badania sprawozdania finansowego jest usankcjonowana, natomiast zakres stosowanych do tego narzędzi analizy finansowej zależy tylko od biegłego rewidenta. W literaturze przedmiotu z zakresu wykorzystania analizy finansowej przez biegłych rewidentów w 2005 roku były prowadzone badania, które dotyczyły 215 raportów spółek notowanych na WGPW i wskazywały na zróżnicowanie zawartości raportów w zależności od ich autora – danej firmy audytorskiej [Krzywda, Schroeder 2009]. Następnie nastąpiła analiza 21 raportów z badania skonsolidowanych sprawozdań finansowych największych spółek giełdowych, przeprowadzona w 2014 roku, w której potwierdzono stosowanie wskaźników absolutnych i relatywnych przy formułowaniu opinii o kontynuacji działalności przedsiębiorstwa. Jednakże stosowane wskaźniki oraz ich ocena w czasie nie były wystarczające, a sama ich konstrukcja niedoprecyzowana [Skoczylas, Waśniewski 2014]. W badaniu z 2015 roku 184 jednostek w zakresie wykorzystania elementów analizy finansowej w praktyce firm audytorskich i jednostek gospodarczych w Polsce większość ankietowanych bardzo nisko oceniła użyteczność analizy sporządzanej przez biegłych rewidentów, co zdaniem autorek badania było wynikiem braku jej dostosowania do specyfiki działalności danego podmiotu [Ciechan-Kujawa, Goldmann 2016].

Celem artykułu jest ocena stopnia wykorzystania narzędzi analizy finansowej przez biegłych rewidentów w badaniu zagrożenia kontynuacji działalności spółek notowanych na rynku podstawowym Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW). Wykorzystano do tego następujące metody badawcze:

- metodę badania dokumentów,
- metodę statystyczną w postaci analizy struktury,
- metodę wnioskowania logicznego.

Metodę badania dokumentów wykorzystano do analizy rocznych raportów okresowych za lata 2014-2015. Pierwotną zbiorowość, liczącą 407 podmiotów, stanowiły krajowe jednostki gospodarcze, których papiery wartościowe były notowane na GPW od 1 stycznia do 31 grudnia 2015 roku. Ze względu na brak dostępu do raportów okresowych dla roku 2014 lub 2015 ostateczna zbiorowość zmniejszyła się do 353 podmiotów.

Metodę statystyczną w postaci analizy struktury wykorzystano do określenia stopnia wykorzystania narzędzi analizy finansowej przez biegłych rewidentów, a metodę wnioskowania logicznego do jego oceny. Narzędzia analizy finansowej podzielono na analizę wstępną i wskaźnikową. W ramach pierwszej z nich badaniu poddano analizę wstępną bilansu, rachunku zysków i strat oraz rachunku przepływów pieniężnych z podziałem na analizę pionową i poziomą. Sprawdzone, dla ilu okresów przeprowadzono analizę w tych obszarach, zakładając, że biegły rewident dysponuje danymi za trzy okresy. W przypadku drugiej zbadano przede wszystkim analizę płynności, zadłużenia, sprawności działania i rentowności. Przyjęto założe-

nie, że liczba dostępnych okresów jest taka sama jak w analizie wstępnej. W ramach analizy wskaźnikowej badaniu poddano również wykorzystanie modeli dyskryminacyjnych.

Podkreślić należy, że niniejszy artykuł stanowi kontynuację badań prowadzonych przez autorów w zakresie stopnia wykorzystania narzędzi analizy finansowej przez biegłych rewidentów. Wcześniejsze badanie obejmowało analizę rocznych raportów okresowych za rok 2014 spółek notowanych na NewConnect w liczbie 411 podmiotów. Stopień wykorzystania narzędzi analizy finansowej – analizy zarówno wstępnej, jak i wskaźnikowej, został oceniony tam jako relatywnie niski [Goldmann, Zimnicki 2017]. Szczegółowej analizy porównawczej stopnia wykorzystania narzędzi analizy finansowej przez biegłych rewidentów przy badaniu sprawozdań finansowych spółek notowanych na NewConnect oraz GPW dokonano w zakończeniu.

3. Stopień wykorzystania narzędzi analizy wstępnej

Z przeprowadzonych badań w zakresie analizy pionowej bilansu (tab. 1) wynika, że biegli rewidenci zastosowali ją w 2014 roku w 68% badanych jednostek, a w 2015 roku stopień jej wykorzystania spadł do 65%. Stanowi to relatywnie niskie wykorzystanie tego podstawowego narzędzia analizy finansowej, a należałoby oczekiwać tutaj pełnego wykorzystania. Analiza pionowa bilansu w zakresie aktywów i pasywów nie wykazała różnic. Dane za trzy okresy sprawozdawcze również nie zostały w pełni wykorzystane. Tylko 24% (2014) i 22% (2015) biegłych dokonało analizy danych z trzech okresów.

Tabela 1. Analiza pionowa bilansu

| Wyszczególnienie | Analiza pionowa | | W obszarze aktywów | | W obszarze pasywów | | Liczba analizowanych okresów | | | | | |
|-------------------|-----------------|------|--------------------|------|--------------------|------|------------------------------|------|------|------|------|------|
| | | | | | | | 1 | | 2 | | 3 | |
| | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 |
| Liczba jednostek | 240 | 231 | 240 | 231 | 239 | 230 | 7 | 6 | 150 | 147 | 83 | 78 |
| Procent jednostek | 68% | 65% | 68% | 65% | 68% | 65% | 2% | 2% | 42% | 42% | 24% | 22% |

Źródło: opracowanie własne.

Stopień wykorzystania analizy poziomej bilansu był jeszcze niższy i wyniósł 42% w 2014 roku i 41% w 2015 roku (tabela 2). Ze względu na analizowane obszary nie stwierdzono istotnych różnic. Analizy dla trzech okresów dokonano tylko w 8% badanych jednostek.

Z badania analizy pionowej rachunku zysków i strat, której wyniki przedstawione zostały w tab. 3, wynika, że biegli rewidenci zastosowali ją w 55% (2014) i 53% (2015) badanych jednostek. Stopień ten jest jeszcze niższy niż w przypadku analizy pionowej bilansu. Analiza pionowa rachunku zysków i strat w zakresie przychodów

Tabela 2. Analiza pozioma bilansu

| Wyszczególnienie | Analiza pozioma | | W obszarze aktywów | | W obszarze pasywów | | Liczba analizowanych okresów | | | | | |
|-------------------|-----------------|------|--------------------|------|--------------------|------|------------------------------|------|------|------|------|------|
| | | | | | | | 1 | | 2 | | 3 | |
| | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 |
| Liczba jednostek | 148 | 143 | 148 | 143 | 147 | 142 | 9 | 9 | 109 | 107 | 30 | 27 |
| Procent jednostek | 42% | 41% | 42% | 41% | 42% | 40% | 3% | 3% | 31% | 30% | 8% | 8% |

Źródło: opracowanie własne.

Tabela 3. Analiza pionowa rachunku zysków i strat

| Wyszczególnienie | Analiza pionowa | | W obszarze przychodów | | W obszarze kosztów | | Liczba analizowanych okresów | | | | | |
|-------------------|-----------------|------|-----------------------|------|--------------------|------|------------------------------|------|------|------|------|------|
| | | | | | | | 1 | | 2 | | 3 | |
| | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 |
| Liczba jednostek | 195 | 186 | 194 | 186 | 193 | 185 | 3 | 6 | 137 | 128 | 55 | 52 |
| Procent jednostek | 55% | 53% | 55% | 53% | 55% | 52% | 1% | 2% | 39% | 36% | 16% | 15% |

Źródło: opracowanie własne.

i kosztów nie wykazała istotnych różnic. Analiza danych z trzech okresów była niższa niż w analizie pionowej bilansu i wynosiła zaledwie 16% (2014) i 15% (2015).

Stopień wykorzystania przez biegłych rewidentów analizy poziomej rachunku zysków i strat był niższy od analizy pionowej w tym obszarze i wyniósł 49% w 2014 roku i 46% w 2015 roku (tab. 4). Natomiast był on trochę wyższy od stopnia wykorzystania analizy poziomej bilansu. Ze względu na analizowane obszary zauważyć należy częstsze wykorzystanie analizy poziomej przychodów i kosztów (48% w 2014 roku i 45% w 2015 roku) niż wyników (44% w 2014 roku i 42% w 2015 roku). Różnice te nie są jednak bardzo istotne. Dane za trzy okresy sprawozdawcze w analizie poziomej rachunku zysków i strat zostały wykorzystane w jeszcze mniejszym zakresie aniżeli w analizie pionowej, przy czym stopień ten był trochę wyższy niż w analizie poziomej bilansu.

Tabela 4. Analiza pozioma rachunku zysków i strat

| Wyszczególnienie | Analiza pozioma | | W obszarze wyników | | W obszarze przychodów | | W obszarze kosztów | | Liczba analizowanych okresów | | | | | |
|-------------------|-----------------|------|--------------------|------|-----------------------|------|--------------------|------|------------------------------|------|------|------|------|------|
| | | | | | | | | | 1 | | 2 | | 3 | |
| | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 |
| Liczba jednostek | 172 | 161 | 156 | 149 | 171 | 160 | 168 | 160 | 10 | 10 | 116 | 109 | 46 | 42 |
| Procent jednostek | 49% | 46% | 44% | 42% | 48% | 45% | 48% | 45% | 3% | 3% | 33% | 31% | 13% | 12% |

Źródło: opracowanie własne.

Z badania analizy pionowej rachunku przepływów pieniężnych, której wyniki przedstawiono w tab. 5, wynika że biegli rewidenci prawie w ogóle jej nie stosują (6% w 2014 roku i 4% w 2015 roku). Jeżeli już została przez nich wykorzystana, to

w obszarze zarówno wpływów, jak i wydatków. Przy czym analizy dla trzech okresów sprawozdawczych dokonano tylko w 2% badanych jednostek.

Tabela 5. Analiza pionowa rachunku przepływów pieniężnych

| Wyszczególnienie | Analiza pionowa | | W obszarze wpływów | | W obszarze wydatków | | Liczba analizowanych okresów | | | | | |
|-------------------|-----------------|------|--------------------|------|---------------------|------|------------------------------|------|------|------|------|------|
| | | | | | | | 1 | | 2 | | 3 | |
| | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 |
| Liczba jednostek | 21 | 15 | 20 | 15 | 21 | 15 | 1 | 0 | 13 | 9 | 7 | 6 |
| Procent jednostek | 6% | 4% | 6% | 4% | 6% | 4% | 0% | 0% | 4% | 3% | 2% | 2% |

Źródło: opracowanie własne.

Stopień wykorzystania analizy poziomej rachunku przepływów pieniężnych jest niewiele wyższy od analizy pionowej w tym obszarze (tab. 6). Analiza pozioma rachunku przepływów pieniężnych w zakresie przepływów, wpływów i wydatków nie wykazała istotnych różnic. Analizy dla trzech okresów dokonano tylko w 1% badanych jednostek.

Tabela 6. Analiza pozioma rachunku przepływów pieniężnych

| Wyszczególnienie | Analiza pozioma | | W obszarze przepływów | | W obszarze wpływów | | W obszarze wydatków | | Liczba analizowanych okresów | | | | | |
|-------------------|-----------------|------|-----------------------|------|--------------------|------|---------------------|------|------------------------------|------|------|------|------|------|
| | | | | | | | | | 1 | | 2 | | 3 | |
| | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 |
| Liczba jednostek | 25 | 22 | 25 | 21 | 24 | 20 | 25 | 21 | 0 | 1 | 20 | 16 | 5 | 5 |
| Procent jednostek | 7% | 6% | 7% | 6% | 7% | 6% | 7% | 6% | 0% | 0% | 6% | 5% | 1% | 1% |

Źródło: opracowanie własne.

Podkreślić należy, że analiza wstępna rachunku przepływów pieniężnych nie należy do podstawowego obszaru analizy wstępnej, ale ze względu na jej znaczenie w ocenie zdolności jednostki do generowania środków pieniężnych oraz wynikających z tego konsekwencji dla zagrożenia kontynuacji działalności oczekiwać należy znacznie wyższego stopnia jej wykorzystania.

4. Stopień wykorzystania narzędzi analizy wskaźnikowej

Z przeprowadzonego badania w zakresie analizy płynności, którego wyniki przedstawiono w tab. 7¹, wynika że biegli rewidenci zastosowali ją w prawie wszystkich badanych jednostkach (94%). Stopień ten w stosunku do analizy wstępnej jest bardzo wysoki, ale zastanawia brak wykorzystania tej analizy w pozostałych 6%, gdyż

¹ W zależności od obszaru analizy wskaźnikowej określono minimalną liczbę wskaźników (w tabelach z wynikami zaznaczone kolorem szarym), które zdaniem autorów powinny być wykorzystane przy badaniu zagrożenia kontynuacji działalności.

analiza płynności jest kluczowa przy badaniu zagrożenia kontynuacji działalności. Analizę płynności dla trzech okresów sprawozdawczych przeprowadzono już tylko w 66% badanych jednostek. Przy ocenie zagrożenia kontynuacji działalności w zakresie analizy płynności biegły powinien wykorzystać co najmniej dwa wskaźniki statyczne (wskaźnik bieżącej lub szybkiej płynności oraz wskaźnik płynności natychmiastowej) i jeden wskaźnik dynamiczny. Wykorzystania co najmniej trzech wskaźników dokonano już tylko w 36% (2014) i 32% (2015) badanych podmiotów.

Tabela 7. Analiza płynności finansowej

| Wyszczególnienie | Analiza | | Liczba analizowanych okresów | | | | | | Liczba wykorzystanych wskaźników | | | | | | | |
|-------------------|---------|------|------------------------------|------|------|------|------|------|----------------------------------|------|------|------|------|------|------------|------|
| | | | 1 | | 2 | | 3 | | 1 | | 2 | | 3 | | 4 i więcej | |
| | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 |
| Liczba jednostek | 333 | 333 | 1 | 1 | 98 | 100 | 234 | 232 | 74 | 74 | 130 | 146 | 82 | 74 | 47 | 39 |
| Procent jednostek | 94% | 94% | 0% | 0% | 28% | 28% | 66% | 66% | 21% | 21% | 37% | 41% | 23% | 21% | 13% | 11% |

Źródło: opracowanie własne.

Z zaprezentowanych w tab. 8 wyników badania analizy poziomu zadłużenia wynika, że biegli rewidenci zastosowali ją w mniejszej liczbie jednostek (85%) niż w przypadku analizy płynności. Również odsetek jednostek, wśród których przeprowadzono analizę poziomu zadłużenia dla trzech okresów sprawozdawczych, był niższy i wyniósł 59% (2014) i 57% (2015) badanych podmiotów. W obszarze tym od biegłych rewidentów oczekiwać należy wykorzystania co najmniej dwóch wskaźników przy badaniu zagrożenia kontynuacji działalności, z których jeden informuje o udziale kapitałów obcych w źródłach finansowania, a drugi o strukturze tych kapitałów. Wśród badanych jednostek zastosowano co najmniej dwa wskaźniki tylko w przypadku 40% (2014) i 41% (2015).

Tabela 8. Analiza poziomu zadłużenia

| Wyszczególnienie | Analiza | | Liczba analizowanych okresów | | | | | | Liczba wykorzystanych wskaźników | | | | | | | |
|-------------------|---------|------|------------------------------|------|------|------|------|------|----------------------------------|------|------|------|------|------|------------|------|
| | | | 1 | | 2 | | 3 | | 1 | | 2 | | 3 | | 4 i więcej | |
| | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 |
| Liczba jednostek | 300 | 300 | 1 | 2 | 90 | 97 | 209 | 201 | 158 | 158 | 83 | 94 | 19 | 16 | 40 | 32 |
| Procent jednostek | 85% | 85% | 0% | 1% | 25% | 27% | 59% | 57% | 45% | 45% | 24% | 27% | 5% | 5% | 11% | 9% |

Źródło: opracowanie własne.

Analiza poziomu zadłużenia powinna zostać uzupełniona o analizę zdolności do obsługi długu. Z przeprowadzonych badań wynika, że biegli rewidenci prawie nie wykorzystują narzędzi z tego obszaru, gdyż ich stopień wykorzystania wyniósł zaledwie 9% w 2014 roku i 7% w 2015 roku (tab. 9). Jeżeli zostały one już wykorzy-

stane, to analizy dla trzech okresów sprawozdawczych dokonano tylko w 6% (2014) i 5% (2015) badanych jednostek. W analizie zdolności do obsługi długu biegli zastosowali najczęściej tylko jeden wskaźnik.

Tabela 9. Analiza zdolności do obsługi długu

| Wyszczególnienie | Analiza | | Liczba analizowanych okresów | | | | | | Liczba wykorzystanych wskaźników | | | | | | | |
|-------------------|---------|------|------------------------------|------|------|------|------|------|----------------------------------|------|------|------|------|------|------------|------|
| | | | 1 | | 2 | | 3 | | 1 | | 2 | | 3 | | 4 i więcej | |
| | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 |
| Liczba jednostek | 32 | 26 | 0 | 0 | 12 | 10 | 20 | 16 | 17 | 11 | 8 | 9 | 4 | 4 | 3 | 2 |
| Procent jednostek | 9% | 7% | 0% | 0% | 3% | 3% | 6% | 5% | 5% | 3% | 2% | 3% | 1% | 1% | 1% | 1% |

Źródło: opracowanie własne.

Podkreślić należy, że w analizie zadłużenia zastosowanie mają głównie wskaźniki poziomu zadłużenia, których interpretacja opiera się na ogólnych wielkościach wzorcowych. Przy czym wielkości te mogą różnić się istotnie w zależności od specyfiki badanej jednostki gospodarczej. Dlatego też dziwi brak zastosowania analizy zdolności do obsługi długu, która koryguje wyniki analizy poziomu zadłużenia o specyfikę danego podmiotu.

Wskaźniki poziomu kosztów w obszarze sprawności działania nie są prawie wykorzystywane (tab. 10), co wydaje się zastanawiające, ponieważ przy ocenie zagrożenia kontynuacji działalności obszar ten powinien zostać przez biegłych zbadany. Wystarczające zdaniem autorów byłoby wykorzystanie co najmniej jednego wskaźnika informującego o udziale kosztów podstawowej działalności operacyjnej w jej przychodach.

Tabela 10. Analiza sprawności działania na podstawie wskaźników poziomu kosztów

| Wyszczególnienie | Analiza | | Liczba analizowanych okresów | | | | | | Liczba wykorzystanych wskaźników | | | | | | | |
|-------------------|---------|------|------------------------------|------|------|------|------|------|----------------------------------|------|------|------|------|------|------------|------|
| | | | 1 | | 2 | | 3 | | 1 | | 2 | | 3 | | 4 i więcej | |
| | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 |
| Liczba jednostek | 20 | 19 | 0 | 0 | 5 | 3 | 15 | 16 | 7 | 4 | 5 | 6 | 2 | 3 | 6 | 6 |
| Procent jednostek | 6% | 5% | 0% | 0% | 1% | 1% | 4% | 5% | 2% | 1% | 1% | 2% | 1% | 1% | 2% | 2% |

Źródło: opracowanie własne.

W zakresie sprawności działania biegli liczą również wskaźniki rotacji. Z tabeli 11 wynika, że zastosowali je w 80% (2014) i 81% (2015) badanych jednostek. Analizy dla trzech okresów sprawozdawczych dokonano już tylko w 55% (2014) i 54% (2015). Przy badaniu zagrożenia kontynuacji działalności największe znaczenie mają wskaźniki rotacji należności i zobowiązań. W przypadku jednostek mających liczące się zapasy (przedsiębiorstwa produkcyjne i handlowe) uwzględniony

powinien zostać również wskaźnik rotacji zapasów. Co najmniej dwa wskaźniki rotacji zastosowano w 61% (2014) i 62% (2015) badanych jednostek.

Tabela 11. Analiza sprawności działania na podstawie wskaźników rotacji

| Wyszczególnienie | Analiza | | Liczba analizowanych okresów | | | | | | Liczba wykorzystanych wskaźników | | | | | | | |
|-------------------|---------|------|------------------------------|------|------|------|------|------|----------------------------------|------|------|------|------|------|------------|------|
| | | | 1 | | 2 | | 3 | | 1 | | 2 | | 3 | | 4 i więcej | |
| | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 |
| Liczba jednostek | 282 | 286 | 1 | 0 | 86 | 94 | 195 | 192 | 67 | 66 | 50 | 60 | 92 | 95 | 73 | 65 |
| Procent jednostek | 80% | 81% | 0% | 0% | 24% | 27% | 55% | 54% | 19% | 19% | 14% | 17% | 26% | 27% | 21% | 18% |

Źródło: opracowanie własne.

Z przeprowadzonego badania w zakresie analizy rentowności sprzedaży, którego wyniki przedstawione zostały w tab. 12, wynika, że biegli rewidenci zastosowali ją w większości badanych jednostek – 91% w 2014 roku i 88% w 2015 roku. Analizy rentowności sprzedaży dla trzech okresów sprawozdawczych dokonano tylko w 63% (2014) i 61% (2015) badanych jednostek. Przy ocenie rentowności sprzedaży biegły powinien wykorzystać co najmniej dwa wskaźniki, w tym jeden oparty na danych z rachunku zysków i strat, a drugi na danych z rachunku przepływów pieniężnych. Wykorzystania co najmniej dwóch wskaźników dokonano już tylko w 43% (2014) i 42% (2015) badanych jednostek.

Tabela 12. Analiza rentowności sprzedaży

| Wyszczególnienie | Analiza | | Liczba analizowanych okresów | | | | | | Liczba wykorzystanych wskaźników | | | | | | | |
|-------------------|---------|------|------------------------------|------|------|------|------|------|----------------------------------|------|------|------|------|------|------------|------|
| | | | 1 | | 2 | | 3 | | 1 | | 2 | | 3 | | 4 i więcej | |
| | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 |
| Liczba jednostek | 320 | 312 | 2 | 1 | 97 | 96 | 221 | 215 | 165 | 164 | 104 | 109 | 37 | 28 | 14 | 11 |
| Procent jednostek | 91% | 88% | 1% | 0% | 27% | 27% | 63% | 61% | 47% | 46% | 29% | 31% | 10% | 8% | 4% | 3% |

Źródło: opracowanie własne.

Wskaźniki rentowności aktywów przez biegłych liczone są rzadziej (60% w 2014 roku i 62% w 2015 roku) niż wskaźniki rentowności sprzedaży (tab. 13). Dane za trzy okresy sprawozdawcze w tym obszarze były jeszcze mniej wykorzystane niż w analizie rentowności sprzedaży – 46% (2014) i 48% (2015). W analizie rentowności majątku oczekuje się zastosowania co najmniej jednego wskaźnika informującego o rentowności całego zaangażowanego w prowadzoną działalność majątku. Stopień wykorzystania nie będzie się różnił od liczby jednostek objętych tym obszarem analizy.

Tabela 13. Analiza rentowności majątku

| Wyszczególnienie | Analiza | | Liczba analizowanych okresów | | | | | | Liczba wykorzystanych wskaźników | | | | | | | |
|-------------------|---------|------|------------------------------|------|------|------|------|------|----------------------------------|------|------|------|------|------|------------|------|
| | | | 1 | | 2 | | 3 | | 1 | | 2 | | 3 | | 4 i więcej | |
| | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 |
| Liczba jednostek | 212 | 218 | 3 | 0 | 45 | 49 | 164 | 169 | 188 | 196 | 13 | 13 | 6 | 3 | 5 | 6 |
| Procent jednostek | 60% | 62% | 1% | 0% | 13% | 14% | 46% | 48% | 53% | 56% | 4% | 4% | 2% | 1% | 1% | 2% |

Źródło: opracowanie własne.

Ostatnim obszarem analizy wskaźnikowej jest analiza dyskryminacyjna. Przeprowadzone badania wskazują (tab. 14), że modele dyskryminacyjne nie były prawie w ogóle stosowane przez biegłych rewidentów.

Tabela 14. Analiza dyskryminacyjna

| Wyszczególnienie | Analiza | | Liczba analizowanych okresów | | | | | | Liczba wykorzystanych wskaźników | | | | | | | |
|-------------------|---------|------|------------------------------|------|------|------|------|------|----------------------------------|------|------|------|------|------|------------|------|
| | | | 1 | | 2 | | 3 | | 1 | | 2 | | 3 | | 4 i więcej | |
| | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 |
| Liczba jednostek | 4 | 6 | 0 | 0 | 2 | 1 | 2 | 5 | 0 | 1 | 3 | 2 | 0 | 1 | 1 | 2 |
| Procent jednostek | 1% | 2% | 0% | 0% | 1% | 0% | 1% | 1% | 0% | 0% | 1% | 1% | 0% | 0% | 0% | 1% |

Źródło: opracowanie własne.

Zastanawiający jest fakt niestosowania modeli dyskryminacyjnych przez biegłych rewidentów, ponieważ odpowiednio dobrane do specyfiki działalności jednostki stanowią skuteczne narzędzie prognozowania zagrożenia kontynuacji działalności.

5. Zakończenie

Z przeprowadzonych przez autorów badań raportów okresowych sporządzonych za rok 2014 przez spółki notowane na NewConnect wynikało, że stopień wykorzystania narzędzi analizy finansowej przez biegłych rewidentów przy ocenie zagrożenia kontynuacji działalności wydawał się relatywnie niski [Goldmann, Zimnicki 2017]. Badania raportów okresowych za lata 2014 i 2015 sporządzone przez spółki notowane na rynku podstawowym GPW w Warszawie wskazują, że stopień ten jest jeszcze niższy, co może wskazywać na jeszcze większe zagrożenie, że zasada kontynuacji działalności przez biegłych rewidentów nie została należycie zweryfikowana przy wykorzystaniu narzędzi analizy finansowej.

W przypadku analizy wstępnej biegły rewident dysponuje danymi umożliwiającymi przeprowadzenie analizy wstępnej bilansu, rachunku zysków i strat oraz rachunku przepływów pieniężnych dla trzech okresów sprawozdawczych. Z przeprowadzonych badań w tym obszarze wynika, że najwyższym stopniem wykorzystania

charakteryzuje się analiza pionowa bilansu. Przy czym stopień ten wyniósł tylko 24% (2014) i 22% (2015). Był on znacznie niższy w stosunku do badania NewConnect (46%). Druga w kolejności jest analiza pionowa rachunku zysków i strat – 16% (2014) i 15% (2015). Podobnie jak w przypadku analizy pionowej bilansu jej stopień jest również znacznie niższy w stosunku do badania NewConnect (36%). Następną w kolejności jest analiza pozioma rachunku zysków i strat. Stopień jej wykorzystania był tylko trochę niższy i wyniósł 13% w 2014 roku i 12% w 2015 roku. Dla porównania wśród spółek notowanych na NewConnect wniósł on 33%. Analiza pozioma bilansu została wykorzystana tylko w 8% zarówno w roku 2014, jak i w 2015. W przypadku spółek notowanych na NewConnect stopień ten wyniósł 28%. Natomiast analizy pionowe i poziome rachunku przepływów pieniężnych prawie w ogóle nie są wykorzystywane. Sytuacja ta występuje zarówno wśród spółek notowanych na GPW, jak i NewConnect. Wyniki te jednoznacznie wskazują, że stopień wykorzystania narzędzi analizy wstępnej spółek notowanych na GPW jest niższy niż wśród spółek notowanych na NewConnect. Przy czym już w tamtym badaniu stwierdzono, że stopień ten jest relatywnie niski.

W przypadku analizy wskaźnikowej biegły rewident dysponuje danymi umożliwiającymi przeprowadzenie analizy wskaźnikowej w obszarze płynności, zadłużenia, sprawności działania oraz rentowności dla trzech okresów sprawozdawczych. Dodatkowo w zależności od analizowanego obszaru powinien zastosować od jednego do co najmniej trzech wskaźników. Z przeprowadzonych badań w tym obszarze wynika, że zróżnicowanie stopni wykorzystania jest jeszcze większe. Najwyższym charakteryzują się analiza sprawności działania opierająca się na wskaźnikach rotacji (61% w 2014 i 62% w 2015) oraz analiza rentowności majątku (60% w 2014 i 62% w 2015). Stopień ich wykorzystania w badaniu NewConnect był bardzo zbliżony i wynosił odpowiednio 64% i 63%. Następną w kolejności jest analiza rentowności sprzedaży, w której stopień wykorzystania wyniósł 43% (2014) i 42% (2015). Przy czym był on znacznie wyższy od tego realizowanego w ramach badania NewConnect (14%). W niewiele mniejszym stopniu wykorzystane zostały narzędzia analizy poziomu zadłużenia (40% w 2014 i 41% w 2015). Stopień ten był trochę wyższy w stosunku do badania NewConnect (36%). Kilka punktów procentowych niżej znalazła się analiza płynności (36% w 2014 i 32% w 2015). Przy czym stopień jej wykorzystania był znacznie niższy od tego realizowanego w ramach badania NewConnect (69%). Pozostałe obszary analizy wskaźnikowej – analiza zdolności do obsługi długu, analiza sprawności działania na podstawie wskaźników poziomu kosztów oraz analizy dyskryminacyjnej – prawie w ogóle nie zostały wykorzystane. Analogiczna sytuacja miała miejsce w badaniu NewConnect. Wykorzystanie narzędzi analizy wskaźnikowej różni się od tego, które zostało zaprezentowane w badaniu spółek notowanych na NewConnect. Występują obszary, w których stopień wykorzystania jest wyższy, ale znajdują się również takie, w których poziom ten jest niższy lub taki sam. Nie można jednoznacznie określić, że poziom wykorzystania tych narzędzi wśród spółek notowanych na GPW jest wyższy lub niższy od tego określonego w ra-

mach spółek notowanych na NewConnect. Można natomiast stwierdzić, że w obu badaniach jest on relatywnie niski.

Literatura

- Ciechan-Kujawa M., Goldmann K., 2016, *Analiza komparatywna wykorzystania i oceny przydatności analizy finansowej w praktyce firm audytorskich i jednostek gospodarczych w Polsce*, Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, nr 436, s. 64-74.
- Goldmann K., Zimnicki T., 2017, *Wykorzystanie narzędzi analizy finansowej w badaniu zagrożenia kontynuacji działalności spółek notowanych na NewConnect*, Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, nr 478, s. 195-205.
- Krzywda D., Schroeder M., 2009, *Standaryzacja raportów uzupełniających opinię biegłego rewidenta – analiza i próba oceny*, [w:] Płaczek J., Żyżelewicz E. (red.), *Standaryzacja usług biegłego rewidenta*, KIBR, Warszawa, s. 45-58.
- MSRF, 2005, *Międzynarodowe Standardy Rewizji Finansowej*, KIBR i SKwP.
- Skoczyła W., Waśniewski P., 2014, *Wskaźniki finansowe w raporcie z badania sprawozdania finansowego przez biegłego rewidenta*, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego nr 827, *Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia*, nr 69, s. 243-252.
- Ustawa z dnia 11 maja 2017 roku o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz nadzorze publicznym, Dz. U. z 2017 r., poz. 1089.
- Ustawa z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości, Dz. U. z 2018 r., poz. 395.