

Alicja Bakalarczyk

e-mail: 183983@ue.wroc.pl

ORCID: 0009-0009-1067-7414

Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu

## Analiza wskaźnikowa jako narzędzie strategicznego controllingu finansowego

DOI: 10.15611/2024.44.4.02

JEL Classification: C53, G33

**Streszczenie:** Celem artykułu jest podkreślenie istoty wykorzystania wskaźników finansowych podczas podejmowania decyzji strategicznych w przedsiębiorstwie. Strategiczny controlling finansowy przez zastosowanie analizy wskaźnikowej umożliwia zrozumienie wyników finansowych, identyfikację trendów oraz podejmowanie świadomych decyzji długoterminowych, co w konsekwencji prowadzi do poprawy efektywności finansowej i wzrostu wartości dla akcjonariuszy. W artykule wyjaśniono pojęcie controllingu finansowego, analizy finansowej oraz przeprowadzono analizę wybranych wskaźników na przestrzeni lat na podstawie TXM SA. W artykule wykorzystano następujące metody badawcze: krytykę piśmiennictwa, indukcję oraz studium przypadku.

**Słowa kluczowe:** analiza wskaźnikowa, strategiczny controlling finansowy

© 2024 Alicja Bakalarczyk

Praca opublikowana na licencji Creative Commons Uznanie autorstwa-Na tych samych warunkach 4.0 Międzynarodowe (CC BY-SA 4.0). Skrócona treść licencji na <https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/deed.pl>

**Cytuj jako:** Bakalarczyk, A. (2024). Analiza wskaźnikowa jako narzędzie strategicznego controllingu finansowego. W: M. Biernacki, R. Kowalak (red.), *Rachunkowość* (s. 19-28). Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu.

### 1. Wstęp

W obliczu nieustannie zmieniających się warunków gospodarczych, rosnącej konkurencji i ciągłych innowacji technologicznych controlling finansowy stał się strategicznym wsparciem przedsiębiorstw pragnących utrzymać swoją pozycję na rynku. Strategiczny controlling finansowy wymaga zrozumienia sytuacji finansowej przedsiębiorstwa, jak i dynamicznego otoczenia, aby zapewnić organizacji przewagę konkurencyjną i długoterminową stabilność finansową. Jednym z jego narzędzi jest analiza wskaźnikowa, która pozwala wykryć na wczesnym etapie nieprawidłowości w finansowej działalności przedsiębiorstwa oraz umożliwia wskazanie i eliminowanie ich przyczyn.

Celem artykułu jest podkreślenie konieczności wykorzystania wskaźników finansowych podczas podejmowania decyzji strategicznych w przedsiębiorstwie. Na potrzeby artykułu sformułowano następującą tezę: strategiczny controlling

finansowy przez zastosowanie analizy wskaźnikowej umożliwia zrozumienie wyników finansowych, identyfikację trendów oraz podejmowanie świadomych decyzji długoterminowych, co w konsekwencji prowadzi do poprawy efektywności finansowej i wzrostu wartości dla akcjonariuszy. W artykule wyjaśniono pojęcie controllingu finansowego, analizy finansowej oraz przeprowadzono analizę wybranych wskaźników na przestrzeni lat na przykładzie firmy TXM SA. Wykorzystano następujące metody badawcze: krytykę piśmiennictwa, indukcję i studium przypadku.

## 2. Strategiczny controlling finansowy

W literaturze można znaleźć wiele definicji controllingu. Według E. Nowaka najpełniejszą definicję controllingu w ujęciu funkcjonalnym sformułował P. Horváth. Jego zdaniem controlling funkcjonuje jako podsystem zarządzania, który zajmuje się kształtowaniem i koordynowaniem procesów planowania, kontrolowania i zasilania informacji ukierunkowanych na sterowanie całym systemem z punktu widzenia wyznaczonych celów (Nowak, 2004, s. 13). Controlling można podzielić ze względu na funkcje, jakie pełni. Tak został wyodrębniony controlling finansowy, który stanowi część całego systemu controllingu działającego w danym przedsiębiorstwie. Jego zadaniem jest koordynacja finansowej strony wszystkich pozostałych dziedzin controllingu. Jest on nakierowany na racjonalizację i poprawę skuteczności procesów finansowych w przedsiębiorstwie. System ten koncentruje się na analizowaniu i monitorowaniu działalności finansowej organizacji (Sierpińska i in., 2019, s. 28). W dzisiejszych czasach, kiedy przedsiębiorstwa działają w warunkach silnej konkurencji, skupiają się one na strategii przetrwania, polegającej na jak największym obniżeniu kosztów i skoncentrowaniu na celach krótkookresowych. Jednak przedsiębiorstwo, żeby utrzymać się na rynku i mieć możliwość rozwoju, powinno brać pod uwagę generowanie zysków w długim okresie. Narzędziem, które to umożliwi, jest właśnie controlling finansowy (Sierpińska, 2004, s. 265).

Jak twierdzi T. Reichmann, podstawowym zadaniem controllingu finansowego jest utrzymanie płynności finansowej, która pozwala na wypełnienie zobowiązań płatniczych w każdym okresie (Sierpińska i in., 2019, za: Reichmann, 1999). W tym ujęciu dobrze funkcjonujące przedsiębiorstwo musi przede wszystkim liczyć się z koniecznością utrzymania płynności finansowej, jak i wypłacalności w perspektywie długoterminowej. Równocześnie mniejsza uwaga powinna być skupiana na krótkoterminowym generowaniu odpowiednich zysków przez przedsiębiorstwo, ponieważ okresowe przyniesienie strat wiąże się z mniejszym ryzykiem w obrębie istnienia przedsiębiorstwa niż utrata płynności. Według M. Sierpińskiej zadania controllingu finansowego można podzielić na fazy. Do podstawowych zalicza się:

- planowanie finansowe i ocenę stopnia realizacji zaplanowanych zadań poprzez szerokie wykorzystanie instrumentów finansowych,

- kontrolę stopnia realizacji zadań i pozyskiwanie rzeczywistych danych finansowych,
- analizę odchyień, ustalenie ich przyczyn i wykorzystanie ich do podejmowania decyzji w obszarze sterowania finansowego (Sierpińska i in., 2019, s. 31).

W tabeli 1 zostały przedstawione zadania controllingu finansowego jako systemu sterowania płynnością finansową i długoterminową równowagą finansową.

**Tabela 1.** Zadania controllingu finansowego

Planowanie w zakresie finansowym przedsiębiorstwa	Informowanie i kontrola wyników	Sterowanie
Wyznaczenie celów na podstawie analizy stanu rzeczywistego przedsiębiorstwa.	Stworzenie systemu informacyjnego, który gwarantuje pozyskiwanie aktualnych danych dotyczących postępu w wykonywaniu zaplanowanych zadań, oceny bieżącego stanu oraz stopnia ich wykonania.	Określenie charakteru rozbieżności pomiędzy planem a stanem rzeczywistym.
Określenie stopnia trudności osiągnięcia celów.	Porównanie wartości rzeczywistych i planowanych.	Opracowanie działań korygujących, mających na celu zlikwidowanie istotnych odchyień.
Stworzenie dopasowanej do przedsiębiorstwa strategii finansowej uwzględniającej istotne dla przyjętej strategii uwarunkowania zewnętrzne i wewnętrzne.		Przeprowadzenie analizy odchyień rzeczywistych i potencjalnych oraz określenie ich przyczyny.
Opracowanie planu działania na ustalony przedział czasowy, bazującego na przyjętej strategii.		Dobór odpowiednich mierników i analiza finansowa przedsiębiorstwa.
Sprawdzenie istnienia rozbieżności między celami a stanem rzeczywistym i rozważenie możliwości osiągnięcia celów.		Wspomaganie projektów inwestycyjnych i koordynacja finansowa ich wykonania.
		Opracowanie informacji w celu podejmowania decyzji finansowych.

Źródło: opracowanie własne na podstawie (Sierpińska, 2004, s. 266-267; Sierpińska i in., 2019, s. 31).

Controlling finansowy można podzielić ze względu na zakres działania, w ramach którego został wyodrębniony controlling strategiczny i operacyjny. Rozróżnienie tych dwóch pojęć jest niezwykle znaczące dla istoty controllingu finansowego,

dla instrumentarium oraz dla samego wdrożenia. Strategiczny controlling finansowy skupia się na długoterminowych aspektach zarządzania finansami przedsiębiorstwa, wykraczając poza bieżącą działalność organizacji i skupiając się na planowaniu finansowym, analizie inwestycji oraz ocenie ryzyka strategicznego.

Zadaniem strategicznego controllingu finansowego jest dążenie do maksymalizacji wartości przedsiębiorstwa, co pokrywa się z głównym celem zarządzania finansami. Controlling finansowy powinien więc ułatwić jego realizację przez zastosowanie odpowiednio dobranych narzędzi. Na wartość przedsiębiorstwa mają wpływ czynniki mierzalne i niemierzalne. Do pierwszych z nich zalicza się wysokość kapitałów, wartość aktywów i wyniki finansowe. Z kolei do drugich, trudnych do wycenienia czynników: markę przedsiębiorstwa, potencjał kadrowy, kontrahentów, rozwiązania wprowadzone w organizacji oraz bazę klientów. Następnym ważnym zadaniem controllingu strategicznego jest dążenie do uzyskania stabilności finansowej. Jest to równoznaczne z osiągnięciem przez organizację stabilnej, gwarantującej pewność i kontrolę nad budżetem kondycji finansowej. Można ją ocenić, wykorzystując różne metody. Jedną z nich – analiza wskaźnikowa – bazuje na informacjach zawartych w sprawozdaniu finansowym. Przedsiębiorstwo, któremu zależy na całkowitej kontroli kondycji finansowej, nie powinno jednak opierać się wyłącznie na danych z ksiąg rachunkowych, a wdrożyć wewnętrzny system raportowania w celu posegregowania informacji wspierających proces podejmowania decyzji i uzupełniających sprawozdanie finansowe. Uzyskanie stabilności finansowej, w rozumieniu controllingu finansowego, jest to znalezienie się w momencie, w którym wyniki finansowe, struktura kapitałowa, majątek oraz wdrażane inwestycje nie będą się znacznie zmieniać w perspektywie kilku lat. Ważnym aspektem w działalności strategicznego controllingu finansowego jest również dążenie do zachowania płynności finansowej, która pozwala na spłacanie bieżących zobowiązań, pokrywanie wierzytelności, napływ należności w terminie oraz zaopatrywanie się w produkty. Jest to bardzo istotny czynnik przyczyniający się do poprawy funkcjonowania danej jednostki gospodarczej. Controlling finansowy jest odpowiedzialny za dobór odpowiednich narzędzi, które mają za zadanie wspieranie tego dążenia. Przedsiębiorstwo powinno skupić się na nadzorowaniu płynności. Jednym z celów, który powinien zostać osiągnięty przez strategiczny controlling finansowy, jest polepszenie wyników finansowych w dłuższym horyzoncie czasowym. Osiągnięcie ich na satysfakcjonującym poziomie jest nierozłącznie powiązane z dwoma poprzednimi zadaniami. W tym przypadku istota tkwi przede wszystkim w wygenerowanym zysku bez rozpatrywania, na co on się przekłada. Przedsiębiorstwo powinno stworzyć długookresowy plan, w którym określi wysokość wyniku finansowego. Plan powinien odnosić się do kilku lat, a jego realizacja powinna być kontrolowana w bieżących wynikach działalności. Strategiczny controlling finansowy jest również narzędziem wyboru najlepiej dopasowanej do danego przedsiębiorstwa strategii finansowej. Polega to na doborze odpowiednich działań w zakresie polityki finansowej organizacji, które umożliwią osiągnięcie wyznaczonych celów. Kolejnym z zadań jest stworzenie takiej

sytuacji, która pozwoliłaby na pełną kontrolę nad aspektami finansowymi w organizacji. Wiąże się to z tworzeniem długookresowych planów i nadzorowaniem ich realizacji.

Do zadań strategicznego controllingu finansowego należy więc także tworzenie długookresowych planów finansowych. Są one podstawą do bieżących czynności przeprowadzanych w przedsiębiorstwie. Kolejnym krokiem jest zaplanowanie dużych inwestycji, trwających zazwyczaj od kilku do nawet kilkunastu lat. W przyszłości będą one miały duży wpływ na wartość przedsiębiorstwa. Następne zadanie controllingu strategicznego to prognozowanie warunków zewnętrznych przedsiębiorstwa, które mogą mieć odzwierciedlenie w wynikach i kondycji finansowej organizacji. Do równie ważnych działań zalicza się poszukiwanie nowych źródeł finansowania i podejmowanie przedsięwzięć mających na celu wzrost wartości aktywów. Ostatnim z zadań jest kontrola efektywności wdrożenia controllingu finansowego w przedsiębiorstwie.

### **3. Analiza wskaźnikowa jako narzędzie controllingu finansowego**

Analiza ekonomiczna zajmuje się badaniem zjawisk oraz procesów gospodarczych przebiegających we wszystkich obszarach działalności przedsiębiorstwa (Nowak, 2017, s. 40). Jest jednym z głównych źródeł informacji wykorzystywanym w procesie zarządzania. Integralną częścią analizy ekonomicznej jest analiza finansowa, która początkowo sprowadzała się do analizy bilansu i rachunku zysków i strat. Polegała głównie na obliczaniu wskaźników dynamiki i struktury sprawozdań oraz ich interpretacji, ale bez zagłębienia się w przyczynę zmian tych wartości. We współczesnym świecie, w którym wiedza analityków i menedżerów jest na dużo wyższym poziomie, a techniki obliczeniowe rozwinęły się, analiza finansowa nie ogranicza się jedynie do badania przeszłości. Jest narzędziem poznawczym, które jest odpowiedzialne za badanie relacji pomiędzy zjawiskami finansowymi zachodzącymi w przedsiębiorstwie oraz próbuje znaleźć i wyjaśnić przyczynę ich powstawania, a także pomaga rozpoznawać zjawiska, które mogą dopiero wystąpić, jak również ich relacje z osiąganymi przez jednostkę wynikami. Z tego względu analiza stała się jednym z kluczowych instrumentów wykorzystywanym w procesie podejmowania decyzji, a więc ważnym dla controllingu finansowego. Istnieją różne rodzaje analizy finansowej, które, w zależności od potrzeb, przeprowadza się w przedsiębiorstwie. Jednym z kryteriów podziału jest metoda przeprowadzania badań. Wyodrębnia się analizę wskaźnikową i rozliczeniową. Analiza wskaźnikowa polega na przeprowadzeniu badań za pomocą wskaźników opisujących sytuację finansową przedsiębiorstwa. Wartość, zmiany i relacje między tymi wskaźnikami pozwalają na ocenę kondycji finansowej przedsiębiorstwa i stanowią podstawę do planowania jego działalności w przyszłości (Gabrusewicz, 2005, s. 29-33). Konstrukcja wskaźników finansowych nie została uwarunkowana prawnie, dlatego przedsiębiorstwa mogą stworzyć wskaźniki, które będą wykorzystywać na własne potrzeby. Jest jednak grupa wskaźników, które

są uniwersalne, przez co stały się powszechnie używane zarówno w praktyce, jak i w teorii analizy (Pomykalska i Pomykalski, 2017, s. 93-94). W polskiej literaturze przedmiotu istnieje wiele sposobów szeregowania wskaźników finansowych według określonych kryteriów. Najczęściej powtarzającymi się wyznacznikami są: płynność finansowa, rentowność i zadłużenie. Najistotniejsze wskaźniki stosowane na potrzeby strategicznego controllingu finansowego zostały przedstawione w tabeli 2.

**Tabela 2.** Wskaźniki finansowe

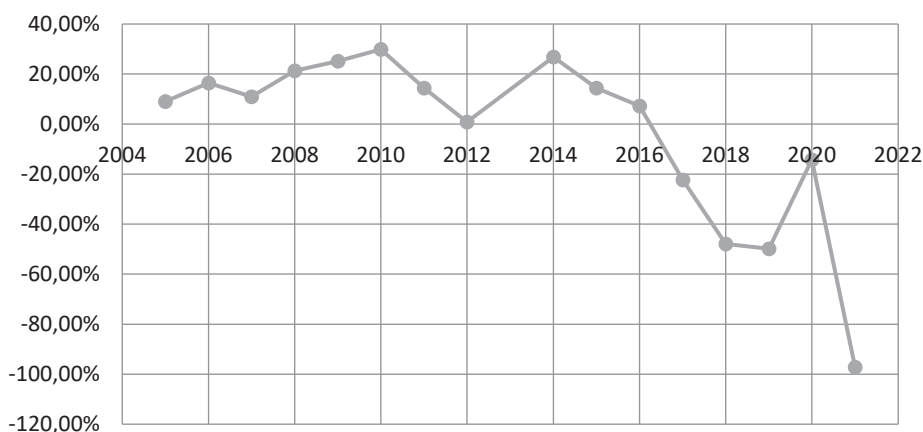
Wskaźnik	Sposób liczenia	Pożądana wartość	Rodzaj dostarczanych informacji
Rentowność kapitału własnego (ROE)	Zysk netto/ kapitał własny	Im wyższa wartość tego wskaźnika, tym lepsza sytuacja finansowa przedsiębiorstwa.	Określa stopę zysku, jaką przynosi inwestorowi inwestycja w dane przedsiębiorstwo.
Rentowność aktywów (ROA)	Zysk netto/ suma aktywów	Im wyższa wartość tego wskaźnika, tym lepsza sytuacja finansowa przedsiębiorstwa.	Określa zdolność aktywów przedsiębiorstwa do generowania zysku, czyli pokazuje efektywność zarządzania aktywami.
Marża z wyniku operacyjnego	Wynik operacyjny/ przychody netto ze sprzedaży	Im wyższa wartość tego wskaźnika, tym lepsza sytuacja finansowa przedsiębiorstwa.	Informuje o zdolności przedsiębiorstwa do generowania zysku z podstawowej działalności operacyjnej.
Rentowność netto (ROS)	Zysk netto/ przychody netto ze sprzedaży	Im wyższa wartość tego wskaźnika, tym lepsza sytuacja finansowa przedsiębiorstwa.	Informuje o wydajności finansowej przedsiębiorstwa poprzez pokazanie, jak efektywnie jest ono w stanie zarządzać swoimi przychodami i kosztami w celu generowania zysku.
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	Zobowiązania ogółem/ suma aktywów	Im wyższa wartość tego wskaźnika, tym gorsza sytuacja finansowa przedsiębiorstwa.	Mierzy ryzyko finansowe spółki poprzez określenie, w jakim stopniu aktywa spółki są finansowane przez dług.

Źródło: opracowanie własne na podstawie (Dyktus i in., 2017, s. 112-124; Emis.com, b.d.; Kowalak, 2003, s. 49-83).

#### 4. Analiza wybranych wskaźników finansowych na przestrzeni lat na podstawie TXM SA

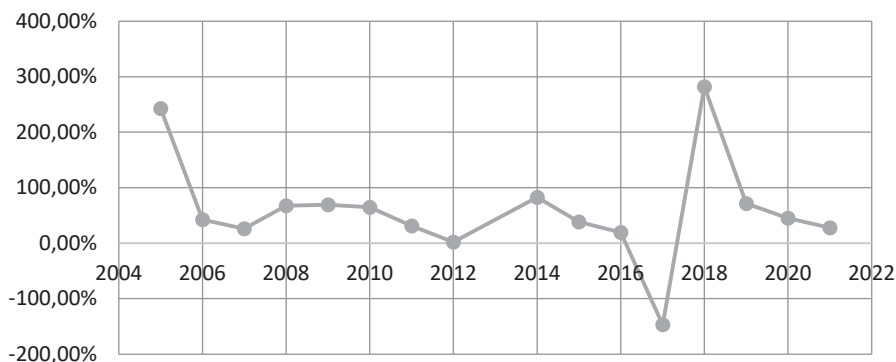
Sieć TXM Textilmarket SA [dalej: TXM] była jedną z największych marek sklepów dyskontowych z odzieżą na polskim rynku. W grudniu 2021 r. spółka posiadała 204 punkty detaliczne w Polsce. Trzy lata wcześniej TXM miał 390 placówek zlokalizowanych w kraju. Oprócz zakupów stacjonarnych klienci mogli również zamówić produkty *online*. W spółce 2 grudnia 2019 r. weszła w życie umowa restrukturyzacyjna. W roku 2022 spółka otrzymała informacje o możliwości zaistnienia stanu niewypłacalności spółki zależnej Adesso sp. z o.o., a jednocześnie że nie posiada żadnych aktywów zlokalizowanych w tej spółce celowej oraz że nie prowadzi żadnej działalności operacyjnej mającej jakikolwiek wpływ na działalność spółki TXM SA. W styczniu 2023 r. została opublikowana informacja o upadłości spółki, a jako powód podano skutki pandemii COVID-19. Analiza wykresów na rysunkach 1-4 powinna umożliwić odpowiedź na pytanie, czy w poprzedzających upadłość latach pojawiały się sygnały dotyczące nieprawidłowości w finansowej działalności spółki.

Jak wynika z wykresów, pierwszy spadek rentowności spółki miał miejsce w 2012 roku. Przez kolejne dwa lata jej sytuacja finansowa uległa poprawie. Jednak już w 2014 r. można zauważyć alarmujące sygnały dotyczące finansów. Od tego czasu wskaźniki rentowności zaczęły maleć. W tym momencie spółka powinna zacząć się zastanawiać nad przyczyną spadku wskaźników i wprowadzać zmiany, dzięki czemu być może uniknęłaby późniejszych kłopotów. Wskaźniki ROE i ROA powinny być stabilne przez lata. W przypadku analizowanej spółki widać duże różnice między wartościami tych wskaźników na przestrzeni lat, co może dostarczyć wglądu w strukturę



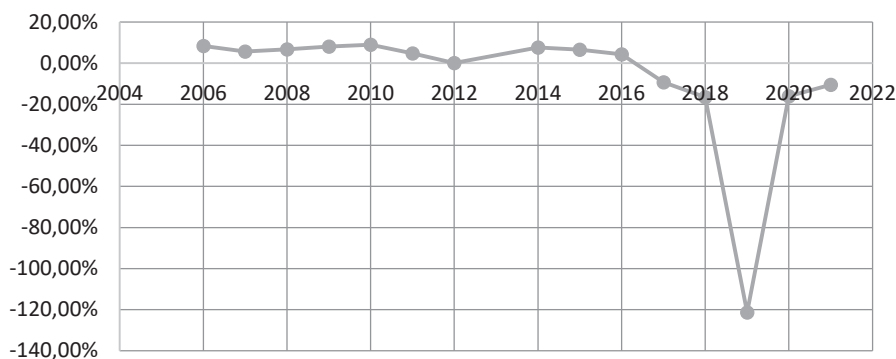
**Rysunek 1.** Zannualizowana stopa zwrotu z aktywów

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z (Emis.com, b.d.).



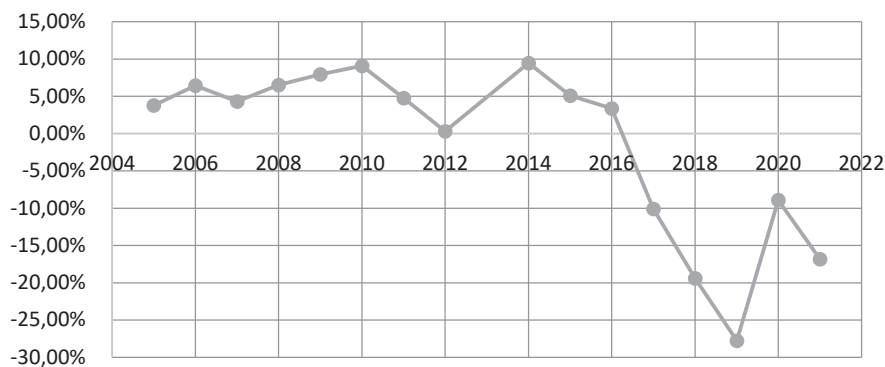
**Rysunek 2.** Stopa zwrotu z kapitału własnego (ROE)

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z (Emis.com, b.d.).



**Rysunek 3.** Marża z wyniku operacyjnego

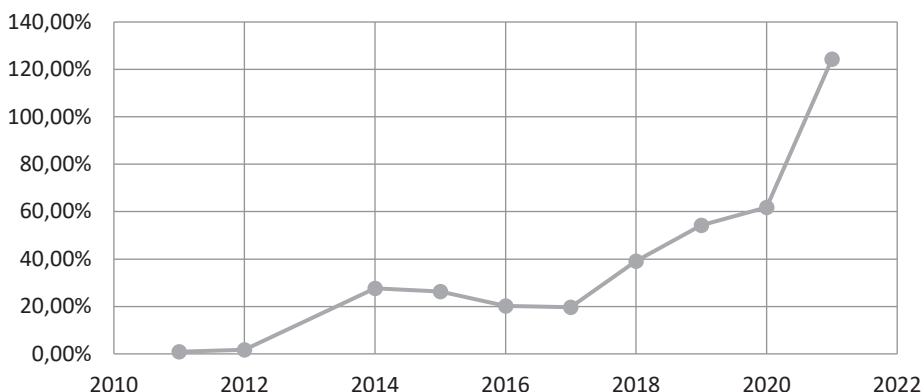
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z (Emis.com, b.d.).



**Rysunek 4.** Wskaźnik rentowności sprzedaży netto

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z (Emis.com, b.d.).





**Rysunek 5.** Wskaźnik ogólnego zadłużenia

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z (Emis.com, b.d.).

kapitałową firmy, jej efektywność w generowaniu zysku z kapitału własnego oraz poziom ryzyka finansowego. W roku 2017, czyli ponad dwa lata przed pandemią, wartość analizowanych wskaźników rentowności spadała poniżej zera. Oznaczało to, że spółka nie generowała zysku z podstawowej działalności. Największy spadek wskaźników jest zauważalny w 2019 r., w którym rozpoczęła się pandemia. Wskaźniki w 2020 r. znacząco wzrosły, na co wpływ miało zakończenie z sukcesem postępowania restrukturyzacyjnego. W konsekwencji zawarcia układu ponad 70 mln zł zobowiązań uległo konwersji na kapitał, a kolejne 15 mln zł zostało umorzone.

Wskaźnik ogólnego zadłużenia przez 10 lat miał tendencję wzrostową, co powinno zaalarmować osoby kierujące przedsiębiorstwem. Podczas trwania pandemii widać znaczący wzrost tego wskaźnika.

## 5. Zakończenie

Wykorzystanie wskaźników finansowych w strategicznym controllingu finansowym jest niezwykle ważne dla długoterminowej stabilności finansowej przedsiębiorstwa. Analiza wskaźnikowa, stanowiąca kluczowy element strategicznego controllingu finansowego, oprócz dostarczania cennych informacji o bieżącym stanie finansowym przedsiębiorstwa umożliwia przewidywanie przyszłych trendów, identyfikację potencjalnych zagrożeń oraz optymalizację decyzji strategicznych. Wykorzystanie analizy wskaźnikowej w strukturach decyzyjnych choćby przez użycie narzędzi, takich jak Zrównoważona Karta Dokonań (BSC), w perspektywie finansowej jest możliwość przedstawienia strategii za pomocą mierzalnych celów. Wykorzystanie controllingu finansowego być może mogło zapobiec jej upadkowi. Wykrycie na wczesnym etapie alarmujących sygnałów i zlokalizowanie ich przyczyn dostarczyłoby informacji, dzięki którym podjęto by decyzje wpływające na poprawę sytuacji finansowej przedsiębiorstwa, gdy był jeszcze na to czas. Wprowadzenie controllingu finansowego

wymaga nie tylko stosowania odpowiednich narzędzi i technik, ale również ciągłego zaangażowania i świadomości na wszystkich poziomach organizacji.

Przedstawione studium przypadku pozwoliło udowodnić sformułowaną we wstępie tezę oraz osiągnąć cel główny artykułu.

## Literatura

- Dyktus, J., Gaertner, M. i Malik, B. (2017). *Sprawozdawczość i analiza finansowa*. Difin. Emis.com. (b.d.). Pobrano z <https://www.emis.com/pl>
- Gabrusewicz, W. (2005). *Podstawy analizy finansowej*. Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne.
- Kowalak, R. (2003). *Ocena kondycji finansowej przedsiębiorstwa*. Ośrodek Doradztwa i Doskonalenia Kadr sp. z o.o.
- Nowak, E. (2017). *Analiza sprawozdań finansowych*. Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne.
- Nowak, E. (red.). (2004). *Controlling w działalności przedsiębiorstwa*. Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne.
- Pomykańska, B. i Pomykański, P. (2017). *Analiza finansowa przedsiębiorstwa: wskaźniki i decyzje w zarządzaniu*. Wydawnictwo Naukowe PWN.
- Sierpińska, M. (red.). (2004). *Controlling funkcyjny w przedsiębiorstwie*. Oficyna Ekonomiczna.
- Sierpińska, M., Sierpińska-Sawicz, A. i Węgrzyn, R. (2019). *Controlling finansowy w przedsiębiorstwie*. Wydawnictwo Naukowe PWN.

## Ratio Analysis as a Tool for Strategic Financial Controlling

**Abstract:** The aim of the article is to emphasize the importance of using financial indicators when making strategic decisions in a company. Strategic financial controlling, through the use of ratio analysis, enables the understanding of financial results, identification of trends, and making informed strategic decisions, which consequently leads to improved financial efficiency and increased value for shareholders. The article explains the concept of financial controlling, financial analysis, and conducts an analysis of selected indicators over the years based on TXM S.A.

**Keywords:** ratio analysis, strategic financial controlling