

CZESŁAW SKOWRONEK

*Podstawowe zjawiska i tendencje zmian  
sytuacji finansowej polskich przedsiębiorstw*

---

Basic developments and change tendencies in the financial situation of Polish enterprises

**Słowa kluczowe:** sytuacja finansowa, przychody, koszty, zysk, strata, płynność finansowa, rentowność, produktywność

**Keywords:** financial situation, incomes, costs, profit, loss, financial liquidity, profitability, productivity

## **Wstęp**

Pani Profesor Bogumiła Mucha-Leszko zwróciła się do mnie z propozycją przygotowania tekstu do specjalnego wydania „Annales UMCS”. Jest to szczególna okazja 45-lecia pracy Pani Profesor na Wydziale Ekonomicznym UMCS. Serdecznie dziękuję za zaproszenie, mając w pamięci wiele lat wspólnej pracy, a także zbieżność poglądów na kluczowe problemy współczesnej ekonomii i praktyki gospodarczej.

Na łamach „Annales” prezentowałem już wielokrotnie oceny sytuacji finansowej polskich przedsiębiorstw niefinansowych. Chciałbym kontynuować tę problematykę, mając na względzie wysoką dynamikę zmian w sferze globalnej, które wywierają istotny wpływ na polską gospodarkę, w tym na sektor przedsiębiorstw.

Niniejszy tekst zawiera pewne oceny wybranych problemów sytuacji finansowej przedsiębiorstw, jej zmiany pod wpływem wielu procesów gospodarczych, które zachodzą w gospodarce. Szczególną uwagę skoncentrowałem na ostatnich latach, tj. 2009–2014. W tym okresie wystąpiły zjawiska i procesy głębokich zmian w gospodarce, które miały istotny wpływ na podstawowe przejawy sytuacji finansowej. Światowy kryzys finansowy i gospodarczy w latach 2007–2008, a także zmienne

tendencje rozwojowe w kolejnych latach wywierały znaczący i mierzalny wpływ na polską gospodarkę.

Sektor przedsiębiorstw niefinansowych to podstawowa część polskiej gospodarki. Ma zasadniczy udział w tworzeniu produktu krajowego brutto (PKB), dostarcza podstawową część produktów rzeczowych i usług zaspakajających potrzeby konsumentów i producentów. Jest też głównym uczestnikiem obrotów zagranicznych – eksportu i importu.

Dane liczbowe i informacje zawarte w publikacjach Głównego Urzędu Statystycznego, a dotyczące m.in. sytuacji finansowej, zawierają dwa podstawowe przekroje danych mające związek z sektorem przedsiębiorstw: w przedziałach wieloletnich obejmują przedsiębiorstwa małe, średnie i duże o zatrudnieniu powyżej 9 osób. W przekroju kwartalnym obejmują tylko przedsiębiorstwa średnie i duże o zatrudnieniu powyżej 49 osób. Za lata 2008–2013 podstawowe dane i oceny obejmują trzy grupy przedsiębiorstw, zaś za okresy półroczne lat 2012–2014 tylko przedsiębiorstwa średnie i duże. Dla ścisłości należy dodać, że publikowane dotychczas cyklicznie dane nie obejmują przedsiębiorstw mikro, o zatrudnieniu do 9 osób. Szacunki GUS wskazują, że przedsiębiorstwa mikro wnoszą znaczący wkład w kształtowanie rozmiarów działalności gospodarczej sektora przedsiębiorstw porównywalny z przedsiębiorstwami małymi o zatrudnieniu 10–49 osób. Liczebność przedsiębiorstw mikro przekracza 3 miliony jednostek aktywnie działających na polskim rynku. Głównym przedmiotem ich działalności są usługi, handel, budownictwo i remonty. Są to firmy elastyczne, łatwo dostosowujące swoją działalność do zmieniających się warunków otoczenia rynkowego.

W literaturze ekonomicznej zwraca się uwagę na szczególne cechy przedsiębiorstw małych i średnich. Oto niektóre z charakterystycznych cech tych przedsiębiorstw [Skowronek-Mielczarek, 2007, s. 7]:

- szybka reakcja na zmieniające się otoczenie,
- otwartość na wykorzystanie innowacji,
- łatwość wchodzenia w powiązania kooperacyjne,
- aktywność w dostosowaniu oferty produktowej do zmieniających się potrzeb.

## 1. Przejawy sytuacji finansowej

Sytuacja finansowa przedsiębiorstw to złożona kategoria finansowa, której nie można wyrazić jedną wielkością, choćby tak pojemną, jak: przychody, wyniki finansowe, majątek itp. Również jej ocena, aby była pełna, odzwierciedlająca różne przejawy sytuacji, nie może być wyrażona w jednym choćby najbardziej pojemnym wskaźniku, takim jak np.: wskaźnik rentowności obrotów, aktywów czy kapitałów własnych.

Sytuacja finansowa ściśle wiąże się z pojęciem gospodarki finansowej przedsiębiorstwa. „Gospodarkę finansową można rozumieć jako mechanizm ciągłego, odpowied-

nio zorganizowanego procesu gromadzenia przychodów i dochodów oraz realizacji wydatków” [Szczepański, Szyszko, 2007, s. 19]. Oznacza to także stały ruch pieniądza, mechanizm jego osiadania w postaci zasobów, tempo przekształceń strumieni pieniężnych w strumienie rzeczowe i strumieni rzeczowych w strumienie pieniężne.

Poszczególne czynności i operacje pieniężne tworzą ciąg zdarzeń i procesów finansowych. Powinny być one poddawane ocenie z uwzględnieniem różnorodnych kryteriów oceny. Istotne znaczenie ma horyzont czasowy rozpatrywanych zjawisk i procesów, a więc horyzont krótkoterminowy czy też długoterminowy.

Nie wchodząc w głębsze rozważania teoretyczne dla oceny sytuacji finansowej przedsiębiorstwa, ale także szerzej zbiorowości przedsiębiorstw, stosujemy zwykle zestaw wskaźników, które pozwalają ocenić podstawowe przejawy sytuacji finansowej.

W krótkim horyzoncie czasowym kluczowym problemem jest płynność finansowa przedsiębiorstwa wyrażająca jego zdolność do terminowego i pełnego realizowania zobowiązań pieniężnych wobec pracowników, dostawców, instytucji publicznych i innych kontrahentów.

W horyzoncie długookresowym, zwłaszcza wieloletnim, istotnym kryterium oceny sytuacji finansowej jest rentowność jako zjawisko uzyskiwania nadwyżki przychodów nad ponoszonymi kosztami. Nadwyżka ta tworzy potencjalne warunki finansowania przedsięwzięć rozwojowych. Jest także podstawowym czynnikiem zapewnienia płynności finansowej w długim okresie.

Sytuacja finansowa to także ocena produktywności wykorzystania zasobów rzeczowych, finansowych i osobowych. Poziom produktywności i korzystne tendencje jego zmian tworzą sprzyjające warunki poprawy efektywności gospodarowania zasobami.

Także istotnym przejawem sytuacji finansowej przedsiębiorstwa jest jego struktura kapitałowa, poziom samofinansowania i zadłużenie.

Oczywiście wszystkich tych zjawisk nie można ocenić w krótkim artykule. Wybrałem tylko kilka problemów sytuacji finansowej sektora polskich przedsiębiorstw w latach 2008–2014, aby ukazać stan sytuacji finansowej i tendencje zmian. Wymienione lata w gospodarce światowej przyniosły wiele negatywnych zjawisk, które także wywierały wpływ na sytuację polskich przedsiębiorstw. Wskazanie skali zmian i podstawowych tendencji wydaje się być interesującym przyczynkiem do oceny zjawisk i procesów ekonomicznych, które zachodzą w sektorze polskich przedsiębiorstw.

## 2. Podstawowe wielkości finansowe

Chcąc wyjaśnić kluczowe problemy sytuacji finansowej, w tabeli 1 zestawiono podstawowe wielkości bezwzględne charakteryzujące strumienie przychodów, wyników, aktywów i kapitałów własnych polskich przedsiębiorstw w kilku ostatnich latach.

Tabela 1. Podstawowe dane charakteryzujące sektor przedsiębiorstw w latach 2008–2013

| Lp. | Treść                                 | J.m.   | 2008    | 2009    | 2010    | 2011    | 2012     | 2013    |
|-----|---------------------------------------|--------|---------|---------|---------|---------|----------|---------|
| 1   | 2                                     | 3      | 4       | 5       | 6       | 7       | 8        | 9       |
| 1.  | Liczba przedsiębiorstw                |        | 45 954  | 49 101  | 47 242  | 48 736  | 49 906   | 49 939  |
| 2.  | Przychody z całokształtu działalności | mld zł | 2 254,7 | 2 273,5 | 2 396,6 | 2 723,0 | 2 827,72 | 2 843,7 |
| 3.  | Wynik finansowy brutto                | mld zł | 96,6    | 112,5   | 126,3   | 134,0   | 120,6    | 126,9   |
| 4.  | Wynik finansowy netto                 | mld zł | 76,5    | 92,6    | 105,3   | 110,2   | 100,1    | 108,1   |
| 5.  | Aktywa przedsiębiorstw                | mld zł | –       | 1 812,3 | 1 957,4 | 2 144,1 | 2 222,8  | 2 338,4 |
| 6.  | Kapitały własne                       | mld zł | –       | 955,8   | 1 019,7 | 1 069,1 | 1 133,1  | 1 204,0 |

Źródło: Obliczenia własne [Wyniki finansowe podmiotów gospodarczych, 2012 i 2013. Tab. 1].

Dane bezwzględne charakteryzujące sektor przedsiębiorstw pozwalają na odnotowanie kilku charakterystycznych zjawisk i tendencji. Zostały one ujęte w cenach bieżących, a więc wskaźniki dynamiki mają tylko względną porównywalność. Należy jednak zauważyć, że w latach 2009–2013 wskaźniki dynamiki cen kształtowały się na dość niskim poziomie, co pozwala w miarę poprawnie ocenić zjawiska i procesy na podstawie cen bieżących. Dla przykładu podane zostaną następujące charakterystyczne dane, dotyczące wskaźników cen [Rocznik Statystyczny 2013, GUS, tab. 9(368), 10(369), 12(371)]:

1) w okresie 7 lat (2006–2012) dynamika cen była następująca:

- ceny sprzedaży w przetwórstwie przemysłowym wzrosły o 15,6%, co w uproszczeniu daje 2-procentowy roczny wzrost,
- ceny produkcji budowlano-montażowej wzrosły o 17,6%,
- ceny towarów i usług konsumpcyjnych wzrosły o 23,8%;

2) w 2013 r. ceny produkcji sprzedanej przemysłu stanowiły tylko 98,7% poziomowi roku 2012, a w górnictwie 89,7%; podobnie w produkcji budowlano-montażowej wskaźnik cen wyniósł 98,4%, a towarów i usług konsumpcyjnych 100,9% [Biuletyn Statystyczny GUS, nr 7/2014, tab. 37, 39 i 44];

3) w pierwszym półroczu 2014 r. obserwujemy także spadek poziomu cen w stosunku do pierwszego półrocza 2013 r. w przedziale 1%–2%; podobna tendencja ma miejsce w kolejnych miesiącach roku 2014.

W świetle powyższych danych można przyjąć, że relacje i wskaźniki finansowe oparte na cenach bieżących odzwierciedlają w znacznym stopniu realną wartość analizowanych wielkości.

Sektor przedsiębiorstw małych, średnich i dużych stanowi zbiorowość obejmująca 50 tys. jednostek, z tego np. w 2013 r. przedsiębiorstwa małe to 32,7 tys. podmiotów (65,5%), średnie 14,1 tys. (28,4%) i duże 3,1 tys. (6,2%) [Wyniki finansowe podmiotów gospodarczych, 2012 i 2013. Tab. 1].

Powyższe wielkości mają zupełnie inny wymiar, jeśli np. oceniamy przychody z całokształtu działalności. W tym przypadku na przedsiębiorstwa duże przypada 58,4% całości przychodów, a na średnie i małe 41,6%. Należy jednak wskazać, że przedsiębiorstwa małe i średnie stanowią szczególnie istotny składnik

sektora przedsiębiorstw. Na ich rolę i znaczenie w gospodarce wskazuje wielu autorów.

Lata 2008–2013 to czas zmiennej dynamiki rozwoju. Globalny kryzys finansowy i gospodarczy w latach 2008–2009, który szczególnie zaznaczył się w dynamice rozwojowej rozwiniętych krajów, w tym Stanów Zjednoczonych, a także wielu krajów Unii Europejskiej, miał swoje negatywne skutki w polskiej gospodarce, także w sektorze przedsiębiorstw. Wiele zjawisk i danych, które można odnotować w polskich przedsiębiorstwach, wskazuje na dość skuteczne przeciwstawianie się negatywnym zjawiskom gospodarki globalnej. Oto kilka charakterystycznych zjawisk [Wyniki finansowe podmiotów gospodarczych, 2012 i 2013. Tab. 1]:

- W latach 2008–2013 sektor przedsiębiorstw przy okresowych wahaniami odnotował znaczący wzrost przychodów, zwłaszcza ze sprzedaży produktów, usług i towarów. W tym okresie przychody zwiększyły się o blisko 600 mld zł, tj. o 26%. Uwzględniając także wzrost cen, na co wskazano wyżej, miał miejsce realny wzrost przychodów z działalności gospodarczej.
- Do 2011 r. uwidaczniał się wzrost wyników finansowych przedsiębiorstw, zarówno brutto, jak i netto. Rekordowy wynik netto to kwota 110 mld zł w 2011 r. Niewielkie obniżenie tej wielkości w latach 2012–2013 wskazuje na utrzymywanie stosunkowo wysokiego poziomu rentowności; wskaźnik rentowności netto jako relacja wyniku finansowego do przychodów w 2008 r. wynosił 3,4%, w 2011 r. 4,1% i w 2013 r. 3,8%.
- Można także odnotować wzrost aktywów. Wynoszą one na koniec 2013 r. 2 340 mld zł i pozwalają generować przychody w kwocie 2 840 mld zł. Zatem wskaźnik produktywności majątku przedsiębiorstw jako relacja przychodów do aktywów wynosił w tym roku 1,22; inaczej mówiąc, każda złotówka majątku przynosiła 1,22 zł przychodu. W 2009 r. wskaźnik ten wynosił 1,26, a więc nie nastąpiła poprawa produktywności majątku.
- Majątek przedsiębiorstw w ponad połowie finansowany jest kapitałami własnymi; w 2009 r. udział kapitałów własnych w finansowaniu aktywów wynosił 52,8%, a w 2013 r. 51,5%.

Wymienione kluczowe wielkości finansowe przedsiębiorstw i tendencje ich zmian wskazują, że w latach 2009–2013 sektor przedsiębiorstw uzyskiwał korzystne relacje i tendencje. Okresowe wahania miały głównie swoje uwarunkowania zewnętrzne. Ogólnie pozytywna sytuacja finansowa całego sektora przedsiębiorstw nie może jednak przesłaniać wielu słabości różnych grup przedsiębiorstw. Dotyczą one różnych przejawów sytuacji finansowej, a więc niskiego poziomu płynności lub jej utraty, niskiego poziomu rentowności, a także stagnacji poziomu produktywności zasobów majątkowych.

### 3. Płynność finansowa

W krótkim horyzoncie czasowym szczególnie istotnym przejawem sytuacji finansowej jest płynność finansowa, jej poziom i tendencje zmian. Płynność finansowa może być mierzona i oceniana na podstawie różnorodnych mierników. Literatura przedmiotu przynosi tu wiele rozwiązań metodycznych. Główny Urząd Statystyczny publikuje wskaźniki płynności jako relację aktywów obrotowych do zobowiązań krótkoterminowych bądź wybranych składników tych aktywów. I tak:

– wskaźnik płynności finansowej I stopnia to stosunek inwestycji krótkoterminowych (są to głównie środki pieniężne) do zobowiązań krótkoterminowych (bez funduszy specjalnych),

– wskaźnik płynności finansowej II stopnia jest stosunkiem należności krótkoterminowych oraz inwestycji krótkoterminowych do zobowiązań krótkoterminowych (bez funduszy specjalnych),

– wskaźnik płynności III stopnia stanowi stosunek aktywów obrotowych do zobowiązań krótkoterminowych (bez funduszy specjalnych).

Wskaźniki te w ostatnich latach są dość stabilne. Oto odpowiednie dane ujęte w tabeli 2.

Tabela 2. Wskaźniki płynności finansowej przedsiębiorstw w latach 2009–2013

| Lata | Wskaźniki płynności |            |             |
|------|---------------------|------------|-------------|
|      | I stopnia           | II stopnia | III stopnia |
| 2009 | 38,6                | 103,4      | 146,7       |
| 2010 | 39,4                | 106,3      | 148,5       |
| 2011 | 37,3                | 102,3      | 146,6       |
| 2012 | 34,7                | 99,5       | 146,0       |
| 2013 | 35,9                | 99,4       | 144,4       |

Źródło: Jak w tab. 1

Poziom tych wskaźników oceniany jest dość powszechnie jako poprawny, zapewniający przedsiębiorstwu zdolność terminowego regulowania zobowiązań. W latach 2012–2013 możemy zaobserwować pewien spadek poziomu tych wskaźników, ale nadal jest to poziom zapewniający wysoki poziom płynności finansowej. Takie są wskaźniki przeciętne, ale występuje istotne zróżnicowanie poziomu płynności. Liczna grupa przedsiębiorstw ma trudności w utrzymaniu płynności finansowej. Przejawem tych zjawisk są narastające tendencje upadłości przedsiębiorstw w ostatnich 2 latach. Większość przypadków upadłości wynika z trwałej utraty płynności.

Należy jeszcze zwrócić uwagę na jeden, jak się wydaje, istotny aspekt związany z kształtowaniem płynności finansowej, tj. na strukturę aktywów obrotowych, która ma bezpośredni wpływ na poziom płynności finansowej i tendencje zmian. Otóż wysokie wskaźniki płynności I stopnia mają swe źródło w wielkości utrzymywanych w przedsiębiorstwach inwestycji krótkoterminowych, głównie w postaci środków pieniężnych. Tabela 3 zawiera dane bezwzględne i wskaźniki charakteryzujące udział inwestycji krótkoterminowych w aktywach obrotowych.

Tabela 3. Aktywa obrotowe i inwestycje krótkoterminowe

| Lata | Aktywa obrotowe ogółem w mld zł | W tym: inwestycje krótkoterminowe w mld zł | Udział w aktywach w % |
|------|---------------------------------|--|-----------------------|
| 2009 | 725,4                           | 191,1                                      | 26,4                  |
| 2010 | 798,9                           | 212,0                                      | 26,5                  |
| 2011 | 891,8                           | 227,1                                      | 25,5                  |
| 2012 | 876,3                           | 200,4                                      | 23,8                  |
| 2013 | 901,0                           | 224,0                                      | 24,9                  |

Źródło: Jak w tab. 1

Dane z tabeli 3 wskazują, że ¼ aktywów obrotowych występuje w postaci inwestycji krótkoterminowych, głównie środków pieniężnych. Taka struktura zapewnia płynność finansową, ale odpowiedź na pytanie, czy struktura ta jest efektywna wymagałaby oddzielnych analiz. Należy także podkreślić, że są to wielkości przeciętne. W wielu przedsiębiorstwach struktura aktywów obrotowych nie zapewnia płynności finansowej, ale są także liczne przypadki nadpłynności finansowej.

#### 4. Rentowność przedsiębiorstw

Ważnym przejawem sytuacji finansowej przedsiębiorstw jest rentowność, a więc zjawisko osiągania nadwyżki przychodów nad ponoszonymi kosztami. Wynika z tego, że poziom rentowności i jego zmiany kształtują dwa podstawowe strumienie, tj. przychodów i kosztów. Należy jednak wskazać, że najbardziej pojemnym miernikiem rentowności jest rentowność kapitałów własnych.

W literaturze dość powszechnie przyjmuje się, że rentowność kapitałów wyznacza iloczyn trzech następujących wskaźników:

- 1) rentowności obrotu – jako relacji wyniku finansowego do przychodów z całości kształtu działalności,
- 2) produktywności aktywów – jako relacji przychodów do wartości aktywów (trwałych i obrotowych),
- 3) relacji aktywów do kapitałów własnych.

Biorąc pod uwagę dane bezwzględne ujęte w tabeli 1 obliczono wskaźniki rentowności na podstawie wyniku finansowego netto (tab. 4).

Obliczone i zestawione w tabeli 4 wskaźniki rentowności przedsiębiorstw pozwalają na odnotowanie kilku charakterystycznych zjawisk:

- wskaźniki rentowności obrotu netto w latach 2009–2011 kształtowały się na poziomie około 4%, w 2012 r. nastąpił spadek tego wskaźnika, ale już w 2013 r. miał miejsce ponowny wzrost;
- wskaźniki produktywności aktywów wykazują pewne wahania, ale we wszystkich latach są wyższe od jedności (1), a więc korzystnie wpływają na poziom rentowności aktywów;

Tabela 4. Rentowność przedsiębiorstw

| Lata | Wskaźnik rentowności obrotu netto w % | Wskaźnik produktywności aktywów | Relacja aktywów do kapitałów własnych | Wskaźnik rentowności kapitałów własnych w % kol. 2 x 3 x 4 |
|------|---------------------------------------|---------------------------------|---------------------------------------|--|
| 1    | 2                                     | 3                               | 4                                     | 5  |
| 2009 | 4,1                                   | 1,26                            | 1,89                                  | 9,5  |
| 2010 | 4,4                                   | 1,22                            | 1,92                                  | 10,3   |
| 2011 | 4,0                                   | 1,27                            | 2,00                                  | 10,2   |
| 2012 | 3,5                                   | 1,27                            | 1,97                                  | 8,8  |
| 2013 | 3,8                                   | 1,22                            | 1,95                                  | 9,0  |

Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych z tabeli 1 oraz [Wyniki finansowe..., GUS, tab. 1].

- relacja aktywów do kapitałów charakteryzująca także poziom samofinansowania kształtuje się na dość wysokim poziomie i korzystnie wpływa na wskaźniki rentowności kapitałów własnych;
- rentowność kapitałów własnych w przedziale 9%–10% w badanych latach kształtowała się na dość wysokim poziomie, znacznie przekraczającym np. roczną stopę zwrotu z depozytów bankowych.

Ponadto możemy jeszcze odnotować zachowanie następujących korzystnych relacji:

- $\text{rentowność obrotu} \leq \text{rentowność aktywów} \leq \text{rentowność kapitałów własnych}$   
Np. dla roku 2013 relacje te są następujące (w %):

$$3,8 \leq 5,1 \leq 9,0$$

Poziom rentowności polskiego sektora przedsiębiorstw jest dość wysoki. Wahań tych wskaźników w kolejnych latach mają różne przyczyny. Zawierają się one w kilku wiodących czynnikach kształtujących rentowność, należą do nich:

- wielkość przychodów, które z kolei zależą od wolumenu sprzedaży, cen krajowych, kursów walut (przy eksporcie), struktury przychodów;
- koszty uzyskania przychodów, które kształtują się pod wpływem wielu czynników wewnętrznych, ale także zewnętrznych, np. kursu złotego do walut obcych przy imporcie paliw, surowców, materiałów, usług obcych – koszt zużycia materiałów i energii oraz usług obcych w 2013 r. stanowił 69% całkowitych kosztów rodzajowych sektora przedsiębiorstw [Wyniki finansowe..., tab. 5];
- produktywność aktywów, która kształtują się pod wpływem zmian przychodów oraz wartości aktywów;
- relacja aktywów do kapitałów własnych, która wynika ze struktury kapitałowej przedsiębiorstw oraz wielkości aktywów.

Wymienione najbardziej syntetyczne czynniki kształtowania rentowności przedsiębiorstw mogą być obszernym polem badawczym czynników sprawczych zmian poziomu rentowności. Analiza finansowa dostarcza w tym względzie szerokiej palety metod analiz przyczynowo-skutkowych badania rentowności.

## 5. Zjawiska negatywne

Sytuację finansową sektora przedsiębiorstw jako całość w ostatnich latach możemy oceniać w zasadzie pozytywnie. Przedsiębiorstwa znacząco zwiększyły przychody, poziom rentowności jest dość wysoki, wynik finansowy netto plus amortyzacja tworzyły dosyć wysoką nadwyżkę finansową. Należy jednak dla obiektywności ocen odnotować zjawiska negatywne, obniżające ogólnie pozytywne wyniki. Niżej wskazane zostanie kilka zjawisk, które także w najbliższych latach stanowić mogą negatywne przejawy sytuacji finansowej.

- Sektor polskich przedsiębiorstw w 2011 r. uzyskał rekordowy wynik finansowy netto – 110 mld zł. Jednocześnie w 2013 r. 11 tys. przedsiębiorstw, tj. 22% ogólnej liczby przedsiębiorstw o zatrudnieniu powyżej 9 osób, poniosło stratę netto w kwocie 25 mld zł [Wyniki finansowe..., tab. 3]. Nierozliczony ujemny wynik finansowy z lat ubiegłych na koniec 2012 r. wynosił kwotę 42 mld zł [Rocznik Statystyczny 2013, tabl. 4 (502)]. W większości przypadków takie zjawisko zachodzi wówczas, gdy przedsiębiorstwo nie dysponuje własnymi kapitałami zapasowymi i rezerwowymi. Pokrycie tej straty jest możliwe z przyszłych zysków, jeśli zostaną one uzyskane. Należy dodać, że nierozliczona strata z lat ubiegłych na koniec 2005 r. wyniosła 60 mld zł, czyli w kolejnych latach nastąpiła pewna poprawa sytuacji.
- Liczne przedsiębiorstwa w ostatnich latach miały istotne trudności w utrzymaniu płynności finansowej. Zwiększyła się liczba przedsiębiorstw w odniesieniu, do których sądy ogłosiły upadłość, głównie z powodu utraty płynności finansowej.
- Ostatnie lata nie przyniosły poprawy produktywności aktywów sektora przedsiębiorstw. Wskaźnik produktywności mierzony relacją przychodów do wartości aktywów w 2009 r. wynosił 1,26, zaś w 2013 r. obniżył się do 1,21.
- W kolejnych latach sektor przedsiębiorstw uzyskiwał wysoką nadwyżkę finansową – suma zysku netto plus amortyzacja, np. w 2013 r. nadwyżka ta wyniosła 194 mld zł [Wyniki finansowe..., tab. 1 i 5], zaś nakłady inwestycyjne na środki trwałe oraz wartości niematerialne i prawne – 128 mld zł, czyli 66% nadwyżki. Można w przybliżeniu oceniać, że przedsiębiorstwa dysponowały środkami własnymi, które pozwoliły na sfinansowanie większych nakładów inwestycyjnych na aktywa trwałe. Oczywiście sytuacja poszczególnych przedsiębiorstw jest zróżnicowana podobnie jak ich aktywność inwestycyjna. Np. 40% przedsiębiorstw małych w 2013 r. nie inwestowało w aktywa trwałe, zaś w przedsiębiorstwach średnich takich przedsiębiorstw było tylko 13% [Wyniki finansowe..., 2014, s. 21, 24].

Wyniki roku 2014 mogą być mniej korzystne niż w latach 2011–2013. Wynika to z uwarunkowań politycznych, które przekładają się na sytuację gospodarczą. Konflikt zbrojny na Ukrainie, embargo Federacji Rosyjskiej na import polskich produktów, zwłaszcza spożywczych, negatywnie rzutują na wielkość eksportu i mieć

będą negatywny wpływ na wyniki finansowe. Skala tego zjawiska trudna jest do oszacowania w ostatnich miesiącach 2014 r.

Wyniki finansowe pierwszego półrocza 2014 r. wskazują jeszcze na zachowanie poziomu, ale wskaźniki dynamiki są niskie. Oto kilka przykładów [Biuletyn Statystyczny GUS, nr 7/2014, tab. 30]<sup>1</sup>:

- przychody z całokształtu działalności zwiększyły się tylko o 29 mld zł, tj. 2,5%;
- wynik finansowy netto w pierwszym półroczu 2014 r. to kwota 46,1 mld zł wobec 45,4 mld w pierwszym półroczu roku ubiegłego; jeśli wynik ten w skali rocznej podwoi się, będzie to sytuacja korzystna wobec wystąpienia wielu czynników negatywnie działających;

- wynik finansowy netto górnictwa węgla kamiennego i brunatnego w pierwszym półroczu 2014 r. to strata 1 mld zł wobec zysku w kwocie 54 mln zł w pierwszym półroczu 2013 r.;

- wskaźnik poziomu kosztów w pierwszym półroczu 2014 r. kształtuje się na poziomie 95,3% w stosunku do przychodów; jest on analogiczny jak w pierwszym półroczu 2013 r. Można tylko podkreślić, że powyższe wskaźniki świadczą o tym, że obniżka kosztów nie była źródłem przyrostu zysku.

Istnieje jeszcze na jeden czynnik mający istotny wpływ zarówno na przychody, jak też koszt działalności. Jest to kurs złotego w stosunku do walut obcych, zwłaszcza do euro i dolara. Waluty te wobec struktury eksportu i importu mają odmienny wpływ na przychody i koszty. W eksporcie przeważający udział ma rozliczanie w euro; wzrost tego kursu korzystnie wpływa na wartość przychodów wyrażonych w złotych. Np. w latach 2010–2013 przeciętny roczny kurs euro wzrósł z 3,99 zł do 4,20 zł, czyli o 5%; w pierwszym półroczu 2014 r. utrzymuje się na przeciętnym poziomie 4,17 zł z tendencją spadkową, np. w lipcu do 4,14 zł.

Kurs złotego do USD w latach 2010–2013 wzrósł z 3,02 zł do 3,16 zł, tj. 2,0%. W okresie styczeń–lipiec kurs USD kształtował się na dość stabilnym poziomie 3,04–3,06 zł. Od września następuje jego wzrost i w październiku przekracza on 3,30 zł, a więc do lipca zwiększył się o blisko 10%<sup>2</sup> [„Rzeczpospolita” z dnia 21.10.2014 r.]. W strukturze importu ma miejsce przewaga rozliczeń w USD, co z kolei przekłada się na wzrost kosztów.

Wymieniono tylko kilka kwestii godnych głębszego potraktowania przy analizie wyników finansowych polskich przedsiębiorstw.

<sup>1</sup> Być może w ujęciu realnym ten wzrost jest nieco niższy, gdyż wskaźniki cen produkcji sprzedanej przemysłu w pierwszym półroczu 2014 r. wynosiły 98,8% poziomu pierwszego półroczu 2013 r.

<sup>2</sup> Dane dotyczące kursów walut według: [Biuletyn Statystyczny GUS, nr 7/2014, tabela 1].

## Zakończenie

W artykule przedstawiono podstawowe problemy sytuacji finansowej sektora polskich przedsiębiorstw. Ostatnie lata (2009–2014) przyniosły zmienne tendencje wielu wielkości finansowych. Okresowe wahania nie zmieniają korzystnej, ogólnej sytuacji finansowej przedsiębiorstw. W zakończeniu należy zatem zwrócić uwagę na kilka kluczowych zagadnień:

- Przedsiębiorstwa uzyskały dość wysoki wzrost przychodów z całokształtu działalności, w tym zwłaszcza z tytułu sprzedaży produktów, towarów i usług.
- Koszty uzyskania przychodów wykazywały stabilny poziom i nie były źródłem pogorszenia wyników finansowych.
- Sektor przedsiębiorstw jako całość cechuje dość wysoki poziom rentowności. Wskaźnik rentowności obrotów 4%–5%, a kapitałów własnych 9%–10% można oceniać jako zjawiska pozytywne. Należy podkreślić zróżnicowanie poziomu rentowności. Jest liczna grupa przedsiębiorstw, które ponoszą straty.
- Zdecydowana większość przedsiębiorstw posiada płynność finansową, lecz występują zjawiska utraty płynności w skrajnych przypadkach prowadzące do upadłości. W latach 2013–2014 liczba przedsiębiorstw, które zgłosiły upadłość, zwiększyła się.
- W 2014 r. sytuacja przedsiębiorstw wskazuje na wzrost zagrożeń i zjawisk negatywnych. Dotyczy to np. przemysłu węglowego, niektórych branż przemysłu spożywczego i innych. Negatywne zjawiska w gospodarce światowej, embargo importowe niektórych krajów negatywnie wpływają na sytuację finansową polskich przedsiębiorstw.
- W pierwszym półroczu 2014 r. przedsiębiorstwa zachowały korzystny poziom wielu wskaźników finansowych, ale ich wzrost był niewielki, lub wystąpiła stabilizacja na poziomie lat ubiegłych. Dotyczy to np. dynamiki przychodów, wyników finansowych, a także poziomu rentowności.

W perspektywie najbliższych miesięcy znacząca poprawa sytuacji finansowej nie wydaje się być realna.

## Bibliografia

1. Biuletyn Statystyczny GUS (2014), nr 7, tab. 30, 37, 39 i 44.
2. Rocznik Statystyczny 2013, GUS, tab. 4 (502), 9(368), 10(369), 12(371).
3. „Rzeczpospolita” z dnia 21.10.2014 r.
4. Skowronek-Mielczarek A. (2007), *Male i średnie przedsiębiorstwa. Źródła finansowania*, Wyd. C.H. BECK, Warszawa.
5. Szczepański J., Szyszko L. (red.) (2007), *Finanse przedsiębiorstwa*, wyd. III zmienione i rozszerzone, PWE, Warszawa.

### **Basic developments and change tendencies in the financial situation of Polish enterprises**

The article focuses on the description and evaluation of basic issues regarding the financial situation of Polish non-financial enterprises. Performance in key areas, such as financial liquidity, return on sales, assets and equity and productivity of resources, was evaluated. Although in the years between 2009 and 2014 the financial situation of enterprises was characterized by a significant volatility, positive developments were predominant. In 2011, Polish non-financial enterprises achieved a record profit from their activities. Global economy developments can adversely affect the activity of Polish enterprises.