

**Czesław Skowronek**

Członek Rady Naukowej

Polskiego Towarzystwa Ekonomicznego

Collegium Mazovia - Innowacyjna Szkoła Wyższa w Siedlcach

<https://doi.org/10.26366/PTE.ZG.2020.184>

Open Access, CC BY-NC-ND 4.0

**Cytowanie:** Skowronek, Cz. (2020). Wybrane problemy sytuacji finansowej polskiego sektora przedsiębiorstw w latach 2015-2019. *Zeszyty Naukowe Polskiego Towarzystwa Ekonomicznego w Zielonej Górze*, 7(13), 136-154, DOI: 10.26366/PTE.ZG.2020.184.

## **Wybrane problemy sytuacji finansowej polskiego sektora przedsiębiorstw w latach 2015-2019**

### **Abstrakt**

Artykuł zawiera podstawowe dane i obliczone wskaźniki, na podstawie których dokonano oceny sytuacji finansowej polskiego sektora przedsiębiorstw w latach 2015-2019. Motywy podjęcia tego tematu wyjaśniono we wstępie. Następnie, przedstawiono kilka zagadnień charakteryzujących zjawiska makroekonomiczne polskiej gospodarki, które mają istotny wpływ na sytuację przedsiębiorstw. Dotyczą one: wielkości PKB i struktury jego podziału, długu publicznego, kursu walut i innych. Artykuł zawiera dane bezwzględne, odpowiednie relacje i oceny, kształtowania przychodów, kosztów oraz wyników finansowych. Wskazano na zjawiska i tendencje pozytywne, ale także negatywne. Ważnym segmentem sytuacji finansowej przedsiębiorstw jest kształtowanie się aktywów obrotowych. Przedstawiono ich dynamikę i strukturę oraz wpływ na płynność finansową, a także produktywność. Przejawem rozwoju są zwłaszcza inwestycje przedsiębiorstw. Przedstawiono ich wielkość bezwzględną, dynamikę i strukturę, wskazano wewnętrzne źródła finansowania inwestycji, stwierdzając, że źródła te nie były barierą finansowania. Nadwyżka finansowa w postaci wyniku finansowego netto oraz amortyzacji pozwalała przedsiębiorstwom na sfinansowanie większych nakładów aniżeli faktycznie zostały zrealizowane. Zakończenie artykułu stanowi synteza i podstawowe wnioski.

**Słowa kluczowe:** Produkt Krajowy Brutto, dług publiczny, kursy walut, przychody, koszty, wyniki finansowe, aktywa obrotowe, płynność finansowa, produktywność, inwestycje, źródła finansowania.

## **Selected issues of the financial situation of the Polish enterprise sector between 2015 and 2019**

### **Abstract**

The text contains basic data and calculated indicators on the basis of which the financial situation of the Polish enterprise sector in 2015-2019 was assessed. The reasons for taking up this topic are explained in the introduction. Then, several issues characterizing the macroeconomic phenomena of the Polish economy, which have a significant impact on the situation of enterprises, are presented. They concern: the size of GDP and its structure, public debt, exchange rates and others. The text contains absolute data, relevant relationships and evaluations, revenues, costs and financial results trends. Both positive and negative phenomena and tendencies were indicated. An important segment of the financial situation of enterprises is the development of current assets. Their dynamics and structure as well as their influence on financial liquidity and productivity are presented. Investments by enterprises are especially a sign of development. Their absolute size, dynamics and structure are presented, and internal sources of investment financing are indicated, stating that these

sources were not a barrier to financing. The financial surplus in the form of net financial results and depreciation could have allowed enterprises to finance larger expenditures than they were actually realized. The end of the text is a synthesis and basic conclusions.

**Key words:** Gross Domestic Product, public debt, exchange rates, revenues, costs, financial results, current assets, financial liquidity, productivity, investments, sources of financing

**JEL:** G11, G20, H6.

## Wstęp

Celem artykułu jest przedstawienie wybranych problemów sytuacji finansowej sektora przedsiębiorstw w latach 2015-2019. Artykuł powstał w październiku roku 2020. Rok ten przyniósł zasadnicze zmiany, tak w sferze gospodarczej, jak też społecznej. Skutki epidemii koronawirusa, którego początki miały miejsce w marcu, są nadal trudne do trafnego przewidzenia, a intensywność epidemii w ostatnich miesiącach nasiliła się w sposób wyraźny.

W sferze gospodarczej rok 2020 przyniesie z całą pewnością istotne pogorszenie sytuacji. Ma to miejsce we wszystkich krajach świata. Jak dotychczas skutki te w polskiej gospodarce są także dotkliwe, ale wydaje się, że sytuacja jest nieco lepsza. Oby tendencja ta utrzymała się w kolejnych miesiącach tego roku, a rok 2021 pozwolił choćby na pewną, znaczącą dynamikę odrobienia utraconych efektów rozwoju gospodarczego.

Na tle sytuacji 2020 r., w tym także sektora przedsiębiorstw, powstaje zasadnicze pytanie: *czy analiza sytuacji finansowej przedsiębiorstw w latach 2015–2019 ma jakieś praktyczne znaczenie? Czy nie jest to tylko rozpatrywanie zaszłości historycznych?* Według oceny autora tak nie jest. Sytuacja finansowa przedsiębiorstw wymienionych lat może stanowić nie tylko charakterystykę zjawisk i procesów sytuacji przedsiębiorstw tych lat, ale jest bazą odniesienia porównań sytuacji roku 2020, a także lat kolejnych.

Pozytywne i negatywne cechy i zjawiska tych lat pozwolą także ocenić, jak one pozwoliły zachować się przedsiębiorstwom w latach radykalnego pogorszenia sytuacji. Być może pozytywne zjawiska i tendencje pozwoliły na bardziej skuteczne łagodzenie ujemnych skutków procesów rzeczowych i finansowych. Być może zostaną potwierdzone oceny, że przedsiębiorstwa i branże gospodarki, które odnotowały pozytywne przejawy sytuacji gospodarczej, bardziej skutecznie stawiały czoła wyzwaniom jakie spowodowała epidemia w sferze gospodarki. I odwrotnie, czy niekorzystna sytuacja była także źródłem zapaści i wyraźnego pogorszenia sytuacji innych.

Treść tego opracowania nie pretenduje do pogłębionej i kompleksowej oceny sytuacji finansowej przedsiębiorstw w tym okresie. Stanowi tylko przyczynek do wskazania zjawisk i procesów, które miały miejsce, a które mogą także występować w kolejnych latach.

Wybrano kilka problemów sytuacji finansowej. Dotyczą one zwłaszcza następujących:

- kształtowania przychodów i kosztów działalności gospodarczej oraz ich wyników finansowych,
- poziomu rentowności,
- struktury aktywów obrotowych i na tym tle oceny poziomu płynności finansowej,
- inwestycji przedsiębiorstw w środki trwałe na tle własnych źródeł ich finansowania.

Zagadnienia te są rozpatrywane dla przedsiębiorstw średnich i dużych, które w nomenklaturze GUS zatrudniają 50 i więcej osób. Stanowią one trzon polskiej gospodarki. Mierząc rozmiarami przychodów generują  $\frac{2}{3}$  przychodów całego sektora przedsiębiorstw. Kolejne ok. 15% przypada na przedsiębiorstwa małe o zatrudnieniu od 10 do 49 osób i ok. 20% na przedsiębiorstwa mikro o zatrudnieniu do 9 osób. Taka jest struktura przedsiębiorstw rozpatrywana przez pryzmat przychodów z ich działalności. Ale udział przedsiębiorstw średnich i dużych, np. w inwestycjach, eksporcie jest znacząco wyższy niż ich udział w przychodach.

Zastrzegając pewne uproszczenia, podstawowe zjawiska i procesy sytuacji finansowej analizowanej grupy przedsiębiorstw można odnieść do całego sektora przedsiębiorstw.

W pierwszej części artykułu scharakteryzowano także pewne zjawiska makroekonomiczne, które stanowią swego rodzaju tło sytuacji przedsiębiorstw, w tym także finansowej.

### **Makroekonomiczne uwarunkowania działalności przedsiębiorstw**

Działalność przedsiębiorstw niefinansowych, w tym także kształtowanie ich sytuacji finansowej ma miejsce w warunkach otoczenia zewnętrznego, które tworzą realne procesy gospodarcze, jak też sfera regulacyjna gospodarki kształtowana przez organy państwa. Często, zwłaszcza w publicystyce operuje się uproszczeniami, wskazując na przykład na wysokie tempo wzrostu PKB w Polsce. Nie kwestionując tego problemu, należy nie tylko ocenić tempo tworzenia PKB, ale także co jest również istotne, racjonalność struktury wykorzystania, zwłaszcza z punktu widzenia nie tylko sytuacji bieżącej, ale także od strony procesów rozwojowych gospodarki. W tab. 1 zestawiono dane za lata 2015-2019, które charakteryzują podstawowe kierunki wykorzystania wytworzonej wartości. O tym świadczy przede wszystkim akumulowana część PKB, zwłaszcza obejmująca nakłady inwestycyjne na środki trwałe.

Tabela 1. Wielkość i struktura podziału Produktu Krajowego Brutto w latach 2015-2019

Lp.	Treść	PKB mld zł	Saldo eksportu mld zł	Popyt krajowy mld zł	Akumulacja		Nakłady na środki trwale		Przyrost zapasów	
					mld zł	poz. 6:5 (%)	mld zł	poz. 8:5 (%)	mld zł	poz. 10:5 (%)
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1.	2015	1798	46	1743	368	21,1	361	20,7	7	0,4
2.	2016	1859	76	1783	364	20,4	342	19,2	22	1,2
3.	2017	1982	79	1903	396	20,8	357	18,8	39	2,0
4.	2018	2120	72	2048	439	21,4	386	18,8	53	2,6
5.	2019	2274	120	2154	445	20,7	423	19,6	22	1,0

Źródło: Biuletyn Statystyczny GUS 2017 nr 2, 2018 nr 2 i 2020 nr 8 (tabl. 2 i 3) oraz obliczenia własne.

W latach 2015-2019 polska gospodarka rozwijała się w dość wysokim tempie. Przeciętne tempo wzrostu PKB w tym okresie, wg cen stałych wyniosło ok. 4%, a np. w 2018 r. 5,1%, a w roku 2019 4,3%. Przyrost PKB w kwotach bezwzględnych liczony w cenach bieżących to 476 mld zł, tj. wzrost o 26,5%. Wskaźniki te na tle większości krajów Unii Europejskiej są bardziej korzystne. Ale dochód wytworzony może być w różny sposób wykorzystany. Z punktu widzenia celów rozwojowych, kluczowy jest udział inwestycji w podzielonym PKB. Inwestycje w tym okresie zwiększyły się z 361 mld zł w roku 2015 do 423 mld zł w 2019 r., czyli o 17%, a ich udział w popycie krajowym zmniejszył się w tym okresie z 20,7% do 19,6%. Ponadto, w podzielonym PKB wysoki był udział przyrostu zapasów rzeczowych aktywów obrotowych; w zapasach odłożyło się 136 mld zł, tj. 28,6% całego przyrostu PKB. Zagadnienia te przedstawiono szerzej dokonując oceny aktywów obrotowych.

W minionych czterech latach narastał dług publiczny. Dług Skarbu Państwa przekroczył 1 bilion złotych, a jego obsługa pociągała wysokie kwoty wydatków budżetowych, np. w 2019 r. wydatki te wyniosły 29,5 mld zł i stanowiły 7,6% ogólnych wydatków budżetu centralnego, w roku 2018 wydatki te były nieco niższe, a odpowiednie wielkości wyniosły odpowiednio 27,3 mld zł i 6,6% (Biuletyn Statystyczny, 2020).

Wydatki na obsługę zadłużenia ograniczają oczywiście możliwość wykorzystania tych środków na inne, bardziej pożądane cele.

W perspektywie budżetowej lat 2014–2020 Polska otrzyma ponad 120 mld euro środków z Unii Europejskiej, natomiast składka naszego kraju nie przekracza 40% tej kwoty. Środki te stanowią znaczący impuls rozwojowy dla polskiej gospodarki. Zostały one skierowane głównie na infrastrukturę, zasilają inwestycje centralne i samorządowe. Wydatki na dopłaty bezpośrednie i modernizacje rolnictwa pozwalają zmienić w sposób istotny sytuację

w rolnictwie. Zaś wydatki infrastrukturalne stanowią znaczny impuls rozwojowy dla sektora przedsiębiorstw, zwłaszcza budowlanych, produkcyjnych i usługowych.

Zachowanie dość wysokiej dynamiki rozwojowej w krajach Unii Europejskiej pozwoliło na istotny wzrost eksportu wyrobów i usług, co miało korzystny wpływ na działalność przedsiębiorstw, zważywszy, że 70% eksportu jest kierowane do krajów UE.

Polska jest niestety poza strefą Euro, co powoduje znaczące różnice kursów złotego do euro, a zwłaszcza dolara. Wywiera to w większości przypadków negatywny wpływ na wyniki finansowe. W tabeli 2. przedstawiono kształtowanie się przeciętnych rocznych kursów walut.

**Tabela 2. Przeciętne roczne kursy walut w latach 2015-2019**

Rok	100 Euro	100 USD
2015	418	377
2016	436	394
2017	426	378
2018	426	361
2019	430	384

Źródło: Biuletyn Statystyczny GUS 2020, nr 4.

Dane powyższe wskazują na zmienność tendencji, w większym stopniu dotyczy to USD niż Euro. Rok 2020 przyniósł istotne wahania. Były przypadki, że kurs za 100 euro wynosił i 430 zł i 460 zł, a USD 370 i 420 zł (Tabela 2). Zmiany kursów złotego, zwłaszcza do wymienionych walut mają istotne znaczenie tak dla eksporterów, jak też importerów. Eksport w przeważającym stopniu rozliczany jest w euro, zaś import w USD. Przyjęcie przez Polskę euro pozwoliłoby na wiele korzyści i bardziej stabilne warunki funkcjonowania przedsiębiorstw, na co wskazuje wielu ekonomistów. Stanowisko takie niezmiennie potwierdza profesor Grzegorz W. Kołodko (2020), który stwierdza: *"Konsekwentnie uważam, że w kategoriach długookresowych - a racja stanu tego właściwie dotyczy - interesy Polski będą miały się lepiej, jeśli przystąpimy do wspólnego obszaru walutowego euro"*.

Jest ponadto wiele innych uwarunkowań makroekonomicznych, które wpływają na sytuację finansową przedsiębiorstw. Dotyczą one zwłaszcza całej strefy regulacyjnej, kształtowanej przez organy państwa. W ubiegłych latach były w tej sferze wprowadzane liczne zmiany, które zamiast ograniczać ryzyko i niepewność działalności gospodarczej przedsiębiorstw, zwiększały te negatywne zjawiska. Dotyczy to zwłaszcza opodatkowania przedsiębiorstw, systemu rachunkowości i wielu innych kwestii. Rozwinięcie tematyki systemu

regulacyjnego i jego wpływu na funkcjonowanie przedsiębiorstw nie mieści się w przyjętej koncepcji tego artykułu i wymagałoby oddzielnego potraktowania.

### Wyniki finansowe przedsiębiorstw

Kluczowym przejawem sytuacji finansowej przedsiębiorstw są ich wyniki finansowe. Wynik finansowy kształtują dwa podstawowe strumienie: przychodów i kosztów ich uzyskania. Tempo ich zmian ma zasadnicze znaczenie dla oceny źródeł przyrostu lub spadku wyników finansowych. Korzystna relacja ma miejsce wówczas, gdy tempo wzrostu kosztów jest niższe od tempa wzrostu przychodów. Realizuje się wówczas względna obniżka kosztów, a źródłem zmian wyniku finansowego jest zarówno zmiana tempa przychodów, jak też kosztów.

W tabeli 3 zestawiono podstawowe dane dotyczące kształtowania się przychodów, kosztów ich uzyskania, a także wskaźników rentowności i poziomu kosztów. Pozwalają one na wstępną ocenę nie tylko zmian tych strumieni, ale także na ustalenie źródeł zmian wyników finansowych.

Przedsiębiorstwa średnie i duże to zbiorowość ponad 17,7 tys. jednostek, a ich liczba w okresie 4 lat (2015-2019) zwiększyła się o 545 jednostek, tj. o 3,2%. Oznacza to, że rozwój sektora przedsiębiorstw zwiększa liczbę jednostek średnich i dużych.

**Tabela 3. Przychody, koszty i wyniki finansowe przedsiębiorstw w latach 2015–2019**

Lp.	Treść	J.m.	Rok					Wskaźnik zmian %	
			2015	2016	2017	2018	2019	$\frac{2019}{2018}$	$\frac{2019}{2015}$
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1.	Liczba jednostek		17 194	17 481	17 852	17 711	17 739	100,2	103,2
2.	Przychody z cało-kształtu działalności	mld zł	2521	2620	2865	3057	3236	105,9	128,4
3.	Koszty uzyskania przychodów	mld zł	2413	2489	2715	2919	3088	105,8	128,0
4.	Wynik finansowy brutto	mld zł	108	131	150	138	147	106,5	136,1
5.	Wynik finansowy netto	mld zł	92	111	126	113	121	107,1	131,5
<b>Wskaźniki</b>									
1.	Wskaźnik poziomu kosztów (3:2)	%	95,7	95,0	94,8	95,5	95,4	x	x
2.	Wskaźnik rentowności obrotów brutto (4:2)	%	4,3	5,0	5,2	4,5	4,6	x	x
3.	Wskaźnik rentowności obrotów netto (5:2)	%	3,0	4,2	4,4	3,7	3,7	x	x

Źródło: Biuletyn Statystyczny GUS 2017 nr 2 (tabl. 30, 31, 32 i 33); Biuletyn Statystyczny GUS 2018 nr 2, (tabl. nr 30,31, 32, 33); Biuletyn Statystyczny GUS 2020 nr 2 (tabl. nr 28, 29, 30 i 31).

Dane zestawione w tabeli 3 i obliczone wskaźniki pozwalają na syntetyczną ocenę kształtowania wyników finansowych w ostatnich czterech latach:

- Wstępnie nie wnikając głębiej w relacje przychodów i kosztów możemy stwierdzić, że podstawowe relacje kształtują się korzystnie. W okresie 4 lat przychody zwiększyły się o 28,4%, zaś koszty o 28,0%. Oznacza to, że zmiana wyniku finansowego brutto miała swe źródło, tak we wzroście przychodów, jak też we względnej obniżce kosztów.
- Wynik finansowy brutto zwiększył się o 39 mln zł, tj. o 36%, ale głównym źródłem jego przyrostu było zwiększenie przychodów. Strukturę jego przyrostu (obliczoną przy założeniu, że zysk zmienia się w tempie wzrostu przychodów) przedstawiono w tabeli 4.

**Tabela 4. Struktura przyrostu wyniku finansowego brutto w latach 2015-2019**

Wyszczególnienie	w mld zł	w %
przyrost zysku brutto	39,0	100,0
przyrost zysku brutto z tytułu zwiększenia przychodów	31,0	79,5
przyrost zysku z tytułu względnej obniżki kosztów	8,0	20,5

Źródło: opracowanie własne.

Dane przedstawione w tabeli 4 wskazują, że źródłem przyrostu zysku brutto w 80% było zwiększenie przychodów, zaś tylko w 20% źródłem była względna obniżka kosztów, trudno uznać te relacje za korzystne. W poszczególnych latach wymienione tendencje kształtowały się zmiennie.

W poszczególnych latach struktura zmian wyniku finansowego brutto była zmienna. W latach 2016-2017 miała miejsce wysoka dynamika przyrostu: w roku 2017 wynik brutto to kwota 150 mld zł, czyli zwiększył się on w porównaniu do 2015 r. o blisko 40%, podczas gdy przychody w tym roku zwiększyły się tylko o 14%. Przyrost wyniku z tytułu względnej obniżki kosztów wyniósł 64%. Kolejne lata przyniosły pogorszenie tych relacji. W roku 2018 nastąpił bezwzględny spadek wyniku o 12 mld mimo wzrostu przychodów o 6,5%. Zatem kluczowym problemem w kształtowaniu wyników finansowych wymienionych lat jest wysoka dynamika kosztów.

Wyniki finansowe netto, a więc po opodatkowaniu zwiększyły się o 32%. Realna stopa opodatkowania, która w roku 2015 wyniosła 14,8% zwiększyła się do 17,7%. Ale nadal jest ona niższa od stopy ustawowej, która wynosi 19%. Niższe stopy wynikają z różnego rodzaju ulg i zwolnień, ale ich skala w 2019 r. była niższa niż w 2015 r.

Wysoka dynamika kosztów działalności przedsiębiorstw miała wiele czynników sprawczych. Wynikały one m.in. ze zmian cen surowców i paliw na rynkach światowych, zmienne kursy walut, zwłaszcza USD, co niekorzystnie rzutowało na koszty importu surowców, zwłaszcza paliw, które w większości są rozliczane w tej walucie.

Wynik finansowy brutto przedsiębiorstw kształtowany jest przez strumienie przychodów i kosztów trzech podstawowych sfer działalności przedsiębiorstw, tj.:

- przychodów i kosztów sprzedaży produktów i towarów,
- pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych,
- przychodów i kosztów finansowych

Oczywiście podstawowym źródłem kreowania wyników finansowych są wyniki na sprzedaży wyrobów, usług i towarów. Ale należy mieć także na względzie wyniki na pozostałych sferach działalności przedsiębiorstwa.

Niżej przedstawiono – na podstawie danych GUS – kilka syntetycznych wielkości charakteryzujących wyniki na pozostałych sferach działalności. Np. w roku 2019 pozostałe przychody operacyjne oraz przychody finansowe wyniosły 83 mld zł i stanowiły tylko 2,6% przychodów z całokształtu działalności, zaś wynik finansowy brutto 3,4 mld zł stanowił 2,3% wyniku. Nie są to wielkości znaczące, ale należy je uwzględniać w ogólnej ocenie wyników finansowych.

Należy jeszcze zwrócić uwagę na wyniki tych dwu sfer działalności. Wyniki na pozostałej działalności operacyjnej mają incydentalny charakter, kształtowane są przez różne czynniki, np. utrata wartości użytkowej produktów, kary umowne zapłacone i otrzymane. W okresie wyodrębnionych lat wynik na tej działalności był dodatni i kształtował się w przedziale 4 – 8 mld zł. Natomiast w działalności finansowej występował wynik ujemny od 8 mld zł w roku 2015 do 1 mld w 2019 r. Głównym czynnikiem kształtującym ten wynik były odsetki od kredytów i depozytów bankowych, a także różnice kursowe. W wyniku redukcji stóp procentowych przez Radę Polityki Pieniężnej nastąpiła także redukcja przychodów i kosztów finansowych. Konkluzja końcowa może być następująca: wyniki finansowe przedsiębiorstw kształtuje przede wszystkim podstawowa działalność operacyjna, tj. strumienie przychodów i kosztów ich uzyskania, ich tempo i wzajemne relacje.

Wynik finansowy całego sektora przedsiębiorstw kształtuje zysk przedsiębiorstw rentownych i strata przedsiębiorstw deficytowych. Jest to interesujące porównanie, które wskazuje na zmienną dynamikę wyników tych grup przedsiębiorstw.

Odpowiednie dane zestawiono w tabeli 5.

Tabela 5. Wyniki finansowe przedsiębiorstw rentownych i deficytowych w mld zł

Lp.	Lata	Zysk przedsiębiorstw rentownych	Strata przedsiębiorstw deficytowych	Wynik
1	2	3	4	5
	<b>Wyniki brutto</b>			
1.	2015	138,5	30,3	108,2
2.	2016	154,8	23,4	131,4
3.	2017	168,7	18,6	150,1
4.	2018	162,7	25,0	137,7
5.	2019	169,7	22,3	147,3
	<b>Wyniki netto</b>			
1.	2015	120,5	28,9	91,5
2.	2016	134,4	23,3	111,1
3.	2017	145,3	18,9	126,4
4.	2018	137,9	25,1	113,7
5.	2019	143,6	22,4	121,2

Źródło: Biuletyn Statystyczny GUS 2017 nr 2 (tabl. 30, 31, 32 i 33); Biuletyn Statystyczny GUS 2018 nr 2, (tabl. nr 30,31, 32, 33); Biuletyn Statystyczny GUS 2020 nr 2 (tabl. nr 28, 29, 30 i 31).

Dane zawarte tabeli 5 wskazują, że wyniki sektora mogłyby być lepsze, gdyby nie wysokie straty przedsiębiorstw deficytowych. Wykazują one tendencję spadkową; jeśli w 2015 r. straty wynosiły ponad 29 mld zł, to w roku 2019 zostały zredukowane do 22 mld zł, najkorzystniejsza była sytuacja w roku 2017, kiedy straty te wyniosły 19 mld zł.

Straty przedsiębiorstw deficytowych są szczególnie negatywnym zjawiskiem, gdyż:

- nie są źródłem podatku dochodowego,
- nie pozwalają uzyskać przez właścicieli dywidendy za włożony kapitał,
- redukują kapitały własne przedsiębiorstw.

Powyższe sprawia, że straty przedsiębiorstw ujemnie rzutują na ich możliwości rozwojowe.

W 2019 r. 18% przedsiębiorstw, średnich i dużych, tj. blisko 3200 jednostek, poniosło straty, a ich udział w przychodach z całokształtu działalności wynosił 12%. Wysoki był udział przedsiębiorstw deficytowych, zwłaszcza w górnictwie, produkcji wyrobów tekstylnych i odzieży, a także w kilku innych branżach wytwórczości, a także w handlu detalicznym i transporcie lądowym.

Oceniając wyniki finansowe przedsiębiorstw w latach 2015–2019 możemy stwierdzić, że mimo okresowych wahań, zjawisk negatywnych, niekorzystnej struktury przyrostu wyniku

finansowego, ogólna ocena jest pozytywna. Głównym źródłem przyrostu wyników finansowych były przychody. Ale znaczna liczba przedsiębiorstw, to jednostki deficytowe przynoszące straty, które ujemnie wpływają na ich ogólną sytuację finansową.

Rozpatrując wyniki finansowe przedsiębiorstw powstaje kluczowy problem: jak te w sumie pozytywne wyniki przełożyły się na ich sytuację i inne segmenty działalności. Czy dodatnie wyniki zostały efektywnie zagospodarowane, czy służyły sfinansowaniu przedsięwzięć rozwojowych, czy też zostały odłożone do składników aktywów, które nie generują nowych wartości, a często są źródłem obniżenia produktywności procesów gospodarczych i strat. Niżej zatem dokonano syntetycznej oceny dwu kluczowych składników sytuacji finansowej przedsiębiorstw, tj. kształtowania dynamiki i struktury aktywów obrotowych oraz wielkości inwestycji przedsiębiorstw jako podstawowego czynnika ich rozwoju oraz źródeł finansowania tych inwestycji.

### **Syntetyczna ocena aktywów obrotowych przedsiębiorstw**

Aktywa obrotowe, ich dynamika i struktura mają szczególnie istotne znaczenie w operacyjnej działalności przedsiębiorstw. Są one zwłaszcza:

- nośnikiem podstawowych procesów gospodarczych zakupu, produkcji i sprzedaży,
- płynne składniki, zwłaszcza zaś środki finansowe kształtują poziom płynności finansowej przedsiębiorstw, która jest podstawowym przejawem sytuacji finansowej przedsiębiorstw,
- składnikiem podziału Produktu Krajowego Brutto, czego wyrazem jest przyrost rzeczowych aktywów obrotowych,
- czynnikiem kształtującym produktywność zaangażowanych w gospodarczej działalności przedsiębiorstw aktywów rzeczowych i pieniężnych, co ma bezpośrednie odbicie w rentowności przedsiębiorstw.

Choćby te czynniki sprawiają, że poziom, struktura i tendencje zmian aktywów obrotowych są istotnym czynnikiem kształtowania efektywności procesów gospodarczych. Stąd ich ocena stanowić może istotną przesłankę do oceny całokształtu sytuacji finansowej przedsiębiorstw. Odpowiednie dane dotyczące aktywów obrotowych przedstawiono w tab. 6.

**Tabela 6. Aktywa obrotowe i zobowiązania przedsiębiorstw**

Lp.	Treść	2015		2016		2017		2018		2019		Wskaźnik zmian w % $\frac{2019}{2015}$
		mld zł	%	mld zł	%	mld zł	%	mld zł	%	mld zł	%	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1.	Zapasy	224	27,8	240	27,5	265	27,7	296	29,2	313	28,9	139,7
2.	Należności krótkoterminowe	347	43,0	376	43,1	414	43,3	436	43,0	454	41,9	130,8
3.	Inwestycje krótkoterminowe	212	26,3	231	26,5	250	26,2	254	25,0	285	26,3	134,4
4.	Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	24	3,0	25	2,9	27	2,8	29,	2,8	31	2,9	129,2
5.	Aktywa obrotowe ogółem	807	100,0	872	100,0	956	100,0	1015	100,0	1.084	100,0	134,2
6.	Zobowiązania krótkoterminowe	554	x	595	x	650	x	701	x	748	x	135,0

Źródło: Biuletyn Statystyczny GUS 2017 nr 2 (tabl. 30, 31, 32 i 33); Biuletyn Statystyczny GUS 2018 nr 2, (tabl. nr 30,31, 32, 33); Biuletyn Statystyczny GUS 2020 nr 2(tabl. nr 28, 29, 30 i 31).

Dane zestawione w tabeli 6 pozwalają na odnotowanie kilku charakterystycznych zjawisk i tendencji. Oto ważniejsze z nich:

- W okresie 4 lat aktywa obrotowe zwiększyły się o blisko 280 mld zł, tj. o 34%, a ich wartość na koniec 2019 r. wynosi 1084 mld zł.
- Powyższe tempo należy skonfrontować z dynamiką przychodów, która w tym okresie zwiększyła się o 28%. Mamy więc do czynienia z wyraźnym pogorszeniem produktywności aktywów obrotowych; jeśli w 2015 r. 1 mld przychodów angażował 320 mln zł aktywów obrotowych, w roku 2019 już 335 mln zł. Oznacza to dodatkowe nadmierne zaangażowanie środków w aktywach obrotowych w kwocie 48 mld zł.
- Struktura aktywów obrotowych jest dość stabilna, ale da się zauważyć tendencje wzrostu udziału zapasów; ich tempo wzrostu było bliskie 40%, wobec wzrostu aktywów o 34%. Jest to niekorzystna tendencja mająca także skutki dla struktury podziału PKB (problematyka ta jest przedstawiona w dalszej części artykułu).
- Aktywa obrotowe, zwłaszcza ich struktura kształtują płynność finansową przedsiębiorstw. W całym okresie 4 lat aktywa obrotowe z nadwagą pokrywały zobowiązania krótkoterminowe, w 2019 r. nadwyżka ta wyniosła blisko 340 mld zł, będąc źródłem finansowania aktywów trwałych.

Należy także podkreślić wysoki stan tzw. inwestycji krótkoterminowych, na które składają się głównie środki pieniężne, tzw. gotówkowy wskaźnik płynności finansowej jako relacja tego składnika do zobowiązań bieżących wynosi ok. 38%; tak w literaturze, jak też w praktyce wielu przedsiębiorstw wskaźnik ten uznaje się za racjonalny, jeśli kształtuje się on w przedziale 20–25%. W literaturze wskazuje się, że nie ma wzorcowych wskaźników płynności, występuje zróżnicowanie tych wskaźników w zależności od warunków funkcjonowania przedsiębiorstw (Skowronek-Mielczarek, Leszczyński, 2008, s. 204 i inni).

Należy jeszcze zwrócić uwagę na cykl płatności należności, odnosząc je do wartości przychodów, cykl ten w 2019 r. wyniósł 51 dni, inaczej mówiąc przedsiębiorstwo za sprzedane produkty i towary otrzymuje zapłatę po 51 dniach od momentu sprzedaży. Cykl ten nie ulega skróceniu, w 2015 r. wynosił 50 dni. Jest to szczególnie niekorzystny przejaw sytuacji finansowej przedsiębiorstw. Podejmowane przedsięwzięcia nie przyniosły dotychczas oczekiwanych rezultatów. Wydaje się, że jest to jedna z przyczyn utrzymywania w przedsiębiorstwach wysokiego poziomu środków pieniężnych.

Takie są zjawiska i tendencje kształtowania aktywów obrotowych w ostatnich 4 latach. Cechuje je wyższe tempo wzrostu niż przychodów przedsiębiorstw, co wpływa

na pogorszenie produktywności, a także rentowności przedsiębiorstw. Należy podkreślić, że takie są relacje ogółu przedsiębiorstw. Wiele z nich ma istotne trudności w utrzymaniu płynności finansowej.

Warto zwrócić uwagę na zapasy rzeczowe aktywów obrotowych. Często nie dostrzega się ich dynamiki i związku ze strukturą podziału Produktu Krajowego Brutto. Ogólnie PKB po uwzględnieniu salda eksportu i importu dzieli się na dwie podstawowe części: konsumpcję i akumulację, które tworzą tzw. popyt krajowy. Z kolei w akumulacji GUS wydziela nakłady na środki trwałe, reszta akumulacji to przyrost zapasów rzeczowych środków obrotowych, głównie w sektorze przedsiębiorstw.

W latach 2016–2019 skumulowany przyrost PKB wynosił 476 mld zł, a przyrost zapasów to kwota 136 mld zł, czyli przyrost zapasów stanowił 28,6% podzielonego PKB<sup>1</sup>. Jest to przyrost nieefektywny, obniżający produktywność aktywów zaangażowanych, zwłaszcza w sektorze przedsiębiorstw.

W przedsiębiorstwach średnich i dużych zapasy w wymienionych latach zwiększyły się o 89 mld zł, stanowiły więc 65% całego przyrostu PKB, który odłożył się w zapasach. Jak wynika z tabeli 6 zapasy jako składnik aktywów obrotowych wzrosły o 40%, podczas gdy przychody o 28%. Jest to wyraźny wzrost zapasochłonności działalności gospodarczej przedsiębiorstw. Był to najwyższy wzrost wśród pozostałych składników aktywów obrotowych. Tak wysoki wzrost zapasów wymagałby oddzielnego potraktowania. Wynika on m.in. z wydłużenia łańcuchów dostaw, globalizacji procesów gospodarczych, zwiększenia poziomu ryzyka i niepewności działalności gospodarczej. Epidemia koronawirusa w 2020 r. spotęgowała te zjawiska i tworzy konieczność nowego spojrzenia na rolę zapasów rzeczowych w procesach gospodarczych. Zasoby finansowe, w tym dewizowe nie zastąpią braku właściwego poziomu i struktury zapasów w procesach gospodarczych.

### **Inwestycje przedsiębiorstw**

Kluczowym problemem przedsiębiorstw jest ich działalność rozwojowa, którą w uproszczeniu możemy mierzyć wielkością nakładów inwestycyjnych skierowanych na środki trwałe. Ogólnie możemy powiedzieć, że rozwój ma miejsce wówczas, kiedy realizowana jest rozszerzona reprodukcja środków trwałych, czyli nakłady inwestycyjne przewyższają kwoty amortyzacji środków trwałych, wynikającej z procesów ich zużycia. W tabeli 7 zestawiono, na podstawie danych GUS, odpowiednie dane charakteryzujące

---

<sup>1</sup> Obliczenia własne, na podstawie danych GUS – Biuletyny Statystyczne z odpowiednich lat

wielkość nakładów inwestycyjnych w przedsiębiorstwach na tle wewnętrznych źródeł ich finansowania.

**Tabela 7. Nakłady inwestycyjne przedsiębiorstw w latach 2015–2019 i źródła ich wewnętrznego finansowania.**

Lp.	Treść	J.m.	2015	2016	2017	2018	2019	Wskaźniki w %	
								$\frac{2019}{2018}$	$\frac{2019}{2015}$
1.	Nakłady inwestycyjne	mld zł	137	121	126	142	160	112,8	116,8
2.	Wynik finansowy netto	mld zł	92	111	125	113	121	107,1	131,5
3.	Amortyzacja środków trwałych	mld zł	95	90	94	101	103	102,0	108,4
4.	Nadwyżka finansowa	mld zł	187	201	220	214	224	104,7	114,4
<b>Wskaźniki i relacje</b>									
1.	Relacja nakładów do nadwyżki finansowej (poz. 1:4)	%	73,3	60,2	57,3	66,4	71,4	x	x
2.	Relacja nakładów do amortyzacji (poz. 1:3)	%	144,2	134,4	134,0	146,0	155,3	x	x

Źródło: Biuletyn Statystyczny GUS 2017 nr 2, 2018 nr 2 i 2020 nr 2 (tabl. 45 i tabl. 30) oraz Wyniki finansowe podmiotów gospodarczych GUS, za kolejne lata od 2015 do 2019 oraz obliczenia własne.

Dane zawarte w tabeli 7 i obliczone wskaźniki pozwalają na sformułowanie kilku syntetycznych ocen:

- W latach 2016 i 2017 nastąpił dość znaczny spadek nakładów inwestycyjnych. Dopiero w roku 2018 dało się zauważyć niewielkie przekroczenie skali inwestycji z roku 2015. W okresie 4 lat inwestycje przedsiębiorstw zwiększyły się tylko o 17%.
- Należy wyraźnie podkreślić, że barierą inwestycji nie była bariera możliwości ich sfinansowania. Nadwyżka finansowa stanowiąca sumę wyników netto i amortyzacji pozwoliła na sfinansowanie większych nakładów inwestycyjnych; jeśli w roku 2015 nakłady stanowiły 73% nadwyżki, to w 2017 roku 57%, zaś w roku 2019 nie osiągnęły poziomu roku wyjściowego – 71% nadwyżki.
- Należy wskazać, że nakłady inwestycyjne w każdym roku przewyższały wartość amortyzacji; można więc w uproszczeniu wskazać, że realizowana była rozszerzona reprodukcja majątku trwałego przedsiębiorstw.

Takie są najbardziej syntetyczne oceny kształtowania nakładów inwestycyjnych i wewnętrznych źródeł ich finansowania w latach 2015-2019 w przedsiębiorstwach średnich i dużych.

Należy dodać, że na te grupy przypada podstawowa część inwestycji, np. inwestycje w przedsiębiorstwach małych (zatrudnienie 10–49 osób), przeciętnie rocznie wynosiły 10–13 mld zł.

Sytuacja przedsiębiorstw w zakresie inwestycji, podobnie jak w innych segmentach ich działalności, jest bardzo zróżnicowana. W wielu przedsiębiorstwach i branżach działalności poziom inwestowania jest zróżnicowany i niski w stosunku do roku 2005 (Tabela 8).

**Tabela 8. Poziom inwestycji w wybranych branżach w stosunku do roku 2015**

Lp.	Treść	Poziom inwestycji 2015 r. = 100%		
		2016	2017	2019
1.	Wytworzenie i dostawa energii, gazu i innych nośników	81,4	92,2	81,2
2.	Produkcja mebli	84,1	97,0	90,8
3.	Budownictwo	78,9	82,2	115,4
4.	Transport i gospodarka magazynowa	51,7	70,9	104,7

Źródło. Biuletyn Statystyczny GUS z odpowiednich lat i obliczenia własne.

Przytoczone przykładowe dane dotyczące 4 branż wskazują, że proces odbudowy poziomu inwestycji z roku 2015 ma miejsce w transporcie i gospodarce magazynowej oraz w budownictwie. W pozostałych dwu branżach poziom jest nadal niższy niż w roku 2015. Należy dodać, że inwestycje w energetyce i transporcie to kwota 42 mld zł w 2019 r., co stanowi 26% całego sektora przedsiębiorstw. Szczególnie niekorzystna jest sytuacja w energetyce, poziom tych inwestycji to tylko 81% roku 2015. Ekspertsi przewidują, że może to zagrozić bezpieczeństwu energetycznemu naszego kraju. W artykule przedstawiono tylko najbardziej syntetyczne dane dotyczące inwestycji. Problemy są niezmiernie złożone i wymagałyby oddzielnego potraktowania.

### **Synteza i konkluzje końcowe**

W artykule przedstawiono kluczowe problemy sytuacji finansowej przedsiębiorstw średnich i dużych, na które przypada  $\frac{2}{3}$  całkowitych przychodów sektora przedsiębiorstw niefinansowych. Lata 2015–2019, to okres dobrej koniunktury gospodarczej, tak w Polsce, jak też w większości krajów Unii Europejskiej. Można powiedzieć, że zewnętrzne uwarunkowania funkcjonowania i rozwoju przedsiębiorstw były sprzyjające dla polskich przedsiębiorstw.

Rok 2020 przyniósł załamanie wielu korzystnych procesów. Epidemia koronawirusa, ograniczenia działalności gospodarczej w skali globalnej w sposób istotny odmieniły wyniki działalności polskich przedsiębiorstw. Zatem ocena sytuacji finansowej przedsiębiorstw w latach 2015–2019 ma już tylko wartość oceny sytuacji, której pozytywne procesy zostały przerwane lub znacznie zredukowane, a narastają zjawiska i procesy negatywne. Ale wyniki tych lat mogą stanowić swego rodzaju bazę odniesienia dla oceny tych procesów w przyszłości.

Oceniając sytuację finansową przedsiębiorstw należy mieć na uwadze przedstawione zewnętrzne uwarunkowania jakie tworzy makroekonomiczne otoczenie funkcjonowania przedsiębiorstw:

- Analizowane lata (2015-2019), to okres dość wysokiego tempa wzrostu PKB, ale jednocześnie niekorzystna struktura wykorzystania nowo wytworzonych wartości. Przyrost PKB w kwotach bezwzględnych wyniósł 476 mld zł, z tego przyrost inwestycji w środki trwałe wyniósł 62 mld zł, tj. 13% przyrostu PKB, zaś przyrost zapasów rzeczowych angażował 136 mld zł, tj. prawie 29% przyrostu PKB. Taka struktura wykorzystania PKB jest niekorzystna. Nowo wytworzone wartości, odkładają się w nieefektywny składnik aktywów, co miało wpływ na obniżenie produktywności działalności gospodarczej.
- W analizowanym okresie, mimo dobrej koniunktury gospodarczej, wzrastał dług publiczny, który w roku 2019 przekroczył kwotę 1 bln zł. Obsługa długu publicznego to wydatek budżetu centralnego blisko 30 mld zł w skali rocznej i stanowi 7–8% całości wydatków budżetu centralnego.
- Polska w latach 2014-2020 otrzymała znaczące środki z Unii Europejskiej, które stanowiły ważny impuls rozwojowy, zwłaszcza że były one istotnym źródłem finansowania publicznych inwestycji, tak rządowych, jak też samorządowych.
- Polska nadal pozostaje poza strefą euro, co ma wiele ujemnych skutków, na co wskazuje wielu ekonomistów. Utrudnia to także procesy gospodarcze przedsiębiorstw, które narażone są na niestabilność kursu złotego do walut obcych, zwłaszcza euro i USD.
- Zmiany regulacyjne funkcjonowania przedsiębiorstw wprowadzane przez organy państwa, których nasilenie miało miejsce w latach 2015-2019 w sposób wyraźny zwiększały ryzyko i niepewność w działalności gospodarczej.

Przeprowadzona w artykule analiza i ocena sytuacji finansowej polskich przedsiębiorstw wskazuje, że:

- W latach 2015–2019 przychody przedsiębiorstw średnich i dużych z całokształtu działalności zwiększyły się o 28%, w kwotach bezwzględnych w 2019 r. wyniosły one ponad 3,2 bln zł i można szacować, że stanowiły ponad  $\frac{2}{3}$  całości przychodów przedsiębiorstw. W warunkach dość ograniczonej skali wzrostu cen, wskazują na wysoki, realny wzrost.
- Wynik finansowy brutto w tym okresie zwiększył się o 39 mld zł, tj. o 36%, a więc jego tempo wzrostu były wyższe niż przychodów, co oznacza, że źródłem przyrostu wyniku brutto była także względna obniżka kosztów, na którą przypada jednak tylko 20% ogólnego przyrostu, a 80% ma swe źródło w przyroście przychodów.
- Dynamika przychodów, kosztów i wyników finansowych w wymienionym okresie była zmienna; jeśli wynik finansowy brutto w roku 2017 wynosił 150 mld zł, to w 2018 r. 138 mld zł i 2019 r. 147 mld zł.
- Należy mocno podkreślić, że wyniki finansowe przedsiębiorstw są zróżnicowane. Liczna grupa przedsiębiorstw (3200 jednostek, tj. 18% ogólnej liczby) w 2019 r. poniosła stratę brutto i netto w kwocie 22 mld zł. To sprawia, że nie tylko obniża ogólny wynik, ale tworzy niekorzystne warunki ich dalszego funkcjonowania.
- Kluczową sprawą w ocenie sytuacji finansowej przedsiębiorstw jest odpowiedź na pytanie: jak w sumie korzystne wyniki przedsiębiorstw przełożyły się na inne przejawy ich sytuacji finansowej, zwłaszcza na kształtowanie aktywów obrotowych i finansowanie procesów rozwojowych?
- Aktywa obrotowe przedsiębiorstw w latach 2015-2019 zwiększyły się o 34% i w 2018 r. przekroczyły kwotę 1 bln zł, zaś przychody z całokształtu działalności o 28%. Oznacza to pogorszenie ich produktywności i dodatkowe zaangażowanie środków rzeczowych i pieniężnych w kwocie ok. 48 mld zł, które mogłyby być przeznaczone na cele rozwojowe.
- Szczególnie wysoki był wzrost zapasów – blisko 40% przyrostu w okresie 4 lat. W kwotach bezwzględnych zapasy zwiększyły się o 90 mld zł i stanowi to 65% ogólnego przyrostu zapasów wynikających ze struktury wykorzystania PKB.
- Struktura aktywów obrotowych zapewniła w całym okresie zachowanie płynności finansowej przedsiębiorstw, a wskaźnik tzw. płynności gotówkowej wyniósł 38%, był więc znacznie wyższy od pożądanego (20–25%). Taka jest sytuacja przeciętna, ale

wiele przedsiębiorstw miało trudności z utrzymaniem płynności finansowej; nasiliły się procesy upadłościowe, które mają zwykle swój początek w utracie płynności finansowej.

- Podejmowane przedsięwzięcia także na poziomie makroekonomicznym nie pozwoliły skrócić cykli spłaty należności; przeciętny cykl spływu należności w 2019 r. to 51 dni, a w 2015 r. 50 dni.
- W latach 2016–2017 nastąpił znaczący spadek nakładów inwestycyjnych, dopiero w roku 2018 były one o 5 mld zł, tj. 3,6% wyższe w stosunku do roku 2015. Przedsiębiorstwa dysponowały wewnętrznymi źródłami sfinansowania znacznie większych nakładów inwestycyjnych. Tzw. nadwyżka finansowa – zysk netto plus amortyzacja – pozwoliła zrealizować znacznie większy zakres inwestycji; w 2015 r. inwestycje partycypowały w nadwyżce w 73%, w 2017 – 57%, a w roku 2019 w 71%.

Reasumując sytuacja finansowa przedsiębiorstw w latach 2015-2019 jest w sumie korzystna, tworzy podstawę normalnego funkcjonowania przedsiębiorstw. Występuje jednak wiele zjawisk i procesów, które obniżają poziom efektywności gospodarowania. Tak w skali makroekonomicznej, jak też w sektorze przedsiębiorstw korzystne wyniki działalności nie zawsze efektywnie są wykorzystywane. Takie są podstawowe przejawy sytuacji finansowej przedsiębiorstw w badanym okresie (2015-2019). Rok 2020 – radykalna zmiana sytuacji, wzrostowe tendencje zostały odwrócone. Pełne skutki będą możliwe do szerszej i pogłębionej oceny po roku 2020.

### **Bibliografia:**

- Główny Urząd Statystyczny (2017), Biuletyn Statystyczny Nr 2.
- Główny Urząd Statystyczny (2017), Biuletyn Statystyczny Nr 8.
- Główny Urząd Statystyczny (2018), Biuletyn Statystyczny Nr 2.
- Główny Urząd Statystyczny (2018), Biuletyn Statystyczny Nr 8.
- Główny Urząd Statystyczny (2020), Biuletyn Statystyczny Nr 2.
- Główny Urząd Statystyczny (2020), Biuletyn Statystyczny Nr 4.
- Główny Urząd Statystyczny (2020), Biuletyn Statystyczny Nr 8.
- Główny Urząd Statystyczny (2015), Wyniki finansowe podmiotów gospodarczych I-XII 2015.

Główny Urząd Statystyczny (2016), Wyniki finansowe podmiotów gospodarczych I-XII 2016.

Główny Urząd Statystyczny (2017), Wyniki finansowe podmiotów gospodarczych I-XII 2017.

Główny Urząd Statystyczny (2018), Wyniki finansowe podmiotów gospodarczych I-XII 2018.

Główny Urząd Statystyczny (2019), Wyniki finansowe podmiotów gospodarczych I-XII 2019.

Kołodko, G. W. (2020), Wbrew racji stanu, *Rzeczpospolita*, 23.06. 2020

Skowronek-Mielczarek, A Leszczyński, Z. (2008), *Analiza działalności i rozwoju przedsiębiorstw*, Wydawnictwo PWE, Warszawa.