

# Czesław Skowronek

---

Sytuacja finansowa przedsiębiorstwa  
a ich możliwości rozwojowe, [w:]  
"Przedsiębiorczość i  
konkurencyjność", t. IV, PTE,  
Warszawa 2001

---

Annales Universitatis Mariae Curie-Skłodowska. Sectio H, Oeconomia 37,  
220-232

---

2003

Artykuł został zdigitalizowany i opracowany do udostępnienia w internecie przez Muzeum Historii Polski w ramach prac podejmowanych na rzecz zapewnienia otwartego, powszechnego i trwałego dostępu do polskiego dorobku naukowego i kulturalnego. Artykuł jest umieszczony w kolekcji cyfrowej [bazhum.muzhp.pl](http://bazhum.muzhp.pl), gromadzącej zawartość polskich czasopism humanistycznych i społecznych.

Tekst jest udostępniony do wykorzystania w ramach dozwolonego użytku.

*Referat na VII Kongres Ekonomistów Polskich*  
*pt.: „Sytuacja ekonomiczna przedsiębiorstw, a ich możliwości rozwojowe”,*  
*[w:] Przedsiębiorczość i konkurencyjność, tom Iv, PTE, Warszawa 2001, s. 379-393*

## **Sytuacja finansowa przedsiębiorstw a ich możliwości rozwojowe**

I. Tekst ten nie pretenduje do wyczerpania problemu postawionego w tytule. Chcemy zwrócić uwagę na podstawowe zjawiska i przejawy, które kształtują sytuację finansową przedsiębiorstw i na tym tle ocenić ich możliwości rozwojowe. W ocenie tych zagadnień będziemy posługiwali się danymi GUS, które obejmują sektor przedsiębiorstw, niezależnie od przedmiotu ich działalności, formy prawnej, struktury własnościowej. Sektor przedsiębiorstw w różnych publikacjach GUS jest zmienny co do zakresu, liczby przedsiębiorstw objętych badaniem; będziemy starali się to odnotować.

Przytoczone w tym opracowaniu dane liczbowe, obliczone wskaźniki oraz sformułowane oceny mogą stanowić tylko przyczynek do rozpoznania problemów możliwości rozwojowych przedsiębiorstw. Materia jest niezmiernie złożona, a możliwości rozwojowe przedsiębiorstw kształtowane są przez wiele czynników i uwarunkowań. Sytuacja finansowa przedsiębiorstw jest istotnym, ale nie wyłącznym czynnikiem, który wpływa na formułowanie, a także urzeczywistnienie strategii rozwojowych.

Rozwój przedsiębiorstwa ma wieloaspektowy wymiar. Nie wchodząc w bardziej teoretyczne rozważania, za główne przejawy rozwoju przedsiębiorstwa możemy niewątpliwie uznać wzrost produkcji i sprzedaży, powiększenie potencjału ekonomicznego (zasobów materialnych i finansowych), umocnienie pozycji na rynku, zwiększenie jego wartości rynkowej. W tych zjawiskach przejawia się zarówno wzrost ilościowy, jak też rozwój jakościowy, czego wyrazem jest zwłaszcza: pozycja rynkowa, zachowanie i umocnienie przewagi konkurencyjnej.

Sytuacja finansowa przedsiębiorstw jest złożoną kategorią ekonomiczną. Nie daje się ona opisać jednym wskaźnikiem, a jej ocena wymaga sformułowania kilku kryteriów oraz odpowiedniego zestawu wskaźników, które pozwalają ocenić różne zjawiska składające się na pojęcie sytuacji finansowej.

Szczególną rolę w ocenie sytuacji finansowej pojedynczego przedsiębiorstwa odgrywają takie zjawiska finansowe, jak: płynność finansowa, rentowność działalności, zadłużenie, aktywność gospodarcza mierzona produktywnością

wykorzystania zasobów. Podobne zjawiska poddajemy także ocenie badając sytuację grupy przedsiębiorstw, jak również całej ich zbiorowości.

Sytuacja finansowa przedsiębiorstw jest kształtowana przez wiele czynników. Istotny wpływ na tę sytuację wywierają realne procesy gospodarcze: dynamika produkcji i sprzedaży, kształtowanie się kosztów, intensywność procesów inwestycyjnych, koniunktura na rynku krajowym, a także na rynkach zagranicznych.

Również proces transformacji systemowej, jaki jest realizowany od blisko 10 lat w naszym kraju, wywiera istotny wpływ na sytuację finansową przedsiębiorstw. Jego wpływ jest zarówno dodatni, jak i ujemny, istotne jest aby saldo tego wpływu było dodatnie. W latach 1990-99 blisko 6000 przedsiębiorstw państwowych zostało poddane restrukturyzacji produktowo-technologicznej, organizacyjnej, finansowej, a także objęte procesami prywatyzacji. Głębokość tych zmian, zwłaszcza w pierwszych latach transformacji, wpływa negatywnie na sytuację finansową przedsiębiorstw. Załamanie popytu, trudny proces adaptacji rynkowej, nadmierny majątek i zatrudnienie prowadziły do pogorszenia rentowności, narastania zadłużenia, nieefektywnego wykorzystania zasobów. Dość liczna grupa przedsiębiorstw została objęta procesami upadłościowymi i likwidacyjnymi.

Procesy realne w przedsiębiorstwach, ich dynamiczny rozwój, niewątpliwie wywierały istotny, pozytywny wpływ na sytuację finansową przedsiębiorstw. Należy jednak wyraźnie podkreślić, że sytuacja finansowa jest wypadkową także działania innych czynników, takich jak sytuacja na rynku finansowym i kapitałowym. Również zdarzenia nadzwyczajne (np. klęski żywiołowe) mają swoje odzwierciedlenie, zwłaszcza w wynikach finansowych przedsiębiorstw.

Sytuację finansową przedsiębiorstw charakteryzują m.in. następujące podstawowe zjawiska:

- 1) płynność finansowa, czyli zdolność przedsiębiorstw do terminowego regulowania zobowiązań,
- 2) rentowność, która wyraża relację wyników finansowych do wielkości przychodów, majątku, kapitałów,
- 3) produktywność zasobów trwałych i obrotowych, a także czynnika pracy,
- 4) zadłużenie przedsiębiorstw i szerzej ich struktura kapitałowa.

Płynność finansowa jako zdolność przedsiębiorstwa do terminowego regulowania zobowiązań, jest przejawem bieżącej sytuacji finansowej. Zdolność tę kształtuje przede wszystkim struktura majątku obrotowego, odpowiedni udział płynnych środków umożliwiający terminowe regulowanie zobowiązań. Warunki zachowania płynności tworzy przede wszystkim odpowiedni poziom rentowności.

Dla normalnego funkcjonowania przedsiębiorstwa konieczny jest odpowiedni poziom płynności finansowej, nie wyznacza on wszakże możliwości rozwojowych, które tworzy nadwyżka finansowa będąca źródłem finansowania przedsięwzięć rozwojowych.

Produktywność zasobów, ich struktura, stwarzają potencjalne możliwości rozwoju, zwłaszcza zaś, gdy zasoby te nie są w pełni wykorzystane. Często jednak nadmiar zasobów trwałych i obrotowych, a także zatrudnienia, stanowi obciążenie dla ekonomiki przedsiębiorstwa, a nie jego atut rozwojowy. Sytuacja taka ma miejsce wówczas, gdy struktura zasobów jest wadliwa, uniemożliwia wytwarzanie i sprzedaż produktów pożądaných przez odbiorców.

Wiele polskich przedsiębiorstw w procesie transformacji systemowej, w zderzeniu z warunkami rynku stanęło wobec konieczności głębokiej restrukturyzacji produktowo-technologicznej, majątkowej a także redukcji nadmiernego zatrudnienia.

Warunki pomyślnego rozwoju tworzy przede wszystkim odpowiedni poziom rentowności przedsiębiorstw, uzyskiwanie znacznej nadwyżki finansowej, która w pierwszej kolejności jest źródłem finansowania przedsięwzięć rozwojowych. Pozyskanie zewnętrznych źródeł finansowania rozwoju jest w większości przypadków niemożliwe, gdy przedsiębiorstwo nie jest rentowne, nie posiada płynności finansowej, nieefektywnie wykorzystuje zasoby. Z tych też względów czynnikiem rozstrzygającym w tworzeniu warunków rozwoju przedsiębiorstwa jest jego rentowność, wielkość nadwyżki finansowej, jaka może być przeznaczona na cele rozwojowe.

II. Rentowność przedsiębiorstw wyraża nadwyżkę przychodów nad kosztami ich uzyskania. Może być ona mierzona także wskaźnikami względnymi jako stosunek wyniku finansowego do wielkości obrotu. GUS publikuje trzy podstawowe wskaźniki charakteryzujące poziom rentowności. Są to:

1) wskaźnik poziomu kosztów, będący stosunkiem kosztów do przychodów z całokształtu działalności,

2) wskaźnik rentowności obrotu brutto, który wyraża stosunek wyniku finansowego brutto (przed opodatkowaniem) do przychodów z całokształtu działalności,

3) wskaźnik rentowności obrotu netto, który jest relacją wyniku finansowego netto (po opodatkowaniu) do wielkości przychodów z całokształtu działalności.

Istota tych wskaźników jest zbieżna, ale akcentują one różne aspekty rentowności. Wskaźnik poziomu kosztów pozwala oceniać jak kształtują się koszty, jaka jest tendencja ich zmian, czy zmiany poziomu kosztów są źródłem poprawy wyniku finansowego, czy też jego pogarszania. Z kolei wskaźnik rentowności obrotu brutto charakteryzuje nam zjawisko poziomu rentowności. W wyniku finansowym znajdujemy odzwierciedlenie wszystkich sfer działalności przedsiębiorstwa, zarówno tych, które wpływają na wielkość przychodów, jak i tych, które kształtują koszty. Rentowność obrotu charakteryzuje nam ostateczny rezultat zabiegów przedsiębiorstwa na rzecz maksymalizacji dodatniego wyniku finansowego – zysku. Różnica między poziomem rentowności brutto i netto charakteryzuje z kolei skalę obciążenia przedsiębiorstwa na rzecz budżetu, zwłaszcza podatkiem dochodowym, wyraża więc elementy procesu

podziału zysku na część pozostającą w przedsiębiorstwie – zysk netto i na część przejmowaną przez budżet.

Wymienione trzy wskaźniki w ostatnich latach wykazują tendencję pogorszenia rentowności. Odpowiednie dane zestawiliśmy w tab. 1.

Tab. 1. Wskaźniki rentowności obrotu

Treść	1995	1997	1998	1999
I. Wskaźnik rentowności przedsiębiorstw (cały sektor)				
Wskaźnik poziomu kosztów	96,5	97,0	98,3	98,8
Wskaźnik rentowności obrotu brutto	3,7	3,2	1,9	1,4
Wskaźnik rentowności obrotu netto	1,7	1,6	0,5	0,1
II. Wskaźniki rentowności przedsiębiorstw przemysłowych				
Wskaźnik poziomu kosztów	96,1	96,8	98,9	99,5
Wskaźnik rentowności brutto	4,3	3,6	1,4	0,7
Wskaźnik rentowności obrotu netto	1,9	1,8	0,0	0,1

Źródło: Dla lat 1995-98: *Rocznik statystyczny 1999*, GUS, tabl. 2(489); dla roku 1999: *Mały rocznik statystyczny 2000*, GUS tabl. 5(242).

W latach 1995-99 występuje wyraźna tendencja wzrostu poziomu kosztów; w 1999 r. poziom ten jest wyższy o 3,3 pkt. procentowego w stosunku do roku 1995. Jest to tendencja negatywna. Gdyby został zachowany poziom kosztów roku 1995, to w 1999 r. zysk brutto w całym sektorze przedsiębiorstw, który wyniósł 12,8 mld zł, byłby większy o ok. 20 mld zł, tj. 2,5-krotnie. Możemy więc sformułować tezę, że wzrost poziomu kosztów (inaczej mówiąc koszty rosły szybciej niż przychody) wpłynął na istotne obniżenie kwoty zysku.

Podobne zjawisko obserwujemy w przedsiębiorstwach przemysłowych; wskaźnik poziomu kosztów w tym okresie zwiększył się o 3,4 pkt. procentowego.

Wskaźniki rentowności obrotu brutto wykazują tendencję spadkową. Dotyczy to zarówno całego sektora przedsiębiorstw, jak też przedsiębiorstw przemysłowych. Źródeł pogorszenia rentowności przedsiębiorstw jest wiele. Ich szczegółowa prezentacja wymagałaby pogłębionych badań. Możemy wskazać na niektóre negatywne zjawiska.

Wzrost kosztów działalności wynika z wysokiej dynamiki wynagrodzeń i narzutów na nie, wyższej dynamiki cen usług (transportowych, telekomunikacyjnych, remontowo-budowlanych) oraz kosztów finansowych. Wzrost udziału kapitałów obcych w finansowaniu majątku wpływał na b. wysoki wzrost kosztów finansowych. Np. w 1999 r. koszty finansowe zwiększyły się aż o 30%, podczas gdy przychody tylko o 13%. W sposób wyraźny na ogólne pogorszenie rentowności wpływały deficytowe gałęzie wytwórcze. W pierwszej kolejności należy wymienić przemysł węglowy. Np. strata brutto w górnictwie i kopalnictwie w 1999 r. wyniosła kwotę ok. 2.855 mln zł wobec 420 mln zł zysku w 1995 r. Ujemne wyniki finansowe w ostatnim okresie wystąpiły w przemyśle stocz-

niowym, transporcie kolejowym i wodnym. Ujemny wynik finansowy netto wystąpił także w hutnictwie, zwłaszcza żelaza i stali, w produkcji maszyn i urządzeń. Można postawić tezę, że ujemne wyniki finansowe występują w tych gałęziach i branżach gospodarki oraz w konkretnych przedsiębiorstwach, które nie zostały poddane w szerszej skali procesom restrukturyzacyjnym, a także, w których udział sektora prywatnego jest jeszcze niewielki.

W ocenie rentowności chcemy zwrócić uwagę jeszcze na jedno zjawisko. Otóż różnica między wskaźnikami rentowności brutto i netto wyraża skalę obciążenia przedsiębiorstw na rzecz budżetu, zwłaszcza podatkiem dochodowym, a w niektórych przedsiębiorstwach (państwowych i spółkach skarbu państwa) także dodatkowymi opłatami z tytułu wykorzystywania majątku.

We wszystkich latach badanego okresu budżet przejmował ponad 50% zysku brutto, mimo że stopa podatku dochodowego w latach 1994-96 wynosiła 40%, w 1997 r. 38% i w I półr. 1998 r. 35%. Sytuacja taka wynika głównie z dwu źródeł. Na jedno wskazaliśmy; chodzi o dodatkowe opłaty na rzecz budżetu, jakie występują w niektórych przedsiębiorstwach. Drugie źródło to występowanie tzw. kosztów, które nie stanowią kosztów uzyskania przychodów i podlegają opodatkowaniu. Ustawa o podatku dochodowym wymienia kilkadziesiąt pozycji takich kosztów, które w konsekwencji zwiększają obciążenie wyników przedsiębiorstwa na rzecz budżetu.

Spadek rentowności obrotu brutto, a także wysokie obciążenie na rzecz budżetu, przekraczające 50% zysku brutto, sprawiają że zysk pozostający w przedsiębiorstwach w kwotach bezwzględnych wykazuje tendencję spadkową. W 1999 r. cały sektor przedsiębiorstw uzyskał tylko 500 mln zł zysku netto.

Niski poziom rentowności przedsiębiorstw w latach 1998-99 oraz wyraźna spadkowa tendencja wskaźników rentowności ujemnie wpływa na ich płynność finansową, a także powoduje wzrost zadłużenia. Tylko poprawa rentowności może stworzyć trwałe podstawy zdrowej sytuacji finansowej przedsiębiorstw.

III. Z punktu widzenia możliwości rozwojowych istotne znaczenie posiada nie tylko poziom rentowności, ale także bezwzględne kwoty zysku netto pozwalające przedsiębiorstwom przeznaczać je na powiększenie kapitałów własnych.

Obok zysku netto, drugim składnikiem nadwyżki finansowej w przedsiębiorstwach jest amortyzacja. Wielkość amortyzacji i zysku netto (tzw. zatrzymanego) stanowi o możliwości finansowania przedsięwzięć rozwojowych.

Wyżej prezentowaliśmy przeciętne wskaźniki rentowności dla całego sektora przedsiębiorstw niezależnie od poziomu rentowności. W tym zbiorze z punktu widzenia oceny możliwości rozwojowych należy wyodrębnić dwie grupy przedsiębiorstw. Jedna, to przedsiębiorstwa rentowne, uzyskujące dodatni wynik finansowy netto – zysk. Druga zaś, to przedsiębiorstwa deficytowe, mające ujemną rentowność, czyli stratę. W tej grupie tylko amortyzacja może być wewnętrznym źródłem finansowania przedsięwzięć rozwojowych. Często wy-

stępują przypadki, że amortyzacja służy finansowaniu potrzeb bieżących, a realizowane inwestycje nie zapewniają nawet prostej reprodukcji majątku trwałego. Ma to miejsce w wielu gałęziach działalności przemysłowej.

W 1999 r. badaniem GUS objęto 27.194 przedsiębiorstw, z tej liczby przedsiębiorstwa osiągające zysk netto to zbiorowość 18.554 jednostek, tj. 68,2% ogólnej ich liczby, czyli przedsiębiorstwa deficytowe stanowiły blisko 32% ogólnej zbiorowości. Wyniki finansowe netto sektora przedsiębiorstw w 1999 r. wyniosły:<sup>1</sup>

– strata przedsiębiorstw deficytowych	– 26.051 mln zł
– zysk przedsiębiorstw rentownych	26.556 mln zł
– wynik finansowy całego sektora – zysk	505 mln zł

Łączny wynik finansowy sektora przedsiębiorstw w 1999 r. to tylko 0,5 mld zł. W latach poprzednich wynik ten kształtował się odpowiednio wyżej i wynosił:<sup>2</sup> 1995 r – 8,6 mld zł, 1997 – 13,9 mld zł i 1998 – 5,4 mld zł. Od 1998 r. następuje głęboki spadek zysku netto i istotne pogorszenie sytuacji finansowej przedsiębiorstw.

Nadwyżkę finansową sektora przedsiębiorstw tworzy amortyzacja oraz zysk netto przedsiębiorstw rentownych. Nadwyżka ta stanowi potencjalne źródło własnych środków finansowych przedsiębiorstw, jakie one mogą przeznaczyć na finansowanie przedsięwzięć rozwojowych. Należy jednak uczynić następujące uwagi. Zysk netto w spółkach może być przeznaczony na dywidendy dla akcjonariuszy i udziałowców oraz na zwiększenie kapitałów własnych spółek. W przedsiębiorstwach deficytowych amortyzacja nie musi być źródłem finansowania inwestycji, a może służyć finansowaniu bieżących potrzeb operacyjnych (płatności zobowiązań na rzecz dostawców, instytucji publicznych: urzędy skarbowe, ZUS itp.). Stąd nadwyżka finansowa określa maksymalne wewnętrzne źródła finansowania przedsięwzięć rozwojowych.

W tab. 2. zestawiliśmy odpowiednie wielkości nadwyżki finansowej w 1999 r. sektora przedsiębiorstw.

Dane zawarte w tab. 2 wskazują, że zysk netto przedsiębiorstw rentownych stanowi tylko 42% nadwyżki finansowej. W poszczególnych działach gospodarki udział ten jest wybitnie zróżnicowany. W sektorze publicznym zysk stanowi tylko 28% nadwyżki. Źródłem tego stanu jest zła sytuacja finansowa wielu przedsiębiorstw, które dotychczas nie zostały poddane głębszym przekształceniom restrukturyzacyjnym i generują wysokie straty. Dotyczy to zwłaszcza przedsiębiorstw górnictwa węgla kamiennego, większości hut żelaza i stali, przedsiębiorstw przemysłu obronnego, PKP oraz wielu innych przedsiębiorstw, zwłaszcza przemysłowych. Korzystne są relacje struktury nadwyżki finansowej w budownictwie oraz handlu. Natomiast w transporcie, składowaniu i łączności

<sup>1</sup> *Wyniki finansowe podmiotów gospodarczych I–XII.1999*. GUS, Warszawa 2000, tabl. 3.

<sup>2</sup> *Rocznik statystyczny 1999*, tabl. 1(488).

Tab. 2. Nadwyżka finansowa sektora przedsiębiorstw w 1999 r. (w mld zł)

Treść	Amortyzacja	Zysk netto	Nadwyżka finansowa	Udział zysku w nadwyżce finansowej w %
Ogółem	36,7	26,6	63,3	42,2
Sektor publiczny	18,3	7,2	25,5	28,2
Sektor prywatny	18,4	19,4	37,8	51,3
Przemysł	22,1	13,1	35,2	37,2
Górnictwo i kopalnictwo	2,1	0,2	2,3	8,7
Działalność produkcyjna	12,9	11,8	24,7	47,8
Zaopatrzenie w energię elektryczną, gaz i wodę	7,1	1,1	8,2	13,4
Budownictwo	1,0	2,1	3,1	67,7
Handel i naprawy	3,0	4,9	7,9	62,0
Transport, składowanie, łączność	6,2	1,5	7,7	19,5

Źródło: zestawiono i obliczono na podstawie: *Wyniki finansowe podmiotów gospodarczych I-XII.1999*. GUS, Warszawa 2000 tabl. 3 i 5.

wysoki udział amortyzacji (80%) w nadwyżce wynika ze struktury majątku, które to działy charakteryzują się wysokimi wskaźnikami majątkochłonności (i kapitałochłonności).

Nie występuje bezpośrednie przełożenie nadwyżki finansowej na wielkość inwestycji. Uzyskana w danym roku nadwyżka finansowa może być wykorzystana na finansowanie przedsięwzięć rozwojowych w latach następnych. Stąd też konfrontacja nadwyżki finansowej i inwestycji stanowi bardzo uproszczone spojrzenie na własne źródła finansowania przedsięwzięć rozwojowych w przedsiębiorstwach. Dla ilustracji przedstawiamy poniższe dane.

Nakłady inwestycyjne w sektorze przedsiębiorstw w 1999 r. wyniosły, licząc w cenach bieżących 83,3 mld zł, z czego na przemysł przypada kwota 37,6 mld zł, tj. 45%.<sup>3</sup> Czyli w całym sektorze przedsiębiorstw inwestycje były o ponad 20 mld wyższe, aniżeli nadwyżka finansowa (tab. 2), natomiast w przemyśle tylko o 2 mld zł. Oznacza to, że inwestycje miały także źródło finansowania ze środków zewnętrznych.

IV. Ostatnie lata przyniosły zmiany w strukturze kapitałowej przedsiębiorstw. Świadczą one także o wpływie sytuacji finansowej przedsiębiorstw i źródłach finansowania rozwoju. Odpowiednie dane w tym zakresie przytaczamy w tabeli.

Dane zawarte w tab. 3 wskazują na zachodzące zmiany w strukturze kapitałów własnych; maleje udział kapitałów własnych przemysłu. Jednocześnie zwiększa się udział działalności produkcyjnej w kapitałach własnych. Zwiększenie tego udziału z 36% w 1995 r. do 61% w 1998 r. ma swe źródło w bezwzględny przyroście kapitałów w działalności produkcyjnej i bezwzględ-

<sup>3</sup> *Biuletyn statystyczny GUS*, nr 8, 2000, tabl. 36.



Tab. 3. Kapitały własne sektora przedsiębiorstw w latach 1995-98

Lp.	Treść	J.m.	1995	1997	1998
1.	Kapitały własne ogółem	mld zł	302,1	359,0	388,8
	w tym:				
2.	Przemysł	mld zł	142,3	161,7	169,3
	w tym:				
3.	Działalność produkcyjna	mld zł	71,5	90,7	102,8
4.	Relacje: 2:1	%	47,1	45,0	43,5
	3:2	%	36,3	56,0	60,8

Źródło: *Rocznik statystyczny 1999*, GUS, tabl. 4(491).

nym spadku (o ok. 4,3 mld zł) w pozostałych sferach działalności przemysłowej; dotyczy to zwłaszcza górnictwa. Generowanie strat przez górnictwo doprowadziło do redukcji kapitałów własnych.

Licząc w cenach bieżących kapitały własne przedsiębiorstw w okresie 3 lat zwiększyły się tylko o 29%, należy szacować, że spadły w ujęciu realnym. W tym okresie przychody przedsiębiorstw z całokształtu działalności zwiększyły się dwukrotnie licząc w cenach bieżących.

W wielkości i strukturze kapitałów obcych zachodziły bardziej dynamiczne zmiany niż w kapitałach własnych. Odpowiednie dane zestawiliśmy w tab. 4.

Dane zawarte w tab. 4 wskazują na kilka charakterystycznych zjawisk. W okresie trzech lat (1995-98) dynamika kapitałów obcych była szczególnie wysoka, ich stan na koniec 1998 r. zwiększył się o 127%, zaś kapitałów własnych tylko o 29%. Następuje więc zwiększenie udziału kapitałów obcych w finansowaniu majątku przedsiębiorstw. Stosunkowo niski jest udział kapitałów o długoterminowym zaangażowaniu (ok. 30%), w tym zwłaszcza kredytów bankowych (ok. 18%), które powinny być naturalnym źródłem finansowania inwestycji. Zwiększa się udział krótkoterminowych kredytów w strukturze kapitałów obcych; ich udział wzrasta z 14% w 1995 r. do blisko 20%; licząc w kwotach bezwzględnych kredyty krótkoterminowe zwiększyły się ponad 3-krotnie. Konsekwencją tych zmian w strukturze kapitałowej jest szybki wzrost kosztów finansowych (na co zwróciliśmy uprzednio uwagę), co negatywnie wpływało na kształtowanie się kosztów i poziomu rentowności.

W ocenie sytuacji kapitałowej przedsiębiorstw wykorzystuje się tzw. podstawowy wskaźnik struktury pasywów, będący relacją kapitałów własnych do obcych. Wskazuje ona na poziom samofinansowania przedsiębiorstw. Wskaźnik ten kształtował się następująco:<sup>4</sup> 1995 – 194,6%, 1997 – 127,7%, 1998 – 10,3%.

Dane te świadczą o istotnych zmianach w strukturze kapitałowej przedsiębiorstw w finansowaniu majątku: maleje udział kapitałów własnych, rośnie zaś udział kapitałów obcych.

<sup>4</sup> Obliczono na podstawie danych tabl. 3 i 4.

Tab. 4. Kapitały obce sektora przedsiębiorstw w latach 1995-98

Lp.	Treść	J.m.	1995	1997	1998
1.	Kapitały obce ogółem	mld zł	155,3	281,1	352,6
	w tym:				
2.	Długoterminowe	mld zł	50,5	83,7	107,8
	w tym:				
2.1.	Kredyty bankowe	mld zł	30,6	50,6	62,5
3.	Kapitały długoterminowe w przemyśle	mld zł	79,8	133,0	163,7
3.1.	w tym kredyty bankowe	mld zł	12,5	22,4	27,4
4.	Krótkoterminowe	mld zł	104,7	197,4	244,6
4.1.	w tym kredyty bankowe	mld zł	14,7	35,1	47,9
5.	Kredyty krótkoterminowe w przemyśle	mld zł	55,1	97,8	119,7
5.1.	w tym kredyty	mld zł	9,0	21,3	26,2
6.	Wskaźniki i relacje				
6.1.	Poz. 4 : 1	%	65,5	70,2	69,4
6.2.	Poz. 2.1. : 2	%	60,6	60,5	58,0
6.3.	Poz. 4.1. : 4	%	14,1	17,8	19,6

Źródło: *Rocznik statystyczny 1999*, GUS, tabl. 6(493) i obliczenia własne.

Przyrost kapitałów własnych w latach 1995-98, jak to wynika z tab. 3 wyniósł tylko 87 mld zł, tj. 29%. Przyrost kapitałów własnych przedsiębiorstw może mieć swe źródło w przeznaczaniu zysku netto, lub jego części, na powiększenie kapitałów zapasowych i rezerwowych. Są to źródła wewnętrzne. Ponadto zwiększenie kapitałów własnych może nastąpić przez akcjonariuszy i udziałowców w wyniku emisji nowych akcji lub zwiększenia udziałów.

Na tle przyrostu kapitałów własnych przedstawiliśmy kształtowanie się zysku netto. Oto odpowiednie dane:<sup>5</sup>

	1995	1996	1997	1998
Przyrost kapitałów własnych na koniec poszczególnych lat w mld zł	-	27,4	29,5	29,8
Zysk netto przedsiębiorstw rentownych w mld zł	19,0	22,0	27,6	29,1

Powyższe dane wskazują, że przyrost kapitałów własnych w poszczególnych latach jest tylko nieznacznie wyższy niż zysk netto przedsiębiorstw rentownych. Mogłoby to wskazywać na fakt, że głównym źródłem powiększenia kapitałów własnych jest zysk netto. Dopływ kapitałów zewnętrznych dla powiększenia kapitałów własnych może tylko wyrównywać ewentualne wypłaty dywidend z zysku netto. Dane GUS wskazują, że w latach 1996-98 kapitały zagraniczne w kapitałach własnych przedsiębiorstw zwiększyły się o 22 mld zł i na koniec 1998 r.

<sup>5</sup> Dla lat 1995-96 *Rocznik statystyczny 1997*, tabl. 1(631), zaś dla lat 1997-98 *Rocznik statystyczny 1999*.

wynosiły kwotę 31,7 mld zł, co stanowiło 8,2% kapitałów własnych, czyli udział ten był jeszcze niewielki.

V. Powyższe dane charakteryzujące sytuację finansową przedsiębiorstw, wskazują na istotne jej pogorszenie. Wyrazem tego jest wzrost poziomu kosztów, spadek rentowności, zmniejszenie się nadwyżki finansowej, licząc nawet w cenach bieżących, niekorzystne zmiany w strukturze kapitałowej.

Powstaje pytanie, jak te negatywne zjawiska wpływały na możliwości rozwojowe przedsiębiorstw. Objętość tego opracowania nie pozwala na bardziej rozwiniętą ocenę tego problemu. Wskażemy tylko na niektóre przejawy działalności rozwojowej i występujące tutaj tendencje.

Przejawem tendencji rozwojowych, obok wzrostu produkcji, jest przede wszystkim skala i tempo inwestycji realizowanych w gospodarce, w tym zwłaszcza w sektorze przedsiębiorstw. Inwestycje, odnowa majątku trwałego, umożliwiają nie tylko ilościowy wzrost produkcji i sprzedaży, ale także poprawę struktury, zwiększenie udziału nowych produktów, zastosowanie nowoczesnych technologii przynoszących poprawę efektywności wykorzystania zasobów materiałowych i energetycznych, a także wzrost wydajności pracy.

W ostatnich latach obserwowaliśmy zróżnicowaną tendencję nakładów inwestycyjnych. Charakteryzują to dane zawarte w tab. 5.

Tab. 5. Dynamika nakładów inwestycyjnych w latach 1992-99

Lata (rok poprzedni - 100)	Ogółem w gospodarce	Przemysł	Górnictwo i kopalnictwo	Działalność produkcyjna
1992	100,4	98,3	103,5	88,9
1993	102,3	100,7	87,8	99,7
1994	108,1	120,7	115,8	132,7
1995	117,1	115,0	102,7	116,2
1996	119,2	120,0	96,0	127,5
1997	122,2	113,8	100,2	119,8
1998	115,3	111,2	103,1	117,9
1999	106,4	103,7	99,7	101,2

Źródło: dla lat 1992-98 *Rocznik Statystyczny 1999*, tabl. 3(534); dla 1999 r. *Mały rocznik statystyczny 2000*, tabl. 1 (261) oraz *Nakłady i wyniki przemysłu w 1999 r.*, GUS, tabl. 17.

Wskaźniki dynamiki nakładów inwestycyjnych pozwalają wyodrębnić trzy okresy. Lata 1992-94 charakteryzują się niskimi wskaźnikami dynamiki nakładów inwestycyjnych. W latach tych, a więc w początkowym okresie transformacji, występowała trudna sytuacja finansowa przedsiębiorstw, procesy restrukturyzacyjne i prywatyzacyjne były tylko co rozpoczęte.

W latach 1995-97 występuje bardzo wysoka dynamika nakładów inwestycyjnych, co odpowiada okresowi istotnej poprawy sytuacji finansowej przedsiębiorstw, poprawy rentowności, generowania dodatnich wyników finansowych.

Od 1998 r. następuje osłabienie dynamiki nakładów, zwłaszcza zaś w przemyśle. Można powiedzieć, że nastąpiło tylko nieznaczne przesunięcie czasowe istotnego pogorszenia sytuacji finansowej przedsiębiorstw w stosunku do wyraźnego osłabienia dynamiki nakładów inwestycyjnych. Ponadto możemy odnotować stagnację nakładów inwestycyjnych w górnictwie w całym okresie, co wynika przede wszystkim ze złej sytuacji ekonomicznej spółek węglowych. Nakłady inwestycyjne są przeznaczane na likwidację kopalń i zachowanie minimalnego poziomu bezpieczeństwa. Wielkość nakładów inwestycyjnych jest często niższa niż kwoty amortyzacji środków trwałych.

Wydaje się, że jest uprawniona ocena, że osłabienie dynamiki nakładów inwestycyjnych ma swe podstawowe źródło w pogorszeniu sytuacji finansowej przedsiębiorstw.

Przejawem tendencji rozwojowych są także takie zjawiska jak zmiana struktury produkcji, wysokie tempo wprowadzania do produkcji nowych wyrobów, postęp technologiczny w sferze wytwarzania, wzrastająca liczba patentów i innych innowacji. Brak miejsca w tym opracowaniu nie pozwala na rozwinięcie tego zagadnienia. Możemy tylko odnotować, że w latach 1998-99 wystąpiły niekorzystne tendencje, wskazujące na zahamowanie wysokiej dynamiki postępu technologicznego, jaki został zapoczątkowany w latach 1994-97. Jest to niewątpliwie jedna z przyczyn spadku eksportu, niekorzystnych relacji cen wyrobów eksportowych i importowych, ogólnie rzecz biorąc zmniejszenia poziomu konkurencyjności wielu produktów wytwarzanych przez polski przemysł.

VI. Przedstawione w tym referacie dane i formułowane komentarze dotyczące sytuacji finansowej i jej wpływu na możliwości rozwojowe przedsiębiorstw pozwalają na sformułowanie pewnych syntetycznych ocen. Oczywiście nie dają one pełnych podstaw do ukazania złożonego charakteru związków, jakie zachodzą między sytuacją finansową przedsiębiorstw, a ich rozwojem. W zakończeniu chcemy zaakcentować kilka istotnych, jak się wydaje, ocen.

1. Sytuacja finansowa przedsiębiorstw jest złożoną kategorią ekonomiczną, może być opisana przez zespół wskaźników, które wyrażają najbardziej istotne przejawy tej sytuacji. Dla ukazania związków sytuacji finansowej i możliwości rozwojowych podstawowe znaczenie ma poziom rentowności i jego tendencje, wielkość generowanej nadwyżki finansowej, która jest wewnętrznym źródłem finansowania przedsięwzięć rozwojowych. Często także przesądza o możliwości pozyskania zewnętrznych źródeł wsparcia finansowego.

2. Ostatnie lata (1998-99) przyniosły istotne pogorszenie wszystkich wskaźników rentowności. Tempo wzrostu kosztów działalności przedsiębiorstw było wyższe, niż tempo wzrostu przychodów. Np. w przedsiębiorstwach przemysłowych, wskaźnik poziomu kosztów w 1999 r. wyniósł 99,5%, wobec 96,1 % w 1995 r. Tak niekorzystne kształtowanie się kosztów doprowadziło do utraty pokaźnych kwot zysku (ok. 20 mld zł w 1999 r.), które mogły zwiększyć wielkość

nadwyżki finansowej przeznaczanej na finansowanie przedsięwzięć rozwojowych.

3. Należy zauważyć, że w latach 1995-99, szczególnie szybko rosły koszty działalności, które nie były związane z podstawową działalnością operacyjną (produkcyjną, handlową, usługową). Szczególnie szybki był wzrost kosztów finansowych (3-krotny) oraz kosztów tzw. pozostałej działalności operacyjnej, a więc wszelkiego rodzaju kar, spisania nieściągalnych należności, deprecjacji zapasów, tworzonych rezerw na wątpliwe należności. Wysoka dynamika tych kosztów miała swe źródło w komplikowaniu się sytuacji finansowej przedsiębiorstw, utracie płynności finansowej. Znaczny wpływ miały tu także zmiany w strukturze finansowania majątku przedsiębiorstw.

4. Na istotne pogorszenie wyników finansowych wpływ miały zwłaszcza te gałęzie gospodarki, gdzie nie zostały jeszcze w pełni zrealizowane procesy restrukturyzacyjne i prywatyzacyjne, które nadal pozostają w sektorze publicznym, generując wysokie straty finansowe. Dotyczy to zwłaszcza górnictwa, hutnictwa, przemysłu obronnego, transportu kolejowego i morskiego oraz wielu przedsiębiorstw wchodzących w skład różnych gałęzi wytwórczości i usług. W 1999 r. 32% ogólnej liczby przedsiębiorstw objętych badaniami GUS (na ogólną liczbę 27.194) to przedsiębiorstwa deficytowe, które poniosły stratę bilansową w kwocie 26 mld zł. Natomiast 68% przedsiębiorstw rentownych uzyskało zysk w kwocie 26,5 mld zł, czyli wynik finansowy netto całego sektora przedsiębiorstw wyniósł tylko 0,5 mld zł, a jeszcze w 1997 r. wynosił on 14 mld zł. Taka jest skala pogorszenia wyniku finansowego.

5. Niekorzystna jest struktura nadwyżki finansowej sektora przedsiębiorstw, którą stanowią amortyzacja i zysk netto; 60% tej nadwyżki (63 mld zł w 1999 r.) stanowi amortyzacja. To oczywiście negatywnie rzutuje na zapewnienie wysokiego tempa odnowienia majątku. Można powiedzieć, że w licznych przedsiębiorstwach nadwyżka ta z trudem może zapewnić tylko prostą reprodukcję majątku.

6. Malejący poziom rentowności, spadek zysku netto, niedostateczny dopływ zewnętrznych kapitałów, doprowadziły do istotnych zmian w strukturze źródeł finansowania majątku przedsiębiorstw. Kapitały własne całego sektora przedsiębiorstw w latach 1995-98 zwiększyły się tylko o 29% (licząc w cenach bieżących – prawdopodobnie zmniejszyły się w ujęciu realnym). Natomiast zaangażowanie kapitałów obcych, zwłaszcza krótkoterminowych zobowiązań, zwiększyło się 2,3-krotnie. Negatywnym zjawiskiem jest także niski udział kapitałów długoterminowych, w tym kredytów w finansowaniu przedsiębiorstw, co nie pozwala stabilizować struktury finansowania. Zwiększenie udziału obcych źródeł w finansowaniu majątku własnego wpływa na wzrost kosztów finansowych, na co wskazaliśmy uprzednio. Proces szybkiego zadłużania przedsiębiorstw powoduje wiele ujemnych zjawisk w ekonomice przedsiębiorstw, które mają także niekorzystne przełożenie na ich możliwości rozwojowe.

7. Ostatnie lata wskazują na istotne osłabienie tempa wzrostu nakładów inwestycyjnych. W 1999 r. nakłady inwestycyjne w przemyśle pozostały na poziomie 1998 r., podczas gdy w latach 1994-97 – przeciętne tempo ich wzrostu wynosiło blisko 20%. Również wiele innych zjawisk w działalności przedsiębiorstw wskazuje na wyraźne osłabienie tendencji rozwojowych, a nawet na ich stagnację.

8. Wydaje się zatem, że pogorszenie sytuacji finansowej sektora przedsiębiorstw w latach 1998-99 przełożyło się negatywnie na ich tendencje rozwojowe. Oczywiście jest to jedna z przyczyn, ale wydaje się, że miała ona decydujące znaczenie.

Tworzenie zatem trwałych podstaw do rozwoju w znacznym stopniu zależeć będzie od stopnia poprawy sytuacji finansowej, zwłaszcza zaś wzrostu rentowności, generowania przez sektor przedsiębiorstw możliwie dużej nadwyżki finansowej umożliwiającej finansowanie przedsięwzięć rozwojowych.