

# Henryk Sobolewski

---

## Prywatny kapitał w rozwoju przedsiębiorstw

---

Studia i Prace Wydziału Nauk Ekonomicznych i Zarządzania 7, 579-590

---

2008

Artykuł został 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.

Henryk Sobolewski

## PRYWATNY KAPITAŁ W ROZWOJU PRZEDSIĘBIORSTW

### Wprowadzenie

Od momentu rozpoczęcia transformacji ustrojowej mija dostatecznie dużo czasu, tak że można już nie tylko dyskutować o całym szeregu interesujących szczegółów, ale także omawiać zarys ciekawych trendów, zwłaszcza gdy daje się z nich wyczytać bardzo dużo na temat stanu polskich przedsiębiorstw i polskiej gospodarki. Badając ten okres, tylko w ten sposób możemy bowiem uświadomić sobie, co się w ciągu tych lat zmieniło. Bez wątplenia istotnym impulsem do tak dynamicznego rozwoju była transformacja gospodarcza, a szczególnie jej część dotycząca transformacji własnościowej, która zaowocowała niespotykaną, widoczną gołym okiem, erupcją aktywności przedsiębiorstw. Wystarczyło przywrócić w 1989 r. wolność gospodarczą, a ciężar rozwoju gospodarki przesunął się z sektora państwowego na sektor prywatny. Oczywiście musiały upaść zakłady, a nawet i całe branże starego ustroju, aby mogły powstać przedsiębiorstwa o nowej, konkurencyjnej gospodarce. Wyrażna zadyszka na przełomie stuleci i w pierwszych trzech latach XXI wieku spowodowała powszechny kryzys wiary w dobre perspektywy polskiej gospodarki. Duże i średnie przedsiębiorstwa musiały uporać się ze społecznie najmniej akceptowanymi działaniami, takimi jak cięcie kosztów, zwalnianie pracowników czy schładzanie rozdętych inwestycji. Istotnym przebudzeniem okazało się wejście Polski w struktury Unii Europejskiej. W wyniku tego połączenia nasza gospodarka nabrała nowego tempa, a sposób jej postrzegania związany jest z większą skłonnością do ryzyka i innowacyjności. Pojawi-

ły się nowe fakty w badaniach mechanizmów i efektów reform politycznych, ich wpływu na gospodarkę. Gospodarka zaczęła na nowo przyspieszać, ruszyły nowe inwestycje i po raz pierwszy zaczęło powoli spadać bezrobocie.

Niezależnie od przyjętej strategii tempa i kierunku zmian w strukturze gospodarki, jednym z dużych sukcesów jest również zmniejszenie wpływu bieżących wydarzeń politycznych na kondycję przedsiębiorstw. Można więc przyjąć, struktury gospodarcze kraju okrzepły na tyle, że coraz mniej są zależne od turbulentnej sceny politycznej. Wyraźnie to widać, kiedy analizuje się rozwój największych przedsiębiorstw.

Celem tego artykułu jest analiza przemian gospodarczych jako jednego z elementów transformacji ustrojowej. Za podstawę oceny przyjęto stan i rozwój czołówki polskich przedsiębiorstw. Badaniem objęto zmiany zachodzące w funkcjonowaniu największych firm z rankingu „Rzeczpospolitej”. W tych okolicznościach kluczowym zagadnieniem niniejszego opracowania jest zbadanie, jakie formy i rodzaje własności występują i dominują w gospodarce Polski w okresie przemian ustrojowych po roku 1990 i które z nich miały największy udział w kształtowaniu tych ważnych zjawisk społeczno-gospodarczych. Podstawowym okresem badawczym były lata 1999-2007.

## **1. Zmiany w strukturze kapitału właścicielskiego w największych przedsiębiorstwach**

Prywatyzowane przedsiębiorstwa cechują się zastosowaniem różnych rodzajów ścieżek (form) przekształceń własnościowych, a więc występowaniem różnic w metodach i sposobach zarządzania przedsiębiorstwem, dopływie kapitału, oraz – co jest szczególnie ważne – różnic w poziomie, strukturze i jakości majątku, a także w sposobie i źródłach jego finansowania. Jednocześnie przedsiębiorstwa nowo powstałe, których liczba była tysiąckrotnie wyższa<sup>1</sup>, miały dość jednoznaczną strukturę kapitału. Również dużą niewiadomą był sposób zachowania się samych przedsiębiorstw w pierwszych latach zmian ustrojowych. Dopiero późniejsze badania z zakresu ogólnych założeń teorii transformacji ustrojowej i próby analizy kierunku rozwoju teorii przekształceń oraz badania empirycz-

<sup>1</sup> Na koniec 2007 r. ogółem zarejestrowanych było 3 685 608 podmiotów gospodarczych, z tego w sektorze publicznym 139 505, a sektorze prywatnym 3 546 103; por. *Zmiany strukturalne grup podmiotów gospodarki narodowej*, GUS, Warszawa 2008, s. 30.

ne zachowań przedsiębiorstw częściowo wyjaśniły strategię przystosowawczą przedsiębiorstw do nowych warunków<sup>2</sup>.

Klimat, jaki wprowadziła transformacja ustrojowa co do praw własności, spowodował diametralnie odmienne reguły gry funkcjonowania przedsiębiorstw. Mecenat państwowy był stopniowo wypierany przez własność prywatną. Nastąpiły istotne przewartościowania rzeczywistych celów przedsiębiorstw, zmianom uległy zakresy aspiracji uczestników tych organizacji, a także kierunek i poziom konfliktu wewnątrz firm. Zmiana paradygmatów w działalności przedsiębiorstw była odbiciem, z jednej strony, poziomu udziału sfery prywatnej w gospodarce narodowej, a z drugiej, tempa i sposobu przekształceń własnościowych. Nie bez wpływu na zachowania polskich przedsiębiorstw<sup>3</sup> pozostaje możliwość działania na rynku Unii Europejskiej. Polskie firmy otrzymały dobry wzorzec ścieżek, jakimi mają poruszać się na mapie gospodarki rynkowej.

Ciężar rozwoju każdej gospodarki, a szczególnie gospodarki polskiej, nosi na swoich barkach kilkaset dużych przedsiębiorstw. Jeśli są one w dobrej formie, to również dobrze się mają przedsiębiorstwa średnie i małe, a co za tym idzie – w dobrej formie jest cała gospodarka. Początkowe lata transformacji gospodarczej cechowały się przeprowadzonymi transakcjami prywatyzacyjnymi o charakterze operacji komercjalizacyjnych. Dla inwestorów zagranicznych, zwłaszcza branżowych, okres ten charakteryzował się zajęciem „pozycji startowych” do zdecydowanego działania w drugim etapie przy sprzedaży pakietu akcji skomercjalizowanych przedsiębiorstw (spółek). Drugi etap to istotna faza konsolidacji, w której inwestorzy zagraniczni wykorzystali możliwość przeprowadzania przymusowego wykupu akcji. Jednocześnie w tym okresie rozpoczęła się konsolidacja przedsiębiorstw państwowych. Powstały duże skonsolidowane podmioty państwowe, takie jak: Kompania Węglowa, Południowy Koncern Energetyczny, Enea, Energia czy Enion.

Działania te, niezależnie od tempa przemian własnościowych, doprowadziły do zasadniczych zmian prawno-własnościowych podmiotów gospodarczych działających w Polsce. Najogólniej można przyjąć, że przedsiębiorstwa kontrolowane są

<sup>2</sup> Por. A. Wojtyna, *Strategia gospodarcza a ekonomia polityczna reform*, w: *Dynamika transformacji polskiej gospodarki*, praca zbiorowa pod red. naukową M. Belki i W. Trzeciakowskiego, Poltext, Warszawa 1997; W.J. Otta, *Od gospodarki administrowanej do rynkowej*. „Gospodarka Narodowa”, nr 1/1994; S. Sudoł, *Przedsiębiorstwo. Podstawy nauki o przedsiębiorstwie. Teorie i praktyka zarządzania*, Wydawnictwo TNOiK Dom Organizatora, Toruń 2002.

<sup>3</sup> Polskie przedsiębiorstwa to firmy działające na terenie Polski, niezależne od praw własności.

przez: kapitał zagraniczny, polski prywatny kapitał i państwo. Oczywiście mamy tu na myśli większościowy udział danej formy własności. Szczegółową ilustrację rozmieszczenia kapitału w 500 największych firmach według gazety „Rzeczpospolita” przedstawia tabela 1.

Tabela 1. Udział kapitału właścicielskiego w 500 największych przedsiębiorstwach w latach 1998-2007

Wyszczególnienie	1998				1999				2000			
	licz.	%	p.s.	r.p.	licz.	%	p.s.	r.p.	licz.	%	p.s.	r.p.
Kapitał zagraniczny	146	29,2	100	-	163	32,6	112	112	189	37,8	129	116
Polski prywatny kapitał	125	25,0	100	-	122	24,4	97	97	141	28,2	113	116
Kapitał państwowy	210	42,0	100	-	197	39,4	94	94	154	30,8	73	78
Inny	19	3,8	100	-	18	3,6	95	95	16	3,2	84	89
Razem	500	100	X	X	500	100	X	X	500	100	X	X
Wyszczególnienie	2001				2002				2003			
	licz.	%	p.s.	r.p.	licz.	%	p.s.	r.p.	licz.	%	p.s.	r.p.
Kapitał zagraniczny	211	42,2	145	112	234	46,8	160	111	250	50,0	171	107
Polski prywatny kapitał	140	28,0	112	99	134	26,8	107	95	127	25,4	102	95
Kapitał państwowy	138	27,6	66	90	128	25,6	61	93	119	23,8	57	93
Inny	11	2,2	58	69	4	0,8	21	36	4	0,8	21	100
Razem	500	100	X	X	500	100	X	X	500	100	X	X
Wyszczególnienie	2004				2005				2006			
	licz.	%	p.s.	r.p.	licz.	%	p.s.	r.p.	licz.	%	p.s.	r.p.
Kapitał zagraniczny	235	47,0	161	94	253	50,6	173	108	245	49,0	168	97
Polski prywatny kapitał	145	29,0	116	114	150	30,0	120	103	162	32,4	130	108
Kapitał państwowy	116	23,2	55	97	91	18,2	43	78	90	18,0	42	99
Inny	4	0,8	21	100	6	1,2	32	150	3	0,6	16	50
Razem	500	100	X	X	500	100	X	X	500	100	X	X
Wyszczególnienie	2007											
	licz.	%	p.s.	r.p.								
Kapitał zagraniczny	242	48,4	166	99								
Polski prywatny kapitał	174	34,8	139	107								
Kapitał państwowy	81	16,2	39	90								
Inny	3	0,6	16	100								
Razem	500	100	X	X								

p.s. – podstawa stała, rok 1998 = 100;

r.p. – rok poprzedni = 100.

Źródło: obliczenia własne na podstawie listy największych firm w „Rzeczpospolitej”.

Dane tabeli 1 wskazują na dość istotne zmiany, jakie zaszły w kapitale właścicielskim w całym dziesięcioleciu największych przedsiębiorstw<sup>4</sup>. Do roku 2005 utrzymał się trend wzrostowy liczby przedsiębiorstw z kapitałem zagranicznym. Również polski prywatny kapitał trzyma się dobrze, a od 2004 r. jego udział w kapitale właścicielskim stale wzrasta. Do elity polskiej gospodarki, w tym okresie dostały się kolejne przedsiębiorstwa kontrolowane przez kapitał rodzimy. Jest ich obecnie 174, czyli o 12 więcej niż przed rokiem, i jest to w badanym okresie największa liczba przedsiębiorstw. Odbyło to się głównie kosztem spadku udziału kapitału zagranicznego.

W roku 2006 pojawiła się jeszcze jedna ważna tendencja. Polski prywatny kapitał i kapitał państwowy odzyskał przewagę nad kapitałem zagranicznym, którą wyraźnie powiększył w roku następnym. Udział polskiego kapitału wynosi razem 51,0% w kapitale właścicielskim największych przedsiębiorstw. Natomiast jeśli rozpatrujemy trzy podstawowe formy kapitału właścicielskiego, to jak wynika z przeprowadzonych badań, od roku 2000 w największych przedsiębiorstwach w Polsce w zdecydowanej przewadze rządził kapitał zagraniczny, który systematycznie powiększał udziały, by w roku 2005 osiągnąć absolutną większość wynoszącą 50,6%. Drugie miejsce, od roku 2001, zajmuje polski prywatny kapitał, którego udział kształtuje się w granicach 25,4-34,8%. Tylko w pierwszych latach transformacji gospodarczej, to jest do roku 1999, przewagę miał kapitał państwowy. Jeśli przyjmiemy, że podstawowym celem transformacji ustrojowej były przekształcenia własnościowe na rzecz kapitału prywatnego, to można z zadowoleniem przyjąć, iż gospodarka Polski zmierza we właściwym kierunku. Rodzi się pytanie, które zadawane jest nie tylko w literaturze naukowej, ale przede wszystkim w życiu gospodarczym przez pracowników najemnych: czy większą przewagę powinien mieć kapitał zagraniczny, czy polski kapitał prywatny?

W dobie powszechnej globalizacji można by przyjąć, że nie ma to istotnego znaczenia, który kapitał ma przewagę. Wszyscy są zgodni, że kapitał państwowy powinien mieć niewielkie znaczenie wszędzie tam, gdzie jest możliwość zastąpienia go innym, jedynie w tak zwanych strategicznych obszarach jego znaczenie powinno być podstawowe, np. w energetyce, bankowości. W kołach zbliżonych do państwa „socjalnego” uważa się, że państwo powinno mieć znaczący udział

<sup>4</sup> Ustalenie kolejności największych przedsiębiorstw nie jest wcale tak łatwe, ponieważ wszystko zależy od przyjętego kryterium. Najczęściej w polskich warunkach przy ustalaniu kolejności przedsiębiorstw przyjmuje się poziom osiągniętych przychodów. Okazuje się jednak, że przedsiębiorstwa przyjmują różne rodzaje przychodów, np. przychody ze sprzedaży czy przychody ogółem.

w zarządzaniu tzw. sektorami komunalnymi i infrastrukturalnymi. Z kolei zwolennicy polskiego kapitału prywatnego na pierwszy plan wysuwają sposób realizacji nadwyżki dodanej, to znaczy jest ona wykazywana i wykorzystywana głównie w Polsce. Kapitał zagraniczny transferuje zyski za granicę, a i do ustalania wielkości kosztów można mieć dużo uwag. Powiększanie się grona gospodarczych potentatów z prywatnym rodzimym kapitałem uznawane jest więc za bardzo pozytywną tendencję. Oznacza to, że rozwój gospodarczy naszego kraju w coraz większym stopniu opiera się na zwiększonej przedsiębiorczości Polaków, a nie na imporcie inwestycji zagranicznych. Można to również wytłumaczyć zmianą zachowań przedsiębiorstw po prywatyzacji.

Klasyczne przedsiębiorstwo przejmuje pełne konsekwencje swojej działalności, ale i ponosi także związane z tym ryzyko. Po zmianie właściciela z państwowego na prywatnego przedsiębiorstwa oczekują od rządów stabilnego systemu prawnego, stabilnych stóp procentowych, szczególnie niskiego ryzyka kursowego<sup>5</sup>. Nowe zjawisko konkurencyjności spowodowało, że preferencje, zasoby rzeczowe i intelektualne oraz ceny są prawie całkowicie niezależne od przedsiębiorstwa prywatnego. Zakłada się jednak, że gospodarka rynkowa stwarza warunki do elastyczności działań w zakresie wykorzystania posiadanych zasobów i poszukiwań innowacji, co – jak się wydaje – przedsiębiorstwa w całej pełni, jak wykazały badania, wykorzystują, a w niektórych obszarach nawet wyprzedzają przedsiębiorstwa z kapitałem zagranicznym. Istnieją jednak istotne różnice w rozwoju poszczególnych przedsiębiorstw i to niekoniecznie uzależnione od rodzaju właściciela. W tabeli 2 zestawiono 20 największych przedsiębiorstw w Polsce, biorąc za podstawę poziom przychodów ze sprzedaży w każdym z badanych lat. W sumie na przestrzeni 10 lat 36 przedsiębiorstw zajmowało w każdym badanym roku pozycję od pierwszej do dwudziestej. Tylko 9 przedsiębiorstw w badanym dziesięcioleciu utrzymało swoją pozycję w pierwszej dwudziestce. W całym badanym okresie głównym motorem przetarasowań w tabeli 2 są fuzje i przejęcia, a przez to zmiana kapitału właścicielskiego. Najbardziej stabilna jest pierwsza trójka przedsiębiorstw. Tylko w pierwszym roku badanego okresu Polska Grupa Energetyczna była na pierwszym miejscu, następnie trzy lata – na czwartym miejscu, cztery lata – na trzecim miejscu i w ostatnim roku – na drugim miejscu. Zdecydowanym liderem jest

<sup>5</sup> W pierwszych latach transformacji ustrojowej praktycznie wszystkie problemy gospodarcze charakteryzowały się wysokim ryzykiem. W późniejszym okresie, kiedy wprowadzono obowiązek zamówień publicznych a przetargi stały się powszechne, przedsiębiorcy zwracają główną uwagę na ryzyko kursu walutowego. Przedłużająca się procedura przetargowa przy silnie umacniającej się walucie krajowej stanowi wysokie ryzyko kosztowe danego przedsięwzięcia inwestycyjnego.

Tabela 2. Miejsce przedsiębiorstwa wg przychodów ze sprzedaży  
w Polsce w latach 1998-2008

Nazwa przedsiębiorstwa	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
1. Pol. Sieci/Grupa Energ. SA, Warszawa	1	2	3	3	4	4	4	3	3	2
2. Petrochemia Płock SA, Płock/ORLEN	2	1	1	1	1	1	1	1	1	1
3. Telekomunikacja Polska SA, Warszawa	3	3	2	2	2	2	2	2	2	3
4. PKO BP SA, Warszawa	4	4	4	5	7	10	11	14	18	10
5. Grupa Pekso SA, Warszawa/Bank	5	6	6	7	8	15	19	21	25	24
6. Daewoo-FSO Mot. sp. z o.o., Warszawa	6	11	32	135	-	-	-	-	-	-
7. Fiat Auto Poland SA, Bielsko-Biała	7	7	11	15	18	12	7	12	10	9
8. PZU SA, Warszawa	8	8	9	4	3	3	3	4	4	6
9. Pol. Górnict. Naftowe i Gaz. SA, W-wa	9	10	8	8	6	7	10	5	5	4
10. Makro Cash and Carry SA, Warszawa	10	9	12	.	.	.	.	.	21	18
11. KGHM Polska Miedź SA, Lubin	11	15	13	20	17	18	14	9	7	7
12. PZU Życie SA, Warszawa	12	16	15	14	9	11	13	-	-	-
13. Huta Kat. SA / Pol. Huty Stali/Mittal	13	20	18	28	24	9	8	13	9	.
14. Centrum Daewoo sp. z o.o., Warszawa	14	13	71	-	-	-	-	-	-	-
15. Rafineria Gdańska SA, Gdańsk/LOTOS	15	12	10	11	10	6	6	8	8	8
16. Ruch SA, Warszawa	16	18	19	22	22	30	34	37	41	43
17. BGŻ SA, Warszawa	17	27	30	35	71	126	156	181	220	211
18. Bartimpex SA, Mariew/Zaborów	18	25	27	13	46	-	-	-	-	-
19. Węglokoks SA, Katowice	19	22	20	18	20	23	23	28	47	87
20. Nadwiśl. Spółka Węglowa SA, Tychy	20	43	54	52	59	70	-	-	-	-
21. PKP SA, Warszawa	-	5	7	9	11	13	22	7	11	13
22. Poczta Polska Warszawa	-	14	14	12	12	14	17	20	24	26
23. Philips Morris Polska SA, Kraków	-	17	22	-	-	-	-	-	-	-
24. BIG Bank Gdańsk SA, Warszawa	-	19	45	-	-	-	-	-	-	-
25. Metro AG, Warszawa	-	-	5	6	5	5	5	6	6	5
26. Jeronimo Martins sp. z o.o., Poznań	-	-	16	16	13	24	26	22	22	12
27. Lasy Państwowe PP, Warszawa	-	-	17	25	21	26	27	24	32	25
28. Era GSM PTC sp. z o.o. GK Warszawa	-	-	-	17	14	16	21	19	16	21
29. Polkomtel SA, Warszawa	-	-	-	19	15	17	20	18	19	20
30. BPH PBK SA, Kraków	-	-	-	10	16	28	28	17	17	14
31. Volkswagen Motor sp. z o.o., Poznań	-	-	-	-	19	29	12	10	12	19
32. Kompania Węglowa SA, Katowice	-	-	-	-	-	8	9	11	13	15
33. PTK Centertel sp. z o.o., Warszawa	-	-	-	-	-	19	16	16	20	17
34. Tesco GK Kraków	-	-	-	-	-	20	29	23	23	16
35. BOT SA, Łódź	-	-	-	-	-	-	15	15	14	-
36. PSE – OPERATOR SA, Warszawa	-	-	-	-	-	-	-	-	15	.
37. Grupa Tauron Polska Energia Katowice	-	-	-	-	-	-	-	-	-	11

– brak danych

Źródło: obliczenia własne na podstawie listy największych firm w „Rzeczpospolitej”.



Polski Koncern Naftowy Orlen, który przez kolejne dziewięć lat zajmuje pierwsze miejsce. Najwięcej drugich miejsc zajmowała Telekomunikacja Polska. W pierwszych latach badanego okresu głównym właścicielem tych trzech przedsiębiorstw był skarb państwa, natomiast pod koniec tego okresu w całości właścicielem skarb państwa był w spółce Polska Grupa Energetyczna. W Telekomunikacji Polskiej zdecydowaną przewagę miał kapitał zagraniczny, a w Polskim Koncernie Naftowym dominuje kapitał prywatny.

Jak już stwierdzono, zmiany miejsc największych przedsiębiorstw wynikały nie tylko z burzliwego rozwoju, ale najczęściej wskutek przejęcia czy połączenia. Typowym przykładem jest spółka Polskie Sieci Energetyczne – trzecia w roku 2006, do której, w wyniku programu rządowego, przyłączono PGE Energia SA i BOT Górnictwo i Energetyka, i w roku 2008 przesunęła się na drugie miejsce. Drugim beneficjentem tego programu rządowego jest Grupa Tauron Polska Energia SA, do której w roku 2007 skarb państwa wniósł akcje Południowego Koncernu Energetycznego SA z Katowic (48 pozycja na liście), Krakowskiego Anionu SA (35 pozycja na liście), Energii Pro Koncernu Energetycznego SA z Wrocławia (49 pozycja na liście) oraz Elektrowni Stalowa Wola SA (23 pozycja na liście) i w wyniku tych połączeń grupa ta zajęła 11 miejsce na liście 500 przedsiębiorstw.

Jeszcze innym czynnikiem zmian pozycji na liście jest silny wzrost cen surowców energetycznych i metali. Przykładem jest spółka PGNiG, która z 10 miejsca w roku 2004 przesunęła się na 4 pozycję z wyraźną tendencją do umocnienia się na niej.

## 2. Efektywność poszczególnych rodzajów kapitału właścicielskiego

W roku 2007 przychody ze sprzedaży 500 największych firm w Polsce osiągnęły wartość 991,4 mld zł (w tym kapitał samorządowy 0,8 mld zł) i były o krok od osiągnięcia psychologicznej bariery biliona złotych. Ocenę struktury przychodów ze sprzedaży rozpoczniemy od stwierdzenia, że w ostatnim roku badanego okresu zwiększył się znacznie udział prywatnego kapitału w przychodach ze sprzedaży ogółem. Zwiększenie to nastąpiło kosztem głównie kapitału państwowego, którego udział zmniejszył się o 2,1 punktu procentowego.

Zmiany wartości przychodów ze sprzedaży i udziału poszczególnych form własności przedstawia tabela 3.

Tabela 3. Wartość i struktura przychodów ze sprzedaży w największych przedsiębiorstwach według sektorów własności w latach 1999-2007 (w mld zł)

Wyszczególnienie	1999		2000		2001		2002	
	Kwota	%	Kwota	%	Kwota	%	Kwota	%
Kapitał zagraniczny	81,6	19,3	181,8	36,2	223,6	41,5	251,9	44,2
Polski prywatny kapitał	137,8	32,5	101,9	20,3	87,8	16,3	92,3	16,2
Kapitał państwowy	203,4	48,2	218,4	43,5	227,3	42,2	225,7	39,6
Razem	422,8	100,0	502,1	100,0	538,7	100,0	569,9	100,0
Wyszczególnienie	2003		2004		2005		2006	
Kapitał zagraniczny	303,1	47,7	371,9	50,7	395,4	52,1	414,5	48,4
Polski prywatny kapitał	102,3	16,1	126,2	17,2	127,5	16,8	178,1	20,8
Kapitał państwowy	230,1	36,2	235,5	32,1	236,0	31,1	263,8	30,8
Razem	635,5	100,0	733,6	100,0	758,9	100,0	856,4	
Wyszczególnienie	2007							
Kapitał zagraniczny	483,7	48,8						
Polski prywatny kapitał	222,6	22,5						
Kapitał państwowy	284,3	28,7						

Źródło: obliczenia własne na podstawie listy największych firm w „Rzeczpospolitej”.

Z danych tabeli 3 wynika, że wzięwszy pod uwagę wartość przychodów ze sprzedaży w największych przedsiębiorstwach, przewaga sektora prywatnego jest dominująca. Po raz pierwszy w roku 2002 udział kapitału zagranicznego w wartości przychodów ze sprzedaży był wyższy w porównaniu z udziałem kapitału państwowego i kapitału polskiego prywatnego. W dwóch latach, tj. 2004 i 2005, udział kapitału zagranicznego w przychodach ze sprzedaży jest najwyższy, a zarazem wyższy od sumy udziału kapitału państwowego i polskiego prywatnego kapitału. Uzupełnieniem tego badania jest ocena zmian w czasie wartości przychodów ze sprzedaży największych przedsiębiorstw według „Rzeczpospolitej” (tabela 4).

Dane tabeli 4 potwierdzają, że zdecydowanie najszybszym tempem wzrostu przychodów ze sprzedaży w ostatnim roku badanego okresu charakteryzował się polski prywatny kapitał, i to już po raz drugi z rzędu. Przedsiębiorstwa polskiego kapitału w pełni wykorzystały i uwolniły tkwiącą w nich moc. Kapitał polski coraz śmielej poczyną sobie na rynku inwestycyjnym, zakładając, że ożywienie gospodarcze potrwa jeszcze kilka lat. Wyraźnie osłabło tempo kapitału państwowego. Choć wartość przychodów ze sprzedaży kapitału państwowego w roku 2007 jest jeszcze wyższa od wartości przychodów ze sprzedaży polskiego prywatnego kapitału o 61,7 mld zł, to jednak znaczenie tego kapitału wyraźnie słabnie. Potwierdzają to również dane na temat zatrudnienia (wykres 1).

Tabela 4. Dynamika przychodów ze sprzedaży w największych przedsiębiorstwach według sektorów własności w latach 1998-2007 (w %)

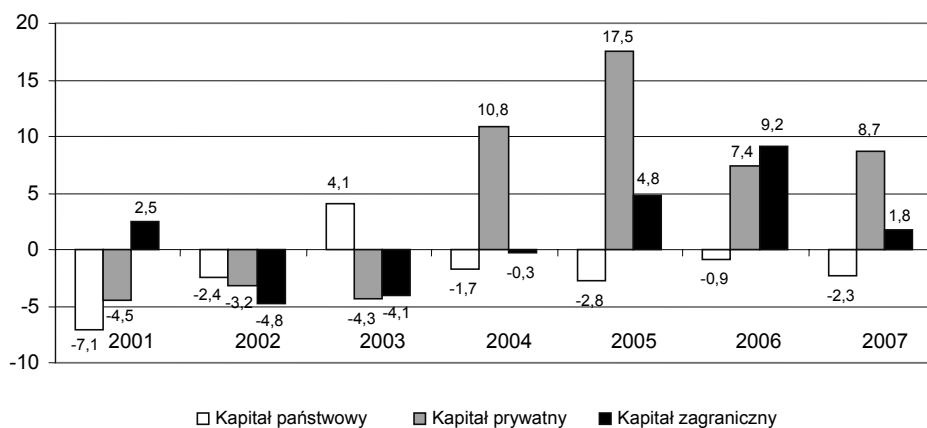
Wyszczególnienie	1999		2000		2001		2002	
	p.s.	p.z.	p.s.	p.z.	p.s.	p.z.	p.s.	p.z.
Kapitał zagraniczny	131,6	131,6	293,2	222,8	360,6	122,9	406,3	112,7
Polski prywatny kapitał	124,5	124,5	92,1	73,9	79,3	86,2	83,4	105,1
Kapitał państwowy	104,8	104,8	112,6	107,4	117,2	104,1	116,3	99,3
Razem	115,3	115,3	136,9	118,7	146,9	107,3	155,4	105,8
Wyszczególnienie	2003		2004		2005		2006	
Kapitał zagraniczny	488,9	120,3	599,8	122,7	637,7	106,3	668,5	104,8
Polski prywatny kapitał	92,4	110,8	114,0	123,4	115,2	101,0	160,9	139,6
Kapitał państwowy	118,6	101,9	121,4	102,3	121,6	100,0	135,9	111,8
Razem	173,3	111,5	200,1	115,4	206,9	103,4	233,5	112,8
Wyszczególnienie	2007							
Kapitał zagraniczny	780,2	116,7						
Polski prywatny kapitał	201,1	125,0						
Kapitał państwowy	146,5	108,9						
Razem	270,1	115,7						

p.s. – podstawa stała, rok 1998 = 100,

p.z. – podstawa zmienna, rok poprzedni = 100.

Źródło: obliczenia własne na podstawie listy największych firm w „Rzeczpospolitej”.

Wykres 1. Zmiany zatrudnienia w największych przedsiębiorstwach w latach 2001-2007



Źródło: opracowanie własne na podstawie listy największych firm w „Rzeczpospolitej”.

Przeciętne zatrudnienie w przedsiębiorstwach z Listy 500 zwiększyło się w roku 2007 tylko o 1,1%, czyli mniej niż w 2006 r. i mniej niż średnio w całej gospodarce. Już czwarty rok z kolei obserwujemy wzrost zatrudnienia w przedsiębiorstwach zarządzanych przez polski kapitał prywatny, a w ostatnim roku badanego okresu był najwyższy i wynosił 8,7%. Prawie w każdym roku badanego okresu kapitał państwowy charakteryzował się spadkiem zatrudnienia. Jest to naturalne, ponieważ zmniejsza się liczba przedsiębiorstw zarządzanych kapitałem państwowym. Rodzi się pytanie, czy skala tych zwolnień jest w jakimś stopniu skorelowana ze zmniejszającą się liczbą przedsiębiorstw państwowych i ich poziomem przychodów. Odpowiedź na to pytanie znajdziemy, analizując, jaka jest wartość przychodów ze sprzedaży na jednego zatrudnionego (tabela 5).

Tabela 5. Wartość przychodów na jednego zatrudnionego w 500 największych firmach w latach 2000-2007 (w mln zł)

Wyszczególnienie	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Kapitał zagraniczny	0,52	0,63	0,69	0,67	0,70	0,66	0,73	0,70	0,75
Polski prywatny kapitał	0,57	0,62	0,78	0,70	0,68	0,76	0,63	0,60	0,75
Kapitał państwowy	0,40	0,34	0,59	0,38	0,32	0,35	0,31	0,38	0,31

Źródło: obliczenia własne na podstawie listy największych firm w „Rzeczpospolitej”.

Największą wydajność mierzoną wartością przychodów na jednego zatrudnionego osiągnął kapitał prywatny. W latach 1999-2007 zarówno prywatny kapitał polski, jak i kapitał zagraniczny miał wyraźną przewagę nad kapitałem państwowym. W ostatnim roku badanego okresu kapitał zagraniczny i polski kapitał prywatny osiągnął porównywalną wydajność. Zdecydowanie najniższą wydajnością charakteryzował się kapitał państwowy. Najwyższą wydajność, wynoszącą 590 tys. zł przychodów na jednego zatrudnionego, osiągnął kapitał państwowy w roku 2001, jednak w następnych latach wydajność ta maleje i w roku 2007 osiągnęła wartość 310 tys. zł, to jest przeszło dwukrotnie niższą niż pozostałe oceniane kapitały.

## Podsumowanie

Na podstawie przeprowadzonych badań potwierdza się teza, że największymi podmiotami gospodarczymi rządzą trzy główne formy kapitału, a mianowicie: kapitał zagraniczny, kapitał prywatny polski i kapitał państwowy. Analizując udział tych trzech form kapitału w 500 największych firmach według „Rzeczpospolitej”, należy stwierdzić, że zdecydowaną przewagę osiągnął kapitał prywatny, który w sposób stały, choć nierównomierny, powiększał przewagę nad kapitałem państwowym.

Biorąc pod uwagę wartość przychodów ze sprzedaży w największych przedsiębiorstwach, przewaga sektora prywatnego była dominująca. Po raz pierwszy w roku 2002 udział kapitału zagranicznego w wartości przychodów ze sprzedaży był wyższy w porównaniu z udziałem kapitału państwowego i kapitału polskiego prywatnego. Polski kapitał prywatny najsilniej do swojego rozwoju włączył czynnik osobowy. W czterech ostatnich latach dodatnie zmiany w zatrudnieniu miał najwyższe w porównaniu z pozostałymi kapitałami właścicielskimi.

## PRIVATE CAPITAL IN THE DEVELOPMENT OF THE COMPANIES

### Summary

The application research in this article demonstrates the influence of the ownership form on the activity of companies. The attention has been paid to quantitative aspects and results of state companies privatization in years 1999-2007. The research shows the changes of ownership relations particularly in the period in which the private sector became more dominating than the state sector and shows how the individual forms of privatization on the level and rate.

*Translated by Henryk Sobolewski*