

*Anna Stępnia-Kucharska**

WPLYW ROZWIĄZAŃ ODDŁUŻENIOWYCH NA POZIOM ZOBOWIĄZAŃ PUBLICZNOPRAWNYCH PRZEDSIĘBIORSTW

WPROWADZENIE

Transformacja gospodarki, rozpoczęta na przełomie lat 80. i 90. XX w., obejmująca zmianę ustroju politycznego oraz tworzenie rynkowych warunków funkcjonowania wszystkich podmiotów gospodarczych, doprowadziła do gwałtownych zmian w otoczeniu polskich przedsiębiorstw. Konsekwencją przemian opierających się na stabilizacji i liberalizacji makroekonomicznej oraz na głębokiej przebudowie instytucjonalnej¹ było znaczne pogorszenie się sytuacji finansowej podmiotów gospodarczych. Przedsiębiorstwa obciążone problemami charakterystycznymi dla podmiotów działających w warunkach gospodarki socjalistycznej nie potrafiły poradzić sobie w burzliwym otoczeniu. W efekcie znaczna część z nich miała problemy z utrzymaniem płynności i z nadmiernym zadłużeniem. Brak środków na bieżącą działalność, jak i na spłatę dotychczasowych zobowiązań powodował, iż firmy spłacały jedne zobowiązania innymi wpadając w pułapkę kredytową², a także zaprzestawały regulowania danin publicznych.

W takiej sytuacji jednym z najważniejszych zadań stojących przed przedsiębiorstwami (jeśli nie najważniejszym) było uzdrowienie sytuacji finansowej, a przede wszystkim restrukturyzacja zadłużenia i odzyskanie zdolności kredytowej. Jednak niejednokrotnie firmy nie potrafiły lub nie były w stanie samodzielnie przeprowadzić takich działań. Dlatego też państwo postanowiło

* Dr, adiunkt w Instytucie Ekonomii Uniwersytetu Łódzkiego.

¹ L. Balcerowicz, *Socjalizm, kapitalizm, transformacja*, PWN, Warszawa 1997, s. 209.

² Według niektórych autorów pierwsze istotne problemy przedsiębiorstw pojawiły się już znacznie wcześniej. Boguszewski i Fedorowicz szacują, iż około 70–80% nadmiernego zadłużenia polskich podmiotów gospodarczych powstało przed rokiem 1980; P. Boguszewski, M. Fedorowicz, *Banki i przedsiębiorstwa*, Gdańsk 1993, s. 38.

wesprzeć przedsiębiorstwa w restrukturyzacji finansowej, stosując instrumenty „miękkiego finansowania”.

„Miękkie finansowanie” obejmuje przede wszystkim zobowiązania wobec trzech grup podmiotów – państwa, banków i kontrahentów handlowych. Można więc wyodrębnić następujące dziedziny ich występowania: ceny, system podatkowy, subsydia, łatwy dostęp do kredytu i preferencyjne warunki kredytowe³ oraz zaległości płatnicze wobec innych przedsiębiorstw.

Stosowanie miękkich ograniczeń przez państwo może przybierać dwie formy. Z jednej strony, państwo wspiera podmioty publicznymi środkami, udostępniając im szeroki wachlarz instrumentów pomocy publicznej (dotacje, zwolnienia podatkowe, preferencyjne kredyty, gwarancje rządowe czy subsydia). Z drugiej strony, państwo ingeruje w procesy rynkowe, wprowadzając systemowe instrumenty mające na celu doraźną pomoc dla przedsiębiorstw znajdujących się w trudnej sytuacji ekonomicznej, a więc dokonując ich oddłużania. Istotą tych procesów jest przede wszystkim stosowanie przez państwo instrumentów umożliwiających przedsiębiorstwom pozbycie się „złych” (nadmiernych, niemożliwych do spłacenia) długów.

W odpowiedzi na systematycznie pogarszającą się sytuację finansową podmiotów gospodarczych uchwalono ustawę o restrukturyzacji finansowej przedsiębiorstw i banków, nazywaną dalej ustawą oddłużeniową (pierwszą) lub restrukturyzacyjną⁴. Jej celem było uzdrowienie kondycji finansowej przedsiębiorstw państwowych, które miały szansę na efektywne funkcjonowanie w gospodarce rynkowej oraz wyeliminowanie podmiotów nie rokujących nadziei na efektywne funkcjonowanie. Dodatkowym zadaniem przyjętych rozwiązań było uzdrowienie sektora bankowego⁵, które miało stanowić wstęp do jego prywatyzacji.

Ustawa wprowadziła możliwość przeprowadzenia bankowego postępowania ugodowego, publicznej sprzedaży wierzytelności oraz zamiany wierzytelności na akcje. Jednocześnie, zachowana została możliwość zastosowania innych form postępowania restrukturyzacyjnego, w tym układu sądowego, ugody cywilnej czy postępowania upadłościowego. Ponadto, w ramach odrębnych rozwiązań prawnych przedsiębiorstwa mogły skorzystać z restrukturyzacji zaległości publicznoprawnych wobec Skarbu Państwa i ZUS.

Powtórne pogorszenie się sytuacji finansowej przedsiębiorstw, które miało miejsce pod koniec lat 90., skutkowało ponownym narastaniem zobowiązań

³ J. Kornai, *Economics of Shortage*, North Holland Publishing, Amsterdam 1980, s. 100.

⁴ Ustawa z 3.02.1993 r. o restrukturyzacji finansowej przedsiębiorstw i banków oraz o zmianie innych ustaw, Dz. U. nr 18, poz. 82.

⁵ Por.: A. Krajewska, *Efektywność restrukturyzacji finansowej przedsiębiorstw. Aspekty oddłużeniowe*, [w:] *Restrukturyzacja przedsiębiorstw w procesie transformacji gospodarki polskiej*, red. E. Mączyńska, DiG, Warszawa 2001, s. 316–317.

podmiotów, w tym szczególnie wobec Skarbu Państwa i ZUS. W odpowiedzi na niekorzystne zjawiska zachodzące w firmach, a tym samym większe ryzyko upadłości, po raz drugi przyjęto rozwiązania umożliwiające firmom redukcję zadłużenia. Aktem prawnym dającym firmom szansę na pozbycie się długów i tym samym poprawę sytuacji finansowej była ustawa z 30 sierpnia 2002 r. o restrukturyzacji niektórych należności publicznoprawnych⁶. Zasadniczym jej celem było udzielenie pomocy wszystkim tym podmiotom, które z różnych przyczyn nie wytrzymały ciężaru zaległych płatności względem sektora publicznego⁷. Ustawa dawała możliwość redukcji tych zobowiązań, a nawet całkowitego ich umorzenia wraz z odsetkami i w zasadzie można ją było traktować jako ustawę oddłużeniową⁸.

Celem opracowania jest przedstawienie tendencji kształtowania się poziomu i struktury zobowiązań publicznoprawnych przedsiębiorstw w latach 1990–2003. Ponadto, w opracowaniu przeprowadzona zostanie analiza korelacji zadłużenia publicznoprawnego przedsiębiorstw i podstawowych parametrów finansowych. Celem tej analizy jest zbadanie, jakie czynniki wpływają na poziom zobowiązań firm wobec państwa, oraz sprawdzenie, czy stosowanie „miękkich” ograniczeń budżetowych w postaci darowania długów może prowadzić do uzależnienia przedsiębiorstw od tego typu wsparcia.

1. ZADŁUŻENIE POLSKICH PRZEDSIĘBIORSTW W LATACH 1991–2003

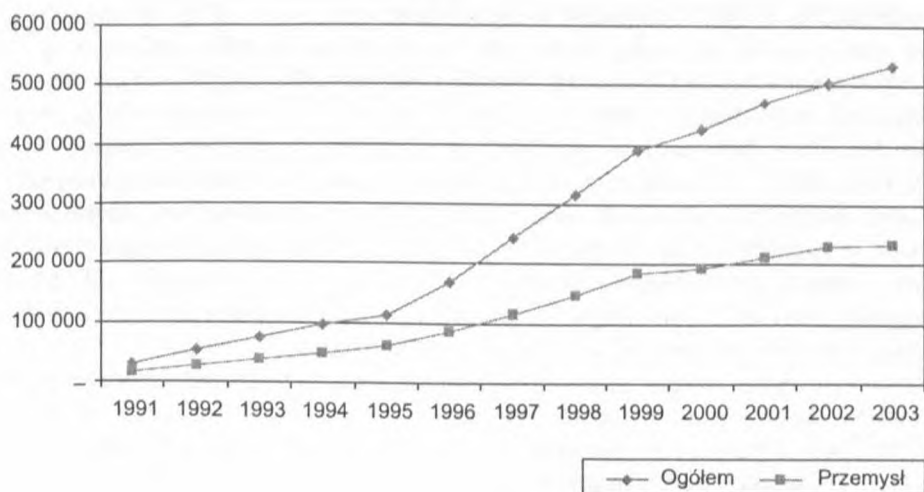
Efektom przemian polskiej gospodarki było systematyczne zwiększanie się poziomu łącznego zadłużenia przedsiębiorstw⁹ (zob. rys. 1). Mimo, iż szok transformacyjny doprowadził do powstania w większości podmiotów szeregu trudności, w tym z zatorami płatniczymi i nadmiernym zadłużeniem, to w pierwszej połowie lat 90. przyrost zadłużenia był, w porównaniu z późniejszymi okresami, stosunkowo wolny. Było to zdeterminowane działaniem dwóch czynników. Z jednej strony, wysokie stopy procentowe, jeśli tylko sytuacja finansowa na to pozwalała, ograniczały ekspansję kredytową, a wręcz powodowały masową spłatę długów wobec sektora bankowego. Z drugiej strony, ustawa o restrukturyzacji finansowej przedsiębiorstw i banków umożliwiła największym firmom pozbycie się części ich zadłużenia.

⁶ Ustawa z 30.08.2002 r. o restrukturyzacji niektórych należności publicznoprawnych od przedsiębiorców, Dz.U. nr 155, poz. 1287 z póź. zm.

⁷ J. Tuk, *Warunki oddłużenia przedsiębiorców*, „Doradca Podatnika” 2002, nr 43.

⁸ Szerzej: D. Burzyńska, A. Stępnia-Kucharska, *Istota i cele restrukturyzacji długów publicznoprawnych przedsiębiorców*, [w:] *Pieniężno-finansowe i organizacyjne aspekty działalności podmiotów gospodarczych*, red. W. Kwiatkowska SWSPiZ, Łódź 2004.

⁹ Ze względu na brak porównywalnych danych dla roku 1990 poziom i dynamika zadłużenia analizowane są od 1991 r.



Rys. 1. Zadłużenie polskich przedsiębiorstw w latach 1991–2003 (w mln PLN, ceny stałe)

Źródło: Opracowanie własne na podstawie *Roczników statystycznych GUS* z lat 1997–2004.

Porównanie poziomu zadłużenia wszystkich przedsiębiorstw i przedsiębiorstw przemysłowych wskazuje, iż długi tych drugich wzrastały dużo szybciej. O ile w latach 1991–1993 zadłużenie firm przemysłowych stanowiło połowę łącznego zadłużenia podmiotów gospodarczych, to w ciągu kolejnych dwóch lat wzrosło do prawie 60%¹⁰.

Pogorszenie koniunktury i zakończenie działania instrumentów oddłużeniowych prowadziło do zwiększenia zapotrzebowania na kapitały obce i do narastania zadłużania się przedsiębiorstw. W latach 1995–1999 długi polskich podmiotów gospodarczych wzrosły bowiem aż czterokrotnie. Związane było to jednak z systematycznym zmniejszaniem się (po roku 1996) udziału zadłużenia firm przemysłowych w zadłużeniu ogólnym.

W ostatnich czterech latach widoczne jest ponowne wyhamowanie zadłużania się przedsiębiorstw. Znacznie wolniejszy przyrost finansowania obcego notują jednak przedsiębiorstwa przemysłowe. W roku 2003 ich zadłużenie spadło do 44% całkowitego zadłużenia podmiotów gospodarczych¹¹.

¹⁰ Zob. *Rocznik statystyczny GUS* 1994, s. 174; 1997, s. 454 oraz 1998, s. 440, obliczenia własne.

¹¹ Zob. *Rocznik statystyczny GUS* 2004, s. 580 oraz 2003, obliczenia własne.

Wzrostowi całkowitego zadłużenia przedsiębiorstw towarzyszyły nieznaczne zmiany jego struktury. W całym badanym okresie dominowało zadłużenie krótkoterminowe. Większy jego udział wykazywały jednak przedsiębiorstwa przemysłowe (zob. tab. 1). Analiza struktury zobowiązań krótkoterminowych wskazuje, iż w całym badanym okresie dominowały w nich zobowiązania handlowe. Najmniejszy był natomiast udział zobowiązań publicznoprawnych.

Tabela 1

Struktura zadłużenia polskich przedsiębiorstw w latach 1992–2003
(zadłużenie ogółem = 100%)

| Rodzaje zadłużenia | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 |
|------------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Przedsiębiorstwa ogółem | | | | | | | | | | | | |
| Długoterminowe | 35 | 38 | 40 | 32 | 30 | 30 | 31 | 32 | 31 | 33 | 31 | 34 |
| kredyty | 16 | 17 | 18 | 20 | 19 | 18 | 18 | 17 | 16 | 14 | 15 | 16 |
| Krótkoterminowe | 65 | 62 | 60 | 68 | 70 | 70 | 69 | 68 | 69 | 67 | 69 | 66 |
| kredyty | 14 | 13 | 12 | 10 | 13 | 12 | 14 | 13 | 14 | 14 | 14 | 12 |
| handlowe | 36 | 32 | 32 | 31 | 35 | 37 | 36 | 35 | 34 | 32 | 32 | 33 |
| publicznoprawne | 13 | 14 | 13 | 9 | 8 | 7 | 7 | 7 | 7 | 6 | 9 | 6 |
| Przedsiębiorstwa przemysłowe | | | | | | | | | | | | |
| Długoterminowe | . | . | . | 31 | 29 | 27 | 27 | 26 | 25 | 27 | 25 | 27 |
| kredyty | . | . | . | 16 | 17 | 17 | 17 | 17 | 15 | 14 | 15 | 16 |
| Krótkoterminowe | . | . | . | 69 | 71 | 73 | 73 | 74 | 75 | 73 | 75 | 73 |
| kredyty | . | . | . | 11 | 15 | 16 | 16 | 16 | 17 | 17 | 16 | 16 |
| handlowe | . | . | . | 28 | 32 | 34 | 32 | 33 | 32 | 31 | 32 | 34 |
| publicznoprawne | . | . | . | 12 | 11 | 10 | 10 | 11 | 11 | 9 | 14 | 8 |

Źródło: Jak na rys. 1.

W latach 1992–1994 przedsiębiorstwa zwiększały, choć w niewielkim stopniu, udział zadłużenia długoterminowego. Podobne zjawisko widoczne jest również w ostatnich latach badania. W zadłużeniu długoterminowym dominowały przede wszystkim długi pozabankowe (z wyjątkiem lat 1995–1999).

Zobowiązania publicznoprawne w dominującej części badanego okresu wykazywały tendencję wzrostową (zob. tab. 2).

Tabela 2

Zadłużenie publicznoprawne przedsiębiorstw w latach 1990–2003 (ceny stałe, w mln pln)

| Wyszczególnienie | 1990 ^a | 1991 | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 |
|---|-------------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| Ogółem | 1 990,3 | 2 848,9 | 5 253,1 | 7 918,7 | 8 588,2 | 10 821,9 | 14 042,1 |
| Przemysł | - | 1 765,2 | 3 450,1 | 5 210,8 | 6 412,8 | 7 548,4 | 9 562,6 |
| Zadłużenie publicznoprawne przedsiębiorstw przemysłowych jako % całkowitego zadłużenia publicznoprawnego podmiotów | | | | | | | |
| Średnia | - | 62 | 66 | 66 | 75 | 70 | 68 |
| Wyszczególnienie | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 |
| Ogółem | 16 709,5 | 21 915,7 | 28 981,5 | 31 193,5 | 28 622,3 | 43 314,1 | 32 513,9 |
| Przemysł | 11 299,1 | 15 350,9 | 20 023,4 | 21 510,5 | 19 832,5 | 32 875,0 | 19 320,7 |
| Zadłużenie publicznoprawne przedsiębiorstw przemysłowych jako % całkowitego zadłużenia publicznoprawnego podmiotów | | | | | | | |
| Średnia | 68 | 70 | 69 | 69 | 69 | 76 | 59 |

^a Podatki obciążające koszty przedsiębiorstwa – podatek od płac i od nieruchomości.

Źródło: Jak na rys. 1.

Analogicznie, jak zadłużenie ogólne, w pierwszych latach transformacji poziom zobowiązań przedsiębiorstw wobec Skarbu Państwa wzrastał stosunkowo wolno. Przyspieszenie tej tendencji nastąpiło w latach 1995–1999, a więc rok wcześniej niż w przypadku zadłużenia ogólnego. Znacząca redukcja poziomu zadłużenia publicznoprawnego w roku 2003 była natomiast efektem kolejnej restrukturyzacji długów przedsiębiorstw z tytułu podatków, ceł i ubezpieczeń społecznych¹².

Przez cały analizowany okres dominującą część zadłużenia publicznoprawnego stanowiły zobowiązania przedsiębiorstw przemysłowych. W pierwszych latach zmian systemowych długi przedsiębiorstw przemysłowych wobec Skarbu Państwa wzrastały szybciej niż przedsiębiorstw ogółem. W latach 1995–2001 miała miejsce ich względna stabilizacja. Natomiast w roku 2002 podmioty przemysłowe wykazywały znaczący, prawie dwukrotny wzrost zadłużenia publicznoprawnego.

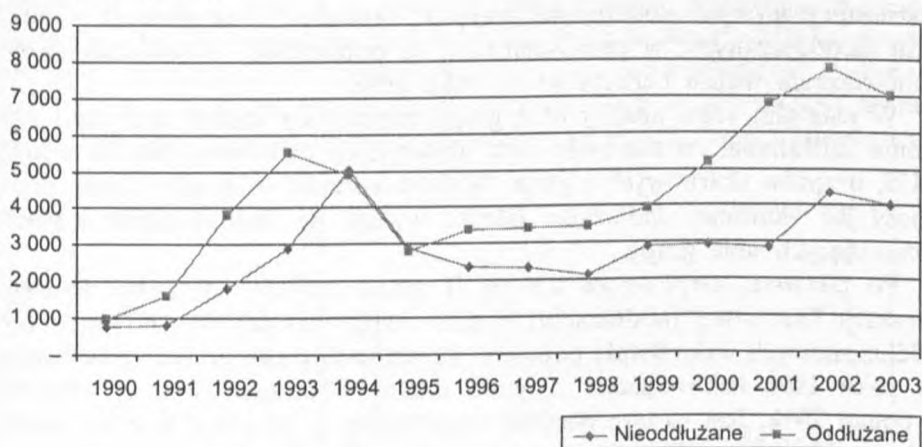
Redukcja długów w ostatnim roku badania, jak wcześniej zaznaczono, stanowiła konsekwencję kolejnej ustawy oddłużeniowej. Co istotne, udział zobowiązań publicznoprawnych przedsiębiorstw przemysłowych w zobowią-

¹² Ustawa z 30.08.2002 r. o restrukturyzacji niektórych należności publicznoprawnych od przedsiębiorców, Dz.U. nr 155, poz. 1287 z póź. zm.

zaniach wszystkich przedsiębiorstw spadł do 59%, a więc poziomu najniższego od początku transformacji. Tak znacząca redukcja długów może świadczyć o tym, iż z rozwiązań oddłużeniowych w największym stopniu skorzystały firmy przemysłowe.

2. DYNAMIKA I STRUKTURA ZADŁUŻENIA PUBLICZNOPRAWNEGO PODMIOTÓW NIEODDŁUŻANYCH I ODDŁUŻANYCH W PIERWSZYCH LATACH TRANSFORMACJI

Analiza średniego poziomu zadłużenia publicznoprawnego badanych przedsiębiorstw¹³ wskazuje, iż z wyjątkiem dwóch lat podmioty oddłużane charakteryzowały się znacznie wyższym jego poziomem niż firmy nieoddłużane (zob. rys. 2).



Rys. 2. Poziom średniego zadłużenia publicznoprawnego przedsiębiorstw nieoddłużanych i oddłużanych w latach 1990–2003 (ceny stałe, w tys. PLN)

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych ankietowych (dane z lat 1990–1997 pochodzą z projektu badawczego INE PAN PBZ-001-09; dane z lat 1998–2003 zostały zebrane i opracowane przez autorkę).

¹³ Analiza przebiegu i efektów pasywnej restrukturyzacji finansowej w latach 1990–2003 przeprowadzona została na próbie 149 polskich przedsiębiorstw przemysłowych. Podstawą doboru próby były badania empiryczne przeprowadzone przez INE PAN w latach 1997–1998 w ramach projektu badawczego PBZ-001-09 realizowanego na zlecenie Ministerstwa Skarbu Państwa. Badania te obejmowały okres od 1990 do 1998 r. Dane za dalszy okres obejmujący lata 1998–2003 zebrane zostały samodzielnie przez autorkę pracy za pomocą wywiadów ankietowych przeprowadzanych w podmiotach gospodarczych oraz przy wykorzystaniu sprawozdań finansowych publikowanych w Monitorze B. Szerzej na temat doboru próby INE PAN: A. Krajewska, *Procesy restrukturyzacji dużych przedsiębiorstw. Zakres i wstępne rezultaty badań ankietowych. Aspekty metodologiczne*, INE PAN, Warszawa 1999.

Od początku okresu transformacji grupa przedsiębiorstw oddłużanych wykazywała poziom zadłużenia publicznoprawnego wyższy niż podmioty nieoddłużane. Początkowo, grupa ta osiągała zadłużenie wyższe o około 25%. Szok transformacyjny spowodował wzrost długów z tytułu danin publicznych w obu grupach przedsiębiorstw. Podmioty oddłużane zanotowały jednak znacznie szybsze narastanie zadłużenia publicznoprawnego i w latach 1991–1993 wykazywały dwukrotnie wyższy jego poziom.

Poprawa sytuacji gospodarczej oraz w przypadku firm oddłużanych przygotowane przez nie programy naprawcze i rozwiązania przyjęte w ustawie restrukturyzacyjnej doprowadziły do polepszenia sytuacji finansowej podmiotów gospodarczych. W efekcie, zmniejszeniu uległo ich zadłużenie publicznoprawne. Redukcja zobowiązań podmiotów oddłużanych była jednak krótkotrwała i już po dwóch latach grupa ta wykazywała ponowny wzrost zadłużenia z tytułu danin publicznych. Świadczy to o płytkości działań restrukturyzacyjnych dotyczących majątku, produktu i zatrudnienia. Grupa firm nieoddłużanych, w przeciwieństwie do poprzedniej, redukowała swoje zobowiązania wobec budżetu aż do roku 1998.

W ostatnim roku analizy obie grupy zanotowały spadek średniego poziomu zadłużenia, co stanowiło efekt ponownego umorzenia długów wobec ZUS, urzędów skarbowych i gmin. Większe korzyści osiągnęły jednak podmioty już wcześniej oddłużane. Istotna wydaje się analiza pięciu zjawisk różnicujących obie grupy.

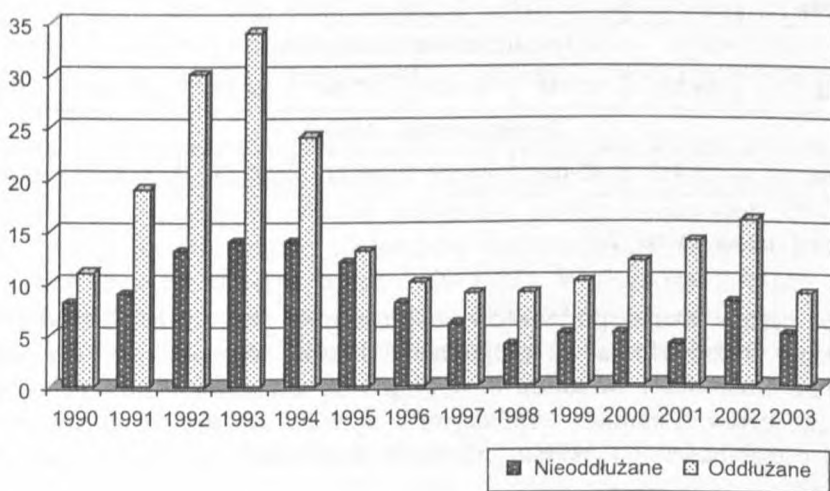
Po pierwsze, niepokojące jest to, iż grupa poddana pasywnej restrukturyzacji finansowej (oddłużaniu) bardzo szybko po zakończeniu procesów oddłużeniowych wykazywała ponowny wzrost zadłużenia publicznoprawnego. W roku 1996 zobowiązania z tytułu danin publicznych wzrosły bowiem o ponad 20%. Jest to tym bardziej niepokojące, iż ta grupa w tym samym roku wykazywała tylko nieznaczny wzrost ogólnego zadłużenia.

Sama pasywna restrukturyzacja finansowa nie wiązała się co prawda z dopływem kapitałów, jednak w prawie co drugim podmiocie należącym do tej grupy uruchomiono procesy prywatyzacyjne, które w połowie przypadków wiązały się z dopływem nowych zasobów, a w szczególności finansowych. Dlatego też wydaje się, iż znaczący, ponad 20-procentowy, wzrost długów publicznoprawnych w roku 1996 nie ma racjonalnych przesłanek. Szczegółowa analiza wskazuje ponadto, iż zjawisko takie, z różnym nasileniem, miało miejsce aż w 85% przedsiębiorstw. Może to potwierdzać wysuniętą tezę, iż część przedsiębiorstw (szczególnie dużych i wciąż pozostających własnością państwa) traktuje niepłacenie danin publicznych jako swoisty darmowy kredyt z nadzieją, że w przyszłości państwo ponownie go umorzy. Tym bardziej, iż w tym samym okresie przedsiębiorstwa nieoddłużane (w większości sprywatyzowane), mimo pogorszenia sytuacji finansowej, redukowały swoje długi z tego tytułu.

Po drugie, w obu grupach przedsiębiorstw wzrost średniego poziomu zadłużenia publicznoprawnego związany był ze zwiększaniem jego udziału w łącznych zobowiązaniach (zob. rys. 3). Wśród przedsiębiorstw oddłużanych zjawisko to było znacznie silniejsze niż wśród nieoddłużanych. Przez ponad połowę badanego okresu grupa ta wykazywała bowiem dwukrotnie wyższy udział długów wobec budżetu w łącznym zadłużeniu (w porównaniu z firmami nieoddłużanymi).

Obie grupy skorzystały z ponownej restrukturyzacji finansowej, redukując istotną część zobowiązań z tytułu danin publicznych. Jednakże, mimo że kwoty zredukowanych zobowiązań były znacznie wyższe w grupie firm oddłużanych, nadal wykazują one prawie dwukrotnie wyższy poziom tego typu zobowiązań, jak również ich udział w zobowiązaniach ogółem.

Po trzecie, znaczny jest wzrost dysproporcji między przeciętnym poziomem długów publicznoprawnych obu grup przedsiębiorstw w latach 2000–2002. Szczególnie, że w ostatnich czterech latach, dynamicznemu wzrostowi poziomu zadłużenia podmiotów oddłużanych wobec budżetu towarzyszyła równoczesna poprawa sytuacji finansowej (wzrost rentowności i płynności)¹⁴. Co więcej, w tym okresie grupa ta ponownie notowała poziom zadłużenia publicznoprawnego około dwukrotnie wyższy niż firmy nieoddłużane.



Rys. 3. Udział zadłużenia publicznoprawnego w całkowitym zadłużeniu w przedsiębiorstwach nieoddłużanych i oddłużanych w latach 1990–2003 (w %)

Źródło: Jak na rys. 2.

¹⁴ Szerzej: A. Stępnia-Kucharska, *Efekty pasywnej restrukturyzacji finansowej dużych przedsiębiorstw przemysłowych w Polsce*, „Gospodarka w Praktyce i Teorii” 2005, nr 2 (17).

Po czwarte, wysoki poziom długów wobec państwa jest tym bardziej niepokojący, iż z wyjątkiem trzech pierwszych lat badania przedsiębiorstwa oddłużane wykazywały znacznie niższy poziom całkowitego zadłużenia niż przedsiębiorstwa nieoddłużane (zob. tab. 3). Oznacza to, iż w dużo większym stopniu wykorzystywały one niezapłacone daniny publiczne jako zewnętrzne źródło finansowania bieżącej działalności.

Tabela 3

Przeciętny poziom całkowitego zadłużenia przedsiębiorstw nieoddłużanych i oddłużanych w latach 1990–2003 (ceny stałe, w tys. PLN)

| Wyszczególnienie | 1990 ^a | 1991 | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 |
|-------------------------------|-------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Przedsiębiorstwa nieoddłużane | | | | | | | |
| Średnia | 6 438 | 6 647 | 6 458 | 27 175 | 30 908 | 34 516 | 42 651 |
| Przedsiębiorstwa oddłużane | | | | | | | |
| Średnia | 10 477 | 13 692 | 11 690 | 23 626 | 23 956 | 20 084 | 30 397 |
| Wyszczególnienie | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 |
| Przedsiębiorstwa nieoddłużane | | | | | | | |
| Średnia | 64 701 | 80 156 | 81 455 | 85 240 | 84 850 | 79 784 | 75 638 |
| Przedsiębiorstwa oddłużane | | | | | | | |
| Średnia | 39 413 | 42 121 | 45 681 | 54 792 | 57 332 | 59 880 | 53 146 |

Źródło: Jak na rys. 2.

Po piąte, grupa podmiotów oddłużanych jest dużo bardziej wewnętrznie zróżnicowana niż grupa nieoddłużana. Wysokie wartości współczynnika zmienności świadczą, iż w grupie tej ma miejsce duża polaryzacja przedsiębiorstw. Ponadto, współczynnik wyznaczony dla tej grupy w znaczącej części badanego okresu jest około dwukrotnie wyższy niż dla grupy drugiej.

Szczegółowa analiza firm oddłużanych, uwzględniająca ich podział na dwie grupy – o wysokim i niskim poziomie zadłużenia publicznoprawnego – wskazuje na występowanie zależności między ogólną sytuacją finansową a poziomem długów wobec budżetu. Z jednej strony, firmy najslabsze (niska rentowność, wysokie zadłużenie ogólne, wysokie ryzyko bankructwa) notują coraz większy stan zobowiązań wobec ZUS i Skarbu Państwa, a z drugiej, firmy najlepsze systematycznie redukują tego typu zobowiązania.

3. ZADŁUŻENIE PUBLICZNOPRAWNE PRZEDSIĘBIORSTW PODDANYCH RÓŻNYM FORMOM ODDŁUŻANIA

Analiza średniego poziomu zadłużenia publicznoprawnego przedsiębiorstw poddanych różnym formom pasywnej restrukturyzacji finansowej wskazuje na występowanie podobnych tendencji jego kształtowania we wszystkich grupach podmiotów (zob. tab. 4).

Najniższy spośród wszystkich grup średni poziom zadłużenia publicznoprawnego oraz jego udział w całkowitym zadłużeniu wykazywały przedsiębiorstwa restrukturyzowane poprzez **układy sądowe**. Ponadto, grupa ta wykazywała najmniejsze wzrosty tego rodzaju zobowiązań w okresie dekonunktury zarówno na początku transformacji, jak i pod koniec lat 90.

Podmioty objęte układami sądowymi w niewielkim stopniu skorzystały zarówno z pierwszej, jak i drugiej ustawy restrukturyzacyjnej. Przy pierwszym oddłużaniu zdeterminowane było to tym, iż długi firm wchodzących w skład tej grupy zostały przede wszystkim rozłożone na raty. W okresie drugiego oddłużania, jak i przez znaczną część badanego okresu, grupa ta była w najlepszej sytuacji finansowej i znaczący był w niej udział firm dobrze prosperujących. Niewielki poziom zadłużenia powodował, iż ponad 60% podmiotów tworzących tę grupę nie miało potrzeby skorzystania z ponownej akcji oddłużeniowej. Ponadto, przedsiębiorstwa, które wykorzystały możliwość redukcji długów, wnioskowały z reguły o umorzenie stosunkowo małych kwot.

Przedsiębiorstwa, które zostały oddłużone drogą **bankowego postępowania ugodowego**, w całym badanym okresie charakteryzowały się najwyższym bądź jednym z najwyższych poziomów zadłużenia publicznoprawnego. Ponadto, grupa ta wykazywała jeden z najbardziej dynamicznych wzrostów poziomu zadłużenia (prawie 500% w latach 1990–1993). W pierwszych latach transformacji silniejszy wzrost zobowiązań wobec państwa zanotowały jedynie firmy, którym darowano długi podatkowe. Również pod koniec lat 90. grupa ta wykazywała jeden z największych przyrostów poziomu zadłużenia. Znaczny poziom długów wobec budżetu spowodował, iż w dużym stopniu skorzystała ona z rozwiązań ustawy oddłużeniowej z roku 2002. Prawie połowa firm wchodzących w jej skład ubiegała się bowiem o ponowną restrukturyzację zadłużenia publicznoprawnego.

Na uwagę zasługuje fakt, iż w całym badanym okresie grupa przedsiębiorstw objętych bankowymi postępowaniami ugodowymi charakteryzowała się najwyższym udziałem zobowiązań z tytułu ubezpieczeń społecznych, podatków i ceł w łącznych zobowiązaniach. Utrzymywanie się tej tendencji po roku 1995 mogło wynikać z braku możliwości lub obaw przed finansowaniem bankowym. Przedsiębiorstwa, które na początku lat 90. miały złą

Tabela 4

Przeciętny poziom zadłużenia publicznoprawnego przedsiębiorstw oddłużanych w latach 1990–2003 (ceny stałe, w tys. PLN)

| Wyszczególnienie | 1990 | 1991 | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 |
|-----------------------------------|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Układy sądowe | | | | | | | | | | | | | | |
| Średnia | 439 | 321 | 457 | 695 | 782 | 588 | 867 | 950 | 1 153 | 1 138 | 951 | 1 078 | 2 137 | 2 051 |
| ZPP/ZO ^a | 5 | 10 | 9 | 9 | 8 | 7 | 6 | 8 | 2 | 2 | 1 | 2 | 8 | 6 |
| Bankowe postępowanie ugodowe | | | | | | | | | | | | | | |
| Średnia | 570 | 1 049 | 2 287 | 3 372 | 3 383 | 3 498 | 4 123 | 4 048 | 3 445 | 3 606 | 4 456 | 5 149 | 5 668 | 5 210 |
| ZPP/ZO ^a | 10 | 21 | 29 | 32 | 31 | 36 | 34 | 29 | 21 | 19 | 25 | 33 | 34 | 24 |
| Indywidualne porozumienia | | | | | | | | | | | | | | |
| Średnia | 386 | 188 | 420 | 632 | 907 | 571 | 752 | 841 | 1 214 | 1 331 | 1 889 | 2 614 | 3 978 | 3 874 |
| ZPP/ZO ^a | 8 | 6 | 8 | 8 | 9 | 6 | 5 | 4 | 4 | 4 | 10 | 13 | 21 | 18 |
| Oddłużenie zobowiązań podatkowych | | | | | | | | | | | | | | |
| Średnia | 574 | 1 441 | 2 720 | 4 408 | 2 660 | 2 022 | 2 539 | 2 645 | 2 745 | 2 887 | 3 244 | 4 176 | 4 980 | 4 201 |
| ZPP/ZO ^a | 6 | 13 | 19 | 18 | 10 | 5 | 4 | 2 | 3 | 6 | 12 | 16 | 22 | 11 |
| Porozumienia z ZUS | | | | | | | | | | | | | | |
| Średnia | 503 | 628 | 1 449 | 2 117 | 2 029 | 1 848 | 1 952 | 2 129 | 2 488 | 2 786 | 3 847 | 4 530 | 6 203 | 5 823 |
| ZPP/ZO ^a | 11 | 14 | 20 | 21 | 18 | 17 | 15 | 11 | 6 | 11 | 14 | 17 | 20 | 1 |

^a Udział zadłużenia publicznoprawnego w łącznym zadłużeniu przedsiębiorstw.

Źródło: Jak na rys. 2.

sytuację finansową i duże zadłużenie kredytowe, nie tylko ze znaczną niechęcią odnosiły się do wysokiego oprocentowania kredytowego, ale często nie miały także zdolności kredytowej. Poszukiwały więc innych źródeł finansowania, a najbezpieczniejsze i najtańsze pozostawało niepłacenie danin publicznych. W grupie tej co piąta firma znajdowała się w bardzo złej kondycji ekonomicznej i zwiększała swoje długi wobec budżetu.

Podmioty, które zawarły **indywidualne porozumienia z wierzycielami** do roku 1999, wykazywały stosunkowo niski, stabilny poziom zadłużenia publicznoprawnego. Sytuacja ta diametralnie zmieniła się w ostatnich latach. Od roku 2000 grupa ta notowała szybki wzrost zobowiązań wobec budżetu. Ponadto, zwiększał się udział tego zadłużenia w łącznych zobowiązaniach. Mogło to wynikać z tego, iż znajdowała się w bardzo złej i stale pogarszającej się sytuacji finansowej. Bardzo niska rentowność i płynność oraz wysokie zadłużenie skutkują utratą zdolności kredytowej. W sytuacji, gdy przedsiębiorstwa nie mają dostępu do kredytu bankowego, a długi handlowe znacznie przekraczają bezpieczny poziom, jedynym źródłem finansowania pozostaje zaprzestanie płacenia zobowiązań z tytułu podatków i ubezpieczeń społecznych. Niewielka poprawa sytuacji tej grupy przedsiębiorstw w roku 2003 wynikała z tego, że dominowały w niej firmy, które z oddłużania skorzystać nie mogły. Ponadto, w dwóch przypadkach zobowiązania nie zostały umorzone z powodu niewykonania postanowień porozumienia (nie spłacono zaległych składek na ZUS).

Przedsiębiorstwa, które zawarły **porozumienia z urzędami skarbowymi**, początkowo charakteryzowały się najwyższym poziomem długów publicznoprawnych. Jednakże bardzo wysoki poziom zadłużenia nie był powiązany z najwyższym udziałem zobowiązań publicznoprawnych w zobowiązaniach ogółem. Znacznie wyższy udział wykazywały bowiem przedsiębiorstwa podane ugodom bankowym i układom z ZUS.

Na skutek restrukturyzacji zadłużenia grupa ta, co oczywiste, zanotowała największy spadek poziomu zobowiązań wobec budżetu. Co istotne, przez kolejne cztery lata, mimo zwiększania kwoty długów notowała najniższy i malejący udział zadłużenia publicznoprawnego w całości zobowiązań. Od roku 2000 miał jednak miejsce dynamiczny przyrost długów wobec budżetu oraz wzrost ich znaczenia w obcych źródłach finansowania. W efekcie, prawie połowa firm z tej grupy w roku 2002 ubiegała się o ponowne umorzenie zobowiązań podatkowych.

Podmioty, które zawarły **porozumienia z ZUS**, w porównaniu z wcześniej analizowanymi grupami przedsiębiorstw, wykazywały średni poziom zadłużenia publicznoprawnego. Grupa ta na początku lat 90. w stosunkowo niewielkim stopniu skorzystała na redukcji zadłużenia wobec budżetu. Restrukturyzacja zadłużenia wobec ZUS opierała się bowiem na odroczeniach spłaty i rozłożeniu długu na raty, a nie na jego umorzeniu. Od roku 1996

widoczne jest systematyczne zwiększanie się zobowiązań wobec budżetu. Co więcej, dynamiczny ich przyrost w latach 2000–2002 spowodował, iż grupa ta zanotowała wyższy poziom długów publicznoprawnych niż najbardziej dotychczas zadłużone przedsiębiorstwa poddane bankowym postępowaniom ugodowym i umorzeniu podatków. Tendencji tej towarzyszyło ponadto zwiększanie się udziału zobowiązań publicznoprawnych w łącznej kwocie zadłużenia.

4. ANALIZA ZADŁUŻENIA PUBLICZNOPRAWNEGO PRZEDSIĘBIORSTW NIEODDŁUŻANYCH I ODDŁUŻANYCH W LATACH 1990–2003

W całym badanym okresie grupa **przedsiębiorstw, które nigdy nie skorzystały z możliwości oddłużenia**, wykazywała najniższy poziom zadłużenia publicznoprawnego (zob. tab. 5). Dodatkowo wyniki przeprowadzonej analizy wskazują, iż w grupie tej znalazły się przedsiębiorstwa najlepsze, wykazujące wysoki poziom rentowności, płynności i niski poziom zadłużenia, a co za tym idzie osiągające wskaźnik Altmana przekraczający 2,90¹⁵. Ponadto, zdecydowana większość z nich, bo prawie 80%, została sprywatyzowana.

Przedsiębiorstwa, które oddłużono tylko raz, na początku lat 90., początkowo wykazywały wysoki wzrost zadłużenia publicznoprawnego. Oddłużanie doprowadziło jednak do znaczącego i, co istotne, trwałego spadku zobowiązań wobec budżetu. W grupie tej dominowały podmioty, które oddłużone zostały za pomocą jednego instrumentu (60%). Do najczęściej wykorzystywanej formy pasywnej restrukturyzacji finansowej należało bankowe postępowanie ugodowe (54%). Równie często firmy uzyskiwały rozłożenie na raty zadłużenia wobec ZUS (42%) i miały umorzone zaległości wobec Skarbu Państwa (38%). W co piątym przedsiębiorstwie przeprowadzony został układ sądowy. Nie było natomiast wśród nich firm, które zawarły indywidualne umowy cywilnoprawne. Ponadto, grupa ta od połowy lat 90. charakteryzuje się najmniejszym wewnętrznym zróżnicowaniem.

Przedsiębiorstwa, które skorzystały tylko z drugiej ustawy restrukturyzacyjnej, w początkowym okresie analizy, podobnie jak grupa poprzednia, wykazywały wysoki wzrost zadłużenia publicznoprawnego. Działania podejmowane wewnątrz tych podmiotów, doprowadziły do poprawy ich sytuacji finansowej. Wzrostowi rentowności towarzyszył spadek zadłużenia, w tym publicznoprawnego. Tendencja ta utrzymywała się do roku 1998. W kolejnych latach nastąpiło jednak pogorszenie się kondycji ekonomicznej przed-

¹⁵ A. Stępnia-Kucharska, *op. cit.*

Tabela 5

Poziom zadłużenia publicznoprawnego przedsiębiorstw nieoddłużanych i oddłużanych w latach 1990–2003 (ceny stałe, w tys. PLN)

| Wyszczególnienie | 1990 | 1991 | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 |
|---|------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|
| Przedsiębiorstwa nieoddłużane | | | | | | | | | | | | | | |
| Średnia | 103 | 1 766 | 3 097 | 4 370 | 3 230 | 2 488 | 2 287 | 2 631 | 3 149 | 2 807 | 2 822 | 2 634 | 2 492 | 2 450 |
| Przedsiębiorstwa oddłużane tylko na początku transformacji | | | | | | | | | | | | | | |
| Średnia | 184 | 1 309 | 2 706 | 4 540 | 8 547 | 4 042 | 3 054 | 2 951 | 2 304 | 2 877 | 2 990 | 2 932 | 3 287 | 3 300 |
| Przedsiębiorstwa oddłużane tylko w roku 2002 | | | | | | | | | | | | | | |
| Średnia | 179 | 1 339 | 2 290 | 3 044 | 4 099 | 4 033 | 3 342 | 3 261 | 2 699 | 3 662 | 4 332 | 4 955 | 5 706 | 5 248 |
| Przedsiębiorstwa oddłużane dwukrotnie | | | | | | | | | | | | | | |
| Średnia | 232 | 3 672 | 7 426 | 10 311 | 9 321 | 3 034 | 3 798 | 6 475 | 7 646 | 7 979 | 8 666 | 10 947 | 12 177 | 10 758 |
| Przedsiębiorstwa nieoddłużane na początku transformacji, które nie mogły skorzystać z drugiego oddłużania | | | | | | | | | | | | | | |
| Średnia | 199 | 1 529 | 2 284 | 3 174 | 2 226 | 1 303 | 1 340 | 1 827 | 2 842 | 4 514 | 5 818 | 7 773 | 8 211 | 9 421 |
| Przedsiębiorstwa oddłużane na początku transformacji, które nie mogły skorzystać z drugiego oddłużania | | | | | | | | | | | | | | |
| Średnia | 187 | 3 211 | 6 269 | 8 001 | 7 092 | 7 282 | 7 728 | 7 829 | 7 205 | 7 349 | 8 340 | 8 542 | 9 902 | 10 547 |

Źródło: Jak na rys. 2.

siębiorstw. W konsekwencji, firmy w znacznie większym stopniu zaczęły się finansować zalegając z płaceniem danin publicznych. Oddłużenie umożliwiło im pozbycie się nadmiernych zobowiązań, szczególnie wobec ZUS (60%). Stosunkowo niski poziom zadłużenia i dość dobre wyniki finansowe wskazują jednak, że skorzystanie z drugiej możliwości restrukturyzacji zadłużenia nie stanowiło dla nich niezbędnej konieczności, by przetrwać na rynku. Wydaje się, że podmioty zredukowały swoje zobowiązania wobec budżetu tylko dlatego, iż miały taką możliwość i z niej skorzystały.

Najwyższym poziomem zadłużenia publicznoprawnego charakteryzowały się **firmy oddłużane dwukrotnie** – na początku lat 90. i w roku 2002. Szok transformacyjny doprowadził do gigantycznego wręcz wzrostu zadłużenia tej grupy, w tym zadłużenia publicznoprawnego. Dzięki rozwiązaniom przyjętym w pierwszej ustawie restrukturyzacyjnej podmioty te pozbyły się znacznej części swoich długów. Jednak większość firm (w przeciwieństwie do grupy oddłużanej tylko raz na początku lat 90.) skorzystała równocześnie z kilku możliwości pozbycia się długów (34% z dwóch i 22% z trzech). Żadne z przedsiębiorstw nie było jednak oddłużane z czterech tytułów. Formą najczęściej stosowaną było bp (62%). Co drugi podmiot zawarł porozumienia z ZUS, a co czwarty z urzędami skarbowymi. Znaczący był również udział układów sądowych (38%). Oddłużenie przyniosło jednak krótkotrwałą poprawę sytuacji finansowej przedsiębiorstw. Od roku 1996 następowało bowiem systematyczne pogarszanie się wskaźników ekonomicznych, któremu towarzyszył gwałtowny wzrost zadłużenia publicznoprawnego. W ostatnich sześciu latach analizy w badanych podmiotach notowano najwyższy poziom zadłużenia wobec budżetu. W związku z tym możliwość ponownego oddłużenia dała im kolejną szansę na redukcję nadmiernych zobowiązań publicznoprawnych. Tym bardziej, iż analiza wskaźników finansowych wskazuje, iż co trzeci podmiot miał poważne problemy finansowe, zagrażające dalszemu istnieniu na rynku (ujemna rentowność, nadmierne zadłużenie, niskie wartości wskaźnika Altmana).

Kolejną grupę stanowią **przedsiębiorstwa nieoddłużane na początku lat 90., które nie mogły skorzystać z drugiego oddłużania**. Połowa z nich postawiona została bowiem w stan upadłości bądź likwidacji, a połowa nie była w stanie spełnić warunków restrukturyzacyjnych wynikających z ustawy. Grupa ta w pierwszych latach transformacji osiągała stosunkowo wysokie wskaźniki rentowności i płynności oraz niski poziom zadłużenia. Zmiany transformacyjne i osłabienie koniunktury doprowadziły jednak do znaczącego pogorszenia ich kondycji ekonomicznej. Bardzo niska zdolność kredytowa skutkowała natomiast ograniczeniem możliwości pozyskiwania zewnętrznych źródeł finansowania. Również ograniczone możliwości finansowania działalności kredytem kupieckim doprowadziły do gwałtownego wzrostu zadłużenia publicznoprawnego.

Do ostatniej grupy należą podmioty, które zostały **oddłużone jedynie na początku transformacji, a nie mogły skorzystać z drugiego oddłużenia**. Grupa ta od samego początku była bardzo słaba (niska rentowność i płynność, wysokie zadłużenie). W całym badanym okresie wartości wskaźnika Altmana klasyfikowały ponad połowę przedsiębiorstw, jako potencjalnych bankrutów. Redukcja zadłużenia miała dać im szansę na przetrwanie i rozwój. Tak się jednak nie stało, mimo iż aż trzy czwarte z nich oddłużono z kilku tytułów równocześnie. W grupie tej porozumienia najczęściej dotyczyły odroczenia płatności ZUS (75%) i umorzenia podatków (50%). Ponadto, w ponad 60% firm zawarto indywidualne porozumienia z wierzycielami.

Niska skuteczność działań restrukturyzacyjnych przeprowadzonych w tej grupie przedsiębiorstw może właśnie wynikać z zastosowanych form oddłużania. W grupie tej największy jest bowiem odsetek ugód cywilnoprawnych, które były najmniej skuteczne.

5. WPŁYW PARAMETRÓW FINANSOWYCH NA ZADŁUŻENIE PUBLICZNOPRAWNE PRZEDSIĘBIORSTW

Przedstawiona dotychczas analiza umożliwiła zbadanie poziomu zadłużenia publicznoprawnego badanych przedsiębiorstw. W poniższym punkcie zbadany zostanie natomiast wpływ podstawowych parametrów finansowych na poziom zobowiązań podmiotów gospodarczych wobec państwa.

Analiza wpływu podstawowych wskaźników analizy finansowej wskazuje, iż nie stanowią one istotnych determinantów poziomu zadłużenia publicznoprawnego przedsiębiorstw (zob. tab. 6). Na uwagę zasługuje jednak fakt, iż w grupie firm oddłużanych na początku transformacji na poziom zadłużenia publicznoprawnego największy wpływ wywarły wskaźniki zadłużenia ogólnego (WZO) i kredytowego (WZK). Z analizy wskaźników korelacji wynika, że występuje dodatnia zależność między wskaźnikami WZO i WZK a poziomem długów publicznoprawnych. Można zatem przypuszczać, iż firmy te w zbliżonym stopniu korzystały z różnych form finansowania zewnętrznego.

W grupie firm nieoddłużanych najwyższą wartość wykazuje natomiast wskaźnik korelacji rentowności netto obrotu. Jest on prawie dwukrotnie wyższy niż w grupie oddłużanej. Lepsza kondycja ekonomiczna (niż w podmiotach oddłużanych) tych firm wyrażająca się wyższymi nadwyżkami finansowymi umożliwiała utrzymywanie się poziomu zadłużenia na bezpiecznym poziomie.

Współczynnik korelacji poziomu zobowiązań publicznoprawnych w przedsiębiorstwach nieoddłużanych i oddłużanych

| Wyszczególnienie | Ogółem | Nieoddłużane | Oddłużane | | | | | |
|----------------------------|--------------|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| | | | razem | układ sądowy | BPU | umorzenie podatków | porozumienie z ZUS | indywidualne ugody |
| RON | -0,241 | -0,327 | -0,174 | -0,240 | -0,290 | -0,150 | -0,130 | -0,170 |
| ROS | -0,188 | -0,269 | -0,155 | -0,212 | -0,187 | -0,198 | -0,188 | -0,255 |
| ROA | -0,232 | -0,254 | -0,208 | -0,298 | -0,249 | -0,142 | -0,142 | -0,135 |
| CR | -0,251 | -0,231 | -0,258 | -0,259 | -0,264 | -0,290 | -0,138 | -0,147 |
| QR | -0,336 | -0,299 | -0,340 | -0,261 | -0,274 | -0,288 | -0,291 | -0,255 |
| WZO | 0,366 | 0,317 | 0,457 | 0,367 | 0,397 | 0,404 | 0,383 | 0,401 |
| WZK | 0,389 | 0,315 | 0,412 | 0,354 | 0,445 | 0,338 | 0,306 | 0,364 |
| W. Altmana | -0,271 | -0,284 | -0,215 | -0,276 | -0,357 | -0,133 | -0,054 | -0,129 |
| Kapitał własny | -0,532 | -0,687 | -0,506 | -0,519 | -0,501 | -0,516 | -0,501 | -0,424 |
| Całkowite zadłużenie | 0,622 | 0,654 | 0,787 | 0,700 | 0,727 | 0,659 | 0,642 | 0,713 |
| Zadłużenie kredytowe | 0,669 | 0,633 | 0,724 | 0,646 | 0,731 | 0,634 | 0,616 | 0,607 |
| Zysk netto | -0,454 | -0,659 | -0,501 | -0,496 | -0,423 | -0,346 | -0,341 | -0,313 |
| Oddłużanie | - | - | 0,393 | 0,202 | 0,351 | 0,368 | 0,375 | 0,313 |
| Stopy procentowe | 0,515 | 0,498 | 0,560 | 0,301 | 0,487 | 0,387 | 0,401 | 0,316 |
| Obciążenia publicznoprawne | 0,412 | 0,321 | 0,485 | 0,278 | 0,258 | 0,428 | 0,418 | 0,363 |

Źródło: Jak na rys. 2.

W żadnej z grup podmiotów nie występuje istotna zależność między poziomem wskaźnika Altmana, obrazującego ryzyko bankructwa, a zadłużeniem firm z tytułu podatków i ubezpieczeń społecznych. Ogólna kondycja ekonomiczna nieznacznie większy wpływ wywarła jednak na przedsiębiorstwa nieoddłużane.

Znacznie wyższy wpływ na poziom zadłużenia publicznoprawnego przedsiębiorstw wywierały nie wskaźniki, ale poziom ogólnego zadłużenia. W grupie podmiotów oddłużanych zarówno całkowite zadłużenie, jak i zadłużenie kredytowe stanowiły istotny czynnik determinujący poziom długów publicznoprawnych. Ich zwiększaniu towarzyszył równoczesny wzrost poziomu zobowiązań przedsiębiorstw wobec budżetu. Znacznie słabsza była natomiast zależność między poziomem kapitałów własnych i zysku netto a zadłużeniem wobec budżetu.

W grupie przedsiębiorstw nieoddłużanych najsilniejsza zależność miała miejsce między zadłużeniem wobec budżetu a poziomem kapitałów własnych i zyskiem netto. Jednak równocześnie poziom zadłużenia ogólnego i kredytowego tylko w nieznacznie mniejszym stopniu determinował długi wobec ZUS i urzędów skarbowych.

Poziom zadłużenia publicznoprawnego zdeterminowany był także, choć w stosunkowo małym stopniu, poziomem stóp procentowych i obciążeń publicznoprawnych¹⁶. Nieco większy wpływ czynniki te wywierały jednak na przedsiębiorstwa oddłużane.

W przypadku podmiotów, które poddane zostały pasywnej restrukturyzacji finansowej, zbadano również, czy przeprowadzenie takich przedsięwzięć ma wpływ na poziom zadłużania się podmiotów wobec budżetu. Wskaźnik korelacji był stosunkowo niski, co mogłoby sugerować, iż oddłużanie nie ma wpływu na niepłacenie danin publicznych. Jednak w związku z tym, iż ta zmienna jest zerojedynkowa (1 – przeprowadzono oddłużanie, 0 – nie przeprowadzono), wynik przekraczający 0,2 uznaje się za istotny. W związku z tym można stwierdzić, iż stosowanie przez państwo instrumentów „miękkiego” finansowania skłania w dalszej perspektywie do wzrostu zadłużenia przedsiębiorstw z tytułu ubezpieczeń społecznych i podatków.

Współczynniki korelacji wyznaczone dla poszczególnych form oddłużania wskazują na niewielki wpływ wskaźników analizy finansowej na poziom zadłużenia publicznoprawnego przedsiębiorstw.

We wszystkich grupach badanych przedsiębiorstw największe wartości osiągnęły korelacje wskaźników zadłużenia (ogólnego i kredytowego). Wpływ wskaźników rentowności na poziom zobowiązań wobec państwa był natomiast nieistotny. W zakresie wskaźników rentowności widoczna jest jednak pewna prawidłowość. Przedsiębiorstwa poddane bardziej kompleksowej re-

¹⁶ Podatku dochodowego i składek ZUS.

strukturyzacji, osiągające lepsze wyniki finansowe (układy sądowe i bpu) wykazywały większą istotność wskaźników rentowności bazujących na poziomie zysków netto (RON i ROA). W przypadku pozostałych form restrukturyzacji silniejsza zależność występowała przy wskaźniku rentowności sprzedaży wyznaczonym z zysku na działalności produkcyjnej.

W żadnej z grup nie występowała również istotna zależność między poziomem bezpieczeństwa finansowego a zadłużeniem publicznoprawnym. Najsilniejsza zależność miała natomiast miejsce między zadłużeniem publicznoprawnym a poziomem zadłużenia ogólnego i kredytowego. Wskaźnik korelacji przyjmował bowiem najwyższe, istotne wartości. Na uwagę zasługuje fakt, że w większości przedsiębiorstw silniejsze było oddziaływanie poziomu całkowitych długów niż zobowiązań kredytowych. Wyjątek stanowiły przedsiębiorstwa objęte bankowymi postępowaniami ugodowymi, w których poziom zobowiązań wobec banków w nieznacznie większym stopniu wpływał na zadłużenie wobec państwa niż zadłużenie ogólne. Istotna, choć znacznie słabsza zależność miała miejsce w przypadku poziomu kapitałów własnych.

Poziom zadłużenia publicznoprawnego badanych grup przedsiębiorstw zdeterminowany był również możliwością przeprowadzenia procesów oddłużeniowych. Najsilniejsze korelacje występowały w grupie firm, które zawarły porozumienia z urzędami skarbowymi i ZUS-em, a najslabsze w podmiotach objętych układami sądowymi. Zróżnicowanie takie może wynikać z tego, że przedsiębiorstwa, którym państwo już raz darowało długi, przy pierwszych symptomach pogarszania się sytuacji finansowej bądź liberalizacji polityki państwa wobec „miękkiego” finansowania zaprzestawały płacenia danin publicznych w oczekiwaniu na kolejne oddłużenie. Niska wartość współczynnika korelacji w grupie firm objętych układami sądowymi może wynikać z tego, iż osiągnęły one najmniej korzyści z restrukturyzacji finansowej. W konsekwencji, w dużo mniejszym stopniu oczekiwały ponownego umorzenia zobowiązań. Ponadto, w tej grupie znajdowały się podmioty najlepsze, a więc niewymagające oddłużania.

Na zadłużenie publicznoprawne analizowanych grup przedsiębiorstw oddziaływał także poziom stóp procentowych oraz obciążeń podatkowych. Na uwagę zasługuje fakt, iż firmy restrukturyzowane przy współudziale banków wykazywały najwyższy poziom współczynnika korelacji stóp procentowych. W połączeniu z wysoką istotnością zadłużenia kredytowego może to potwierdzać wysuniętą wcześniej tezę, iż firmy te obawiają się zaciągania kredytów bankowych. W sytuacji, gdy wzrasta zapotrzebowanie na kapitały, zamiast zadłużać się w bankach zwiększają swoje zobowiązania z tytułu danin publicznych.

Największą istotność współczynnika korelacji zobowiązań wobec budżetu i stopy obciążeń publicznoprawnych wykazywały natomiast firmy objęte porozumieniami z ZUS i urzędami skarbowymi.

Wyznaczone dotychczas wskaźniki korelacji obejmowały grupy przedsiębiorstw wyodrębnione na podstawie pierwszej restrukturyzacji finansowej. Jednakże, równie istotne jest zbadanie wpływu poszczególnych parametrów finansowych na grupy przedsiębiorstw uwzględniające także drugie umarzenie zobowiązań publicznoprawnych. Dlatego też, w poniższej analizie wyodrębniono sześć grup podmiotów:

- 1) przedsiębiorstwa nigdy nie oddłużane;
- 2) przedsiębiorstwa oddłużane tylko na początku transformacji;
- 3) przedsiębiorstwa oddłużane tylko w roku 2002;
- 4) przedsiębiorstwa oddłużane dwukrotnie;
- 5) przedsiębiorstwa nieoddłużane na początku transformacji, które nie mogły skorzystać z drugiego oddłużenia;
- 6) przedsiębiorstwa oddłużane na początku transformacji, które nie mogły skorzystać z drugiego oddłużenia.

Analiza współczynników korelacji wyznaczonych dla sześciu grup przedsiębiorstw wskazuje, iż trudno wykazać, że występują istotne zależności między poziomem zadłużenia publicznoprawnego a poszczególnymi wskaźnikami analizy finansowej (zob. tab. 7).

Najsilniejszy związek, analogicznie jak w poprzednich przekrojach, miał miejsce w przypadku wskaźników zadłużenia. Poziom zadłużenia publicznoprawnego przedsiębiorstw nieoddłużanych, oddłużanych tylko na początku transformacji oraz obu grup firm, które z powtórnego oddłużenia skorzystać nie mogły w największym stopniu zdeterminowany był wskaźnikiem ogólnego zadłużenia. W przypadku firm, które dwukrotnie objęte zostały restrukturyzacją, silniejszy wpływ na poziom zobowiązań wobec budżetu wywarły wskaźniki zobowiązań bankowych niż zobowiązań całkowitych. Co istotne, grupa przedsiębiorstw oddłużanych tylko raz podczas drugiej restrukturyzacji wykazywała nieznacznie wyższy poziom wskaźnika korelacji rentowności obrotu netto niż wskaźników zadłużenia. Ponadto, w tej grupie wartości współczynnika korelacji były dwukrotnie wyższe niż w pozostałych grupach przedsiębiorstw.

Na poziom zobowiązań publicznoprawnych badanych podmiotów zdecydowanie większy wpływ wywarł poziom kapitałów własnych, zadłużenia i zysków netto. Wzrost kapitałów własnych determinował przede wszystkim spadek zobowiązań wobec państwa przedsiębiorstw nieoddłużanych i tych, które nie mogły zostać objęte drugą restrukturyzacją. W przypadku podmiotów oddłużanych tylko raz (podczas pierwszej bądź drugiej restrukturyzacji) najsilniejsza zależność miała miejsce między zadłużeniem publicznoprawnym a zadłużeniem całkowitym. Natomiast podmioty oddłużane dwukrotnie jako jedyne największą wartość korelacji osiągnęły dla poziomu zadłużenia kredytowego.

Tabela 7

Współczynnik korelacji poziomu zobowiązań publicznoprawnych w przedsiębiorstwach nieoddłużanych i oddłużanych

| Wyszczególnienie | Przedsiębiorstwa | | | | | |
|---------------------------------|------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 |
| Rentowność netto obrotu | -0,303 | -0,236 | -0,413 | -0,178 | -0,202 | -0,297 |
| Rentowność sprzedaży | -0,245 | -0,203 | -0,351 | -0,222 | -0,240 | -0,174 |
| Rentowność netto aktywów | -0,210 | -0,238 | -0,257 | -0,156 | -0,250 | -0,149 |
| Płynność bieżąca | -0,211 | -0,347 | -0,257 | -0,244 | -0,290 | -0,301 |
| Płynność podwyższona | -0,230 | -0,291 | -0,276 | -0,299 | -0,271 | -0,313 |
| Wskaźnik zadłużenia ogólnego | 0,329 | 0,494 | 0,353 | 0,450 | 0,427 | 0,595 |
| Wskaźnik zadłużenia kredytowego | 0,318 | 0,487 | 0,404 | 0,488 | 0,402 | 0,463 |
| Wskaźnik Altmana | -0,307 | -0,279 | -0,271 | -0,278 | -0,224 | 0,150 |
| Kapitał własny | -0,723 | -0,554 | -0,504 | -0,563 | -0,793 | -0,882 |
| Całkowite zadłużenie | 0,547 | 0,666 | 0,659 | 0,610 | 0,638 | 0,557 |
| Zadłużenie kredytowe | 0,501 | 0,593 | 0,524 | 0,611 | 0,647 | 0,657 |
| Zysk netto | -0,664 | -0,601 | -0,603 | -0,530 | -0,491 | -0,476 |
| Oddłużanie | - | 0,248 | 0,273 | 0,329 | -0,354 | -0,393 |
| Stopy procentowe | 0,429 | 0,513 | 0,547 | 0,566 | 0,659 | 0,610 |
| Obciążenia publicznoprawne | 0,304 | 0,383 | 0,401 | 0,359 | 0,324 | 0,311 |

Źródło: Jak na rys. 2.

We wszystkich grupach badanych przedsiębiorstw poziom zobowiązań wobec państwa w istotny sposób zdeterminowany był możliwością oddłużenia. Co istotne, widoczna jest wyraźna zależność między częstotliwością umarzania długów publicznoprawnych a ich poziomem. Wskaźnik korelacji przyjmował bowiem najmniejsze wartości w przypadku przedsiębiorstw oddłużanych tylko raz, a największe w firmach, które oddłużone zostały dwukrotnie bądź chciały skorzystać z ponownej restrukturyzacji, ale nie mogły, gdyż nie spełniały wymogów ustawy.

Na zobowiązania publicznoprawne badanych przedsiębiorstw dość znaczący wpływ wywarł także poziom stóp procentowych. Na uwagę zasługuje fakt, iż podobnie jak w przypadku poprzedniego czynnika, wartość współ-

czynnika korelacji wzrastała wraz ze zwiększaniem się częstotliwości przeprowadzanych oddłużeń. Najslabsza zależność między poziomem stóp procentowych a zobowiązaniami występowała bowiem w grupie firm nigdy nie oddłużanych, a najsilniejsza w podmiotach oddłużanych dwukrotnie i tych, które nie mogły skorzystać z rozwiązań drugiej ustawy restrukturyzacyjnej. Może to świadczyć o tym, że im częściej państwo umarza przedsiębiorstwom długi, tym szybciej zaprzestają one ich płacenia.

PODSUMOWANIE

Przeprowadzona analiza zadłużenia publicznoprawnego wskazuje, iż firmy oddłużane w znacznie większym stopniu były obciążone zobowiązaniami publicznoprawnymi. W grupie tej nie tylko poziom, ale także udział finansowania publicznoprawnego w łącznych zobowiązaniach był największy.

Widoczna jest również wyraźna zależność między liczbą procedur oddłużeniowych a poziomem zobowiązań wobec budżetu. Im więcej postępowań restrukturyzacyjnych przeprowadzono w podmiotach, tym szybciej zaprzestawały one regulować daniny publiczne.

Analiza poszczególnych form pasywnej restrukturyzacji finansowej wskazuje iż od połowy lat 90. największy poziom zadłużenia publicznoprawnego osiągały przedsiębiorstwa, którym już raz umożliwiono redukcję tego typu zobowiązań. „Darowanie” długów publicznoprawnych wiele firm traktowało bowiem jako darmowy, łatwo dostępny kredyt, który w przyszłości ponownie będzie umorzony, co znalazło potwierdzenie w korzystaniu z możliwości redukcji długów publicznoprawnych w roku 2002.

We wszystkich analizowanych grupach przedsiębiorstw widoczna jest (choć z różnym nasileniem) zależność między ogólną sytuacją finansową a poziomem zadłużenia wobec budżetu. Z jednej strony, firmy najslabsze (niska rentowność, wysokie zadłużenie ogólne, wysokie ryzyko bankructwa) notują coraz większy poziom zobowiązań wobec ZUS i Skarbu Państwa, a z drugiej, firmy najlepsze systematycznie obniżają tego typu zadłużenie. Pierwsza z tendencji może potwierdzać wysuniętą tezę, iż oddłużanie przedsiębiorstw rodzi postawy roszczeniowe i oczekiwanie na dalszą pomoc państwa.

Przedstawione wskaźniki korelacji wskazują, iż najważniejszą determinantę długów publicznoprawnych firm stanowi poziom zadłużenia (całkowitego i kredytowego). Wzrostowi tych grup zobowiązań towarzyszy bowiem zwiększanie się zadłużenia wobec budżetu. Co istotne, firmy, które

zostały oddłużone, wykazują znacznie wyższą istotność wpływu wymienionych czynników na zadłużenie publicznoprawne. Porównanie wskaźnika korelacji zadłużenia kredytowego, stóp procentowych i poziomu zadłużenia publicznoprawnego może wskazywać, iż podmioty oddłużane znacznie częściej wykorzystują niepłacenie danin publicznych jako relatywnie dostępne, bezpłatne źródło finansowania działalności.

Czynnikiem istotnie wpływającym na poziom zadłużenia publicznoprawnego jest również dostęp do „miękkiego” finansowania. Wskaźnik korelacji wskazuje bowiem, iż to, czy działania restrukturyzacyjne zostały przeprowadzone w znaczący sposób, determinowało późniejszy wzrost zobowiązań publicznoprawnych.

Podsumowując, stosowanie przez państwo „miękkiego finansowania” polegającego na umarzaniu zobowiązań przedsiębiorstw, a w szczególności długów publicznoprawnych, oddziałuje na późniejszy poziom zadłużenia firm wobec budżetu. Oddłużanie przynosi efekty przede wszystkim w krótkim okresie, gdyż prowadzi do poprawy (krótkotrwałej) sytuacji finansowej przedsiębiorstw. W długim jest natomiast mało efektywne, gdyż bardzo często skutkuje niesamodzielnnością przedsiębiorstw i ich uzależnieniem od pomocy państwa. Wiele firm traktuje bowiem „darowanie” długów publicznoprawnych jako darmowy, łatwo dostępny kredyt, który w przyszłości ponownie będzie umorzony. Ponadto, oddłużanie prowadzi do ograniczenia działania procesów samooczyszczających rynku.

Anna Stępiak-Kucharska

THE INFLUENCE OF DEBTS CANCELING ON THE LEVEL OF PUBLIC LIABILITIES OF FIRMS

The transition which began during late nineties and the economic crisis of the end of the 1990s led to the worsening of financial situation of Polish enterprises. Our firms had a lot of problems with their solvency, liquidity and profitability. It forced them to improve and restructure.

Unfortunately many firms could not or were not in a position to pass such activities individually. Therefore, the state decided to support firms in their financial restructuring by the use of “soft budgeting”.

The usage of “soft financing” can adopt two forms. On the one hand, the state supports firms with public resources throwing open them tools of the state aid. On the other hand, the state interferes into market processes to introduce system-tools targeting the relief for firms being found snookered of economic. The purpose of these tools is first of all, making possible for firms to get rid of “bad” (excessive, impossible to the repayment) debts.

Since 1990, the state has taken the decision to cancel debts of enterprises twice. The first time it took place was in the early '90s. It comprised resignation from collecting certain taxes, agreements with SSO and the bank, judicial and civil conciliation agreements. Writing off debts was applied for the second time in 2002. This time only debts toward the state (taxes, duties and contributions) were cancelled.

The aim of the paper is to assess the tendency of the formation of the level and structures of public liabilities of firms in the years 1990–2003. Additionally the correlation of the public debts of firms and basic financial parameters is analysed in the paper. The purpose of this analysis is examining what factors influence the level of liabilities of firms toward the state and checking whether the usage "soft" budget constraints may addict enterprises to state's aid.