

Krystyna Mościbrodzka
Akademia Finansów i Biznesu Vistula – Warszawa

Wyniki finansowe przedsiębiorstw w Polsce w latach 2012-2013 na tle lat poprzednich

Streszczenie

Opracowanie stanowi raport z badania kondycji finansowej przedsiębiorstw, bazującej przede wszystkim na danych sprawozdawczych GUS. W badaniu zanalizowano zmiany w liczebności podmiotów, dokonano oceny zjawiska upadłości firm, następnie wyników finansowych oraz wskaźników udziałów kosztów w przychodach, rentowności i płynności.

Oceniono także wykorzystanie zróżnicowanych źródeł finansowania, które dają obraz zaangażowania przedsiębiorstw w rozwój działalności w przyszłości. Odniesiono się także do nakładów inwestycyjnych firm. W ocenie kondycji finansowej zwrócono uwagę na pogarszanie się sytuacji finansowej przedsiębiorstw, zróżnicowanie sytuacji finansowej różnych grup przedsiębiorstw ze względu na wielkość przedsiębiorstwa określonego według kryterium zatrudnienia. Wskazano na pogarszanie się sytuacji finansowej dużych firm. Wykazano trudniejsze warunki działania małych przedsiębiorstw, szczególnie jeśli chodzi o pozyskanie kapitałów zewnętrznych.

Słowa kluczowe: wyniki finansowe przedsiębiorstw, źródła finansowania

Kody JEL: G3, G32, G33, D2, D22, D24

Przedsiębiorstwa w Polsce, po kryzysie w 2008 r., w latach 2009-2011 rozwijały się bardzo dynamicznie i wchodziły w rok 2012 z bardzo dobrymi wynikami finansowymi. Świadczyły o tym wyniki i wskaźniki uzyskane na podstawie bilansowych wyników finansowych podmiotów gospodarczych za 2011 r. oraz lata wcześniejsze. W 2011 r. przedsiębiorstw wypracowały 44,2% PKB i było to więcej o 0,5 p.p. niż rok wcześniej, powiększyły oszczędności, które w 2011 r. stanowiły 14,8% PKB, a rok wcześniej 13,6% PKB¹. Przedsiębiorstwa wykazywały zadowalającą dynamikę aktywów i kapitałów własnych, utrzymującą realny niewielki wzrost ich wartości, mimo kryzysu finansowego po 2008 roku. Bardzo dobre wyniki finansowe odzwierciedlały ciągły wzrost kapitału pracującego, wysoką dynamikę przychodów ze sprzedaży, wysokie rentowności kapitału własnego. Ale już w 2011 r., mimo tak rewelacyjnych wyników, widać było pewne tendencje niepokojące. Po pierwsze, małe i średnie firmy, mimo dość wysokiej dynamiki sprzedaży, odpowiednio 16,2% i 12,3%, odznaczały się także wysoką dynamiką kosztów z całokształtu działalności. Skutkowało to tym, że wskaźnik udziału kosztów w przychodach dla tych podmiotów wzrósł do poziomu prawie 98% z 95% dla małych firm oraz nieznacznie także wzrósł dla

¹ *Rachunki narodowe według sektorów i podsektorów instytucjonalnych w latach 2008-2011*, „Studia i Analizy Statystyczne”, GUS, Warszawa, lipiec 2013.

średnich firm – do 96,41%. Tylko dla dużych firm wskaźnik ten zmalała do poziomu niespotykanego w całym okresie badanym 93,92%. Skutkiem tego było podniesienie rentowności kapitałów własnych dla dużych firm do poziomu 13,18%, spadek rentowności netto kapitałów własnych z 11,94% do 5,3% małych firm oraz nastąpił spadek rentowności netto kapitałów własnych firm średnich z 11,55% do 10,26%.

Tabela 1

Rentowność kapitałów własnych na podstawie bilansowych wyników finansowych podmiotów gospodarczych

Wyszczególnienie	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Rentowność wyniku netto kapitałów własnych – małe firmy (w %)	1,55	0,03	-2,50	10,82	12,63	11,33	10,74	14,99	12,13	13,30	11,94	5,30
Rentowność wyniku netto kapitałów własnych – średnie firmy (w %)	9,44	3,93	3,43	6,94	12,89	10,82	13,75	13,80	11,06	11,06	11,55	10,26
Rentowność wyniku netto kapitałów własnych – duże firmy (w %)	2,73	0,21	0,88	7,04	15,76	11,97	13,45	13,92	9,50	10,65	11,99	13,18

Źródło: opracowanie własne na podstawie: *Bilansowe wyniki finansowe podmiotów gospodarczych*, GUS Warszawa 2011 oraz archiwum publikacji.

Wynik na sprzedaży dla wszystkich typów firm – małych, średnich i dużych – był bardzo dobry i dawał porównywalne rentowności wyniku ze sprzedaży do aktywów wynoszące 5,84% dla małych, 5,06% dla średnich oraz 6,58% dla dużych firm. Dopiero wynik brutto uległ pogorszeniu dla małych i średnich firm tak, że miało to konsekwencje w obniżeniu rentowności wyniku netto tych firm. Można stąd wnioskować, że na pogorszenie wyniku brutto miały wpływ: niekorzystny wynik na działalności finansowej wynikający z wysokich kosztów finansowych oraz niekorzystny wynik na zdarzeniach nadzwyczajnych spowodowany między innymi stratami poniesionymi na skutek powodzi jaka nawiedziła znaczne obszary kraju.

Rok 2012 był dla kondycji finansowej sektora przedsiębiorstw rokiem niekorzystnym, bowiem nastąpiło pogorszenie warunków działania oraz wyraźne pogorszenie wyników finansowych. Można powiedzieć, że nastąpił zwrot w tendencji rozwojowej sektora przedsiębiorstw ze wzrostu i rozwoju do stagnacji i kurczenia się.

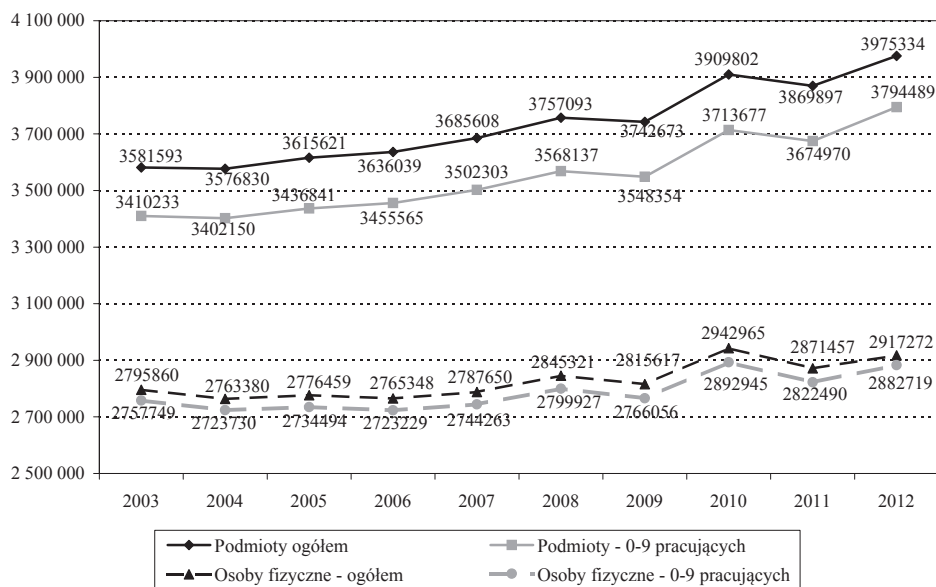
Jeśli chodzi o liczebność firm w Polsce, to w badanym okresie 2012 r. liczba zarejestrowanych firm wzrastała. W 2012 r. najbardziej wzrosła liczebność firm micro zatrudniających od 0 do 9 osób (wzrost o 3,3%), a także podmiotów średnich zatrudniających od 50 do 249 osób (wzrost o 1,5%) i był to efekt przygotowań do obsługi Mistrzostw Europy w piłce

nożnej EURO 2012. Wzrosła również liczebność spółek handlowych (o 8,2%), a także osób fizycznych prowadzących działalność gospodarczą (o 1,6%). Liczba nowo zarejestrowanych firm wzrosła ogółem o 3,5%, w tym najwięcej spółek handlowych z o.o (wzrost o 23,6%). Natomiast liczba nowo zarejestrowanych osób fizycznych prowadzących działalność oraz spółek cywilnych spadała. Dla tych pierwszych zanotowano spadek o 3,7%, a dla spółek cywilnych o 13,1% z powodu mniejszej atrakcyjności tej formy prowadzenia działalności i licznych przekształceń spółek cywilnych w spółki z o.o.

Pod względem rozwoju liczebności firm 2011 rok był gorszym rokiem niż rok 2012. Widać to na wykresach 1 i 2.

Wykres 1

Podmioty gospodarki narodowej w latach 2003-2012

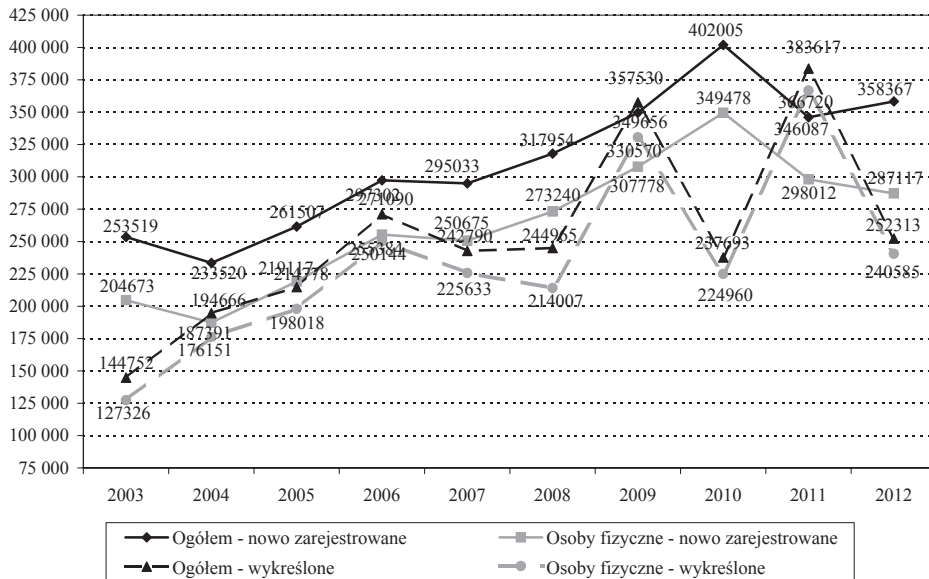


Źródło: opracowano na podstawie: *Zmiany strukturalne grup podmiotów gospodarki narodowej w rejestrze REGON*, Wykres 1, GUS, Warszawa 2012, s. 31.

Szczególnie na wykresie 2 widać, że w 2011 r. znacznie więcej firm wykreślano z rejestru niż rejestrowano nowych, odwrotnie niż w 2012 r., kiedy wyrejestrowanych firm było znacznie mniej niż nowo rejestrowanych, chociaż nowo rejestrowanych firm było umiarkowanie więcej niż w roku 2011 i znacznie mniej niż np. w roku 2010. Liczebność nowo zarejestrowanych firm w roku 2012, a szczególnie znacznie niższa liczba nowo zarejestrowanych osób fizycznych prowadzących działalność gospodarczą (287 tys. osób, rok wcześniej 298 tys.) stanowiły efekt spowolnienia gospodarczego pod koniec 2012 roku.

Wykres 2

Podmioty gospodarki narodowej nowo zarejestrowane i wykreślone z rejestru REGON w latach 2003-2012



Źródło: opracowano na podstawie: *Zmiany strukturalne grup podmiotów gospodarki narodowej w rejestrze REGON*, Wykres 5, GUS, Warszawa 2012, s. 34.

Na koniec 2012 r. w przedsiębiorstwach w Polsce zatrudnienie spadło w stosunku do 2011 r. o 28,8 tys. osób, tj. o 0,5%, podczas gdy na koniec 2011 r. wzrosło o 124 tys. osób, czyli o 2,3%. Spadek zatrudnienia na koniec roku 2012 stanowi dodatkowy symptom pogarszającej się koniunktury i wzrostu oddziaływania kryzysu gospodarczego. Pozytywnym czynnikiem gospodarczym, który amortyzuje negatywne skutki kryzysu jest wysoki wskaźnik samozatrudnienia w Polsce, kształtujący się na poziomie ok. 18%. Wyższe wskaźniki od uzyskiwanych w Polsce zanotowano w Grecji, Włoszech i Portugalii. Ciekawe, że wskaźniki te są wysokie w krajach, które mają też duże problemy gospodarcze, a niskie w krajach wysoko rozwiniętych. Można to zjawisko tłumaczyć faktem, że samozatrudnianie jest próbą ucieczki od bezrobocia i pogarszającej się sytuacji gospodarczej, a nie wynika z siły sektora przedsiębiorstw.

Również zjawisko upadłości firm i przyrost liczby upadłości może świadczyć o rozwijającym się kryzysie gospodarczym i finansowym. W ostatnim badanym roku 2012 zjawisko to było w stadium rozwojowym. Na podstawie badań KUKE S.A., od 2009 r. upadłości firm w Polsce co roku były coraz większe, w przeciwieństwie do poprzedniego okresu, kiedy liczba upadłości spadała. W 2012 r. liczba upadłości wzrosła o 21,3%, tj. o 154 podmioty, do 877 firm. W 2013 r. KUKE prognozuje dość znaczny wzrost upadłości do ok. 1150 firm.

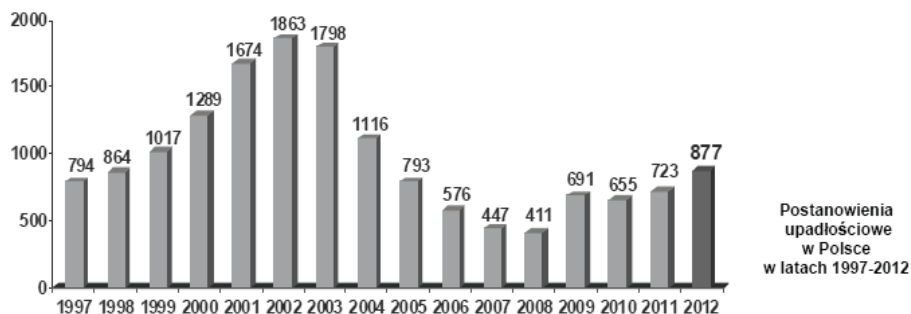
Prognozy te są wiarygodne, ponieważ zakładają, że rentowność obrotu netto firm zmniejszy się do 2%, a wskaźnik wzrostu PKB w 2013 r. wyniesie 1,2%².

Fala upadłości firm występowała w 2012 r. w całej UE, a szczególnie w krajach nowej UE w Europie Środkowo-Wschodniej.

Wykres 3

Postanowienia upadłościowe w Polsce w latach 1997-2012

rodzaj postępowania upadłościowego	2008	2009	2010	zmiana 2010/11	2011	zmiana 2011/12	2012
Upadłości w celu likwidacji majątku	348	572	538		620		711
Upadłości z możliwością zawarcia układu	63	119	117		103		166
ogółem	411	691	655	10,4%	723	21,3%	877



Źródło: http://www.coface.pl/CofacePortal/ShowBinary/BEA%20Repository/PL/pl_PL/documents/Raport_Coface_Upadlosci_caly2012

Liczba upadłości w Polsce i jej przyrost jest niepokojący, ale na tle krajów europejskich jest to liczba umiarkowana. Znacznie większa liczba upadłości wystąpiła w 2012 r. w takich krajach, jak Rumunia (23 665) i Węgry (22 840). Również w Serbii, Czechach, Chorwacji na Litwie, w Bułgarii i na Ukrainie było znacznie więcej upadłości niż w Polsce. Mniejszą liczbę upadłości niż w Polsce miała tylko Słowacja i Estonia. Największy przyrost upadłości zanotowano w Bułgarii (o 243,2%) i Chorwacji (o 174,2%)³.

Według najnowszego Raportu Coface Poland, liczba upadłości w I półroczu 2013 r. jest większa o 7% od liczby upadłości w I połowie 2012 r. Dynamika upadłości wyhamowała, ale nadal ich liczba jest dość wysoka (najwyższa od 9 lat i wynosząca 455 pod-

² Prognozy KUKiE w zakresie upadłości firm w Polsce, <http://www.kuke.com.pl> [dostęp: 08.07.2013].

³ Raport Coface nt. upadłości firm w Polsce w 2012 r.,

http://www.coface.pl/CofacePortal/ShowBinary/BEA%20Repository/PL/pl_PL/documents/Inf_Pras_Coface_Upadlosci_CE_28052013

miotów). Problemem w Polsce staje się większa liczba upadłości w sektorze produkcji przemysłowej⁴.

Wyniki finansowe dla przedsiębiorstw niefinansowych w ujęciu kwartalnym pokazywały, co działo się w sektorze przedsiębiorstw w poszczególnych kwartałach. Dynamika przychodów ze sprzedaży nie była już tak duża jak w 2011 r., w IV kwartale wynosiła 3,9%, gdy rok wcześniej zanotowano dynamikę 13,0%. Koszty całokształtu działalności rosły szybciej niż przychody – w IV kwartale o 5,2%. To spowodowało podwyższanie z kwartału na kwartał udziału kosztów w przychodach. Wskaźnik ten wzrósł z 95% w I kwartale 2012 r. do 95,8% w IV kwartale 2012 r. W I kwartale 2013 r. wskaźnik ten wzrósł do 96%.

Wzrost udziału kosztów w przychodach w całym 2012 r. spowodował spadek rentowności obrotu brutto z 5,0% do 4,2% i rentowności obrotu netto z 4,1% do 3,4% oraz rentowności sprzedaży z 5,2% do 4,3%. W pierwszym kwartale 2013 r. nastąpiły dalsze spadki rentowności – brutto do 4%, a netto do 3,2%. Zatem wskaźniki pogorszyły się i nadal zarysowuje się tendencja spadkowa z uwagi na bardzo niską inflację. Dla wielu firm spadek cen na wyroby powoduje zbyt niską dynamikę sprzedaży, a to z kolei brak poprawy wskaźnika udziału kosztów w przychodach. W 2012 r. nastąpiło także pogorszenie płynności II stopnia, ale kształtowała się ona na dobrym poziomie 143,2%.

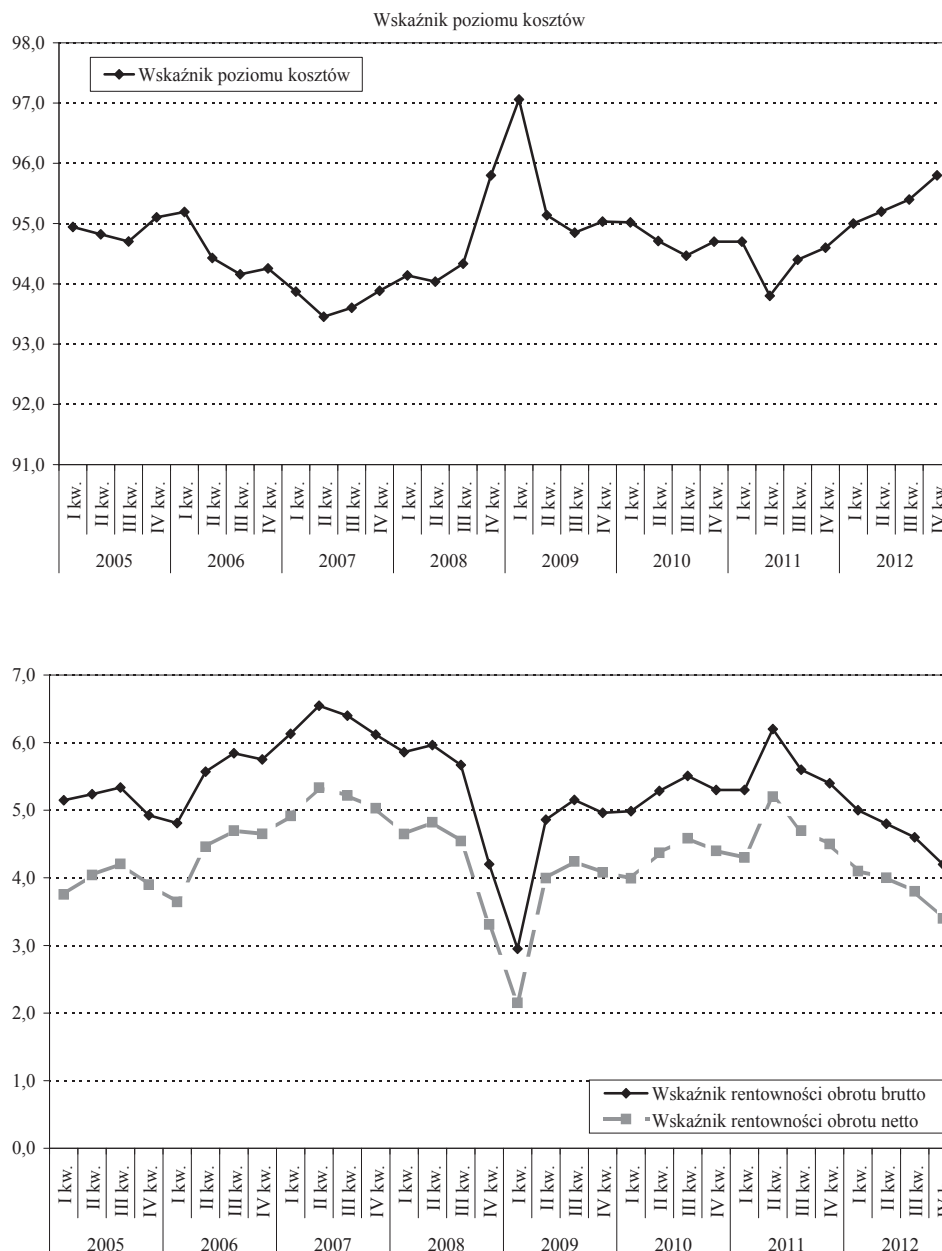
Także dane ze sprawozdań FO1 publikowane w opracowaniu GUS pt. *Wyniki finansowe przedsiębiorstw* potwierdzały informacje o niższej dynamice sprzedaży niż rok wcześniej, podwyższeniu udziału kosztów w przychodach z 95,1% do 95,7%, obniżeniu wyniku ze sprzedaży oraz wyniku finansowego brutto i netto, a także obniżeniu rentowności. Wynik finansowy netto obniżył się w 2012 r. o 21,8 mld zł po raz trzeci od 2002 r. Pierwsze obniżenie miało miejsce w 2005 r. (spadek o 9,3 mld zł), drugie w 2008 roku (o 16,4 mld zł). Obniżenie wyniku finansowego netto, które zanotowano w 2012 r. było więc bardzo wysokie i wiązało się z obniżeniem wyniku na podstawowej działalności operacyjnej przedsiębiorstw. Inaczej niż w 2008 r., kiedy wynik na działalności operacyjnej obniżył się niewiele, o 3 mld zł, a obniżka wyniku netto w 2008 r. była spowodowana przede wszystkim ujemnym wynikiem na działalności finansowej firm – 17,2 mld zł.

W 2012 r. nastąpił spadek wyników dla średnich i dużych firm. Po raz pierwszy duże firmy zaczęły odczuwać skutki kryzysu. Dla małych firm wskaźnik udziału kosztów w przychodach uległ zmniejszeniu z 97,9% na 95,6%, wynik brutto i netto uległ poprawie, także rentowność brutto wzrosła z 2,1% do 4,5%, a netto z 1,7% do 3,7%, poza rentownością sprzedaży, która zmalała z 4,5% do 3,8%. Sytuacja finansowa podsektorów jest więc zróżnicowana i może sugerować, że małe firmy lepiej dostosowują się do trudniejszych warunków kryzysowych.

⁴ *Raport Coface nt. upadłości w Polsce w I półroczu 2013 r.*, http://www.coface.pl/CofacePortal/ShowBinary/BEA%20Repository/PL/pl_PL/documents/Raport_Coface_Upadlosci_I_pol_2013_01072013

Wykres 4

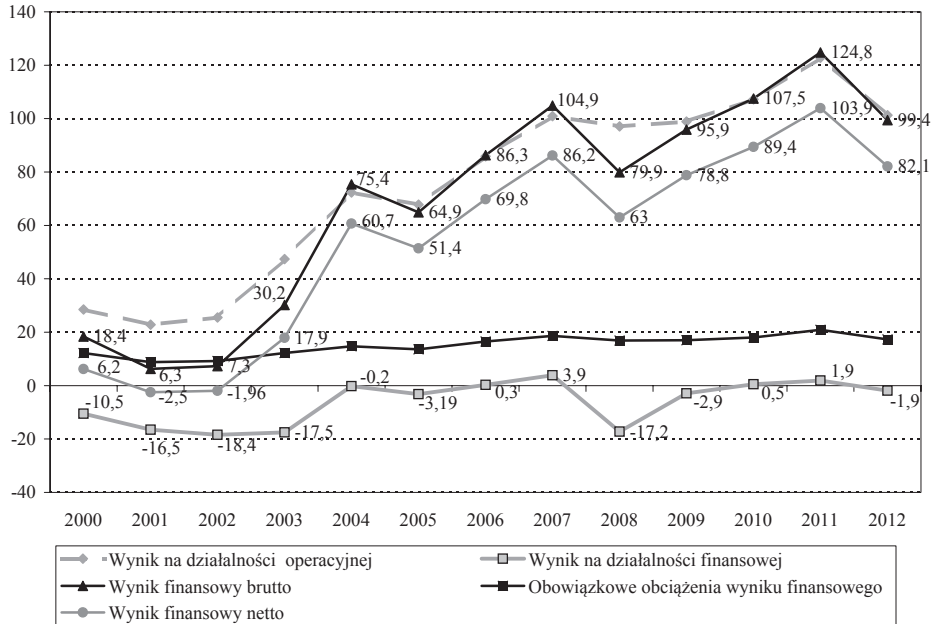
Wskaźniki poziomu kosztów oraz rentowność brutto i netto



Źródło: opracowanie własne na podstawie: *kwartalne wskaźniki makroekonomiczne. Finanse przedsiębiorstw niefinansowych*, http://www.stat.gov.pl/gus/wskazniki_makroekon_PLK_HTML.htm

Wykres 5

Wynik finansowy w sektorze przedsiębiorstw w latach 2000-2012



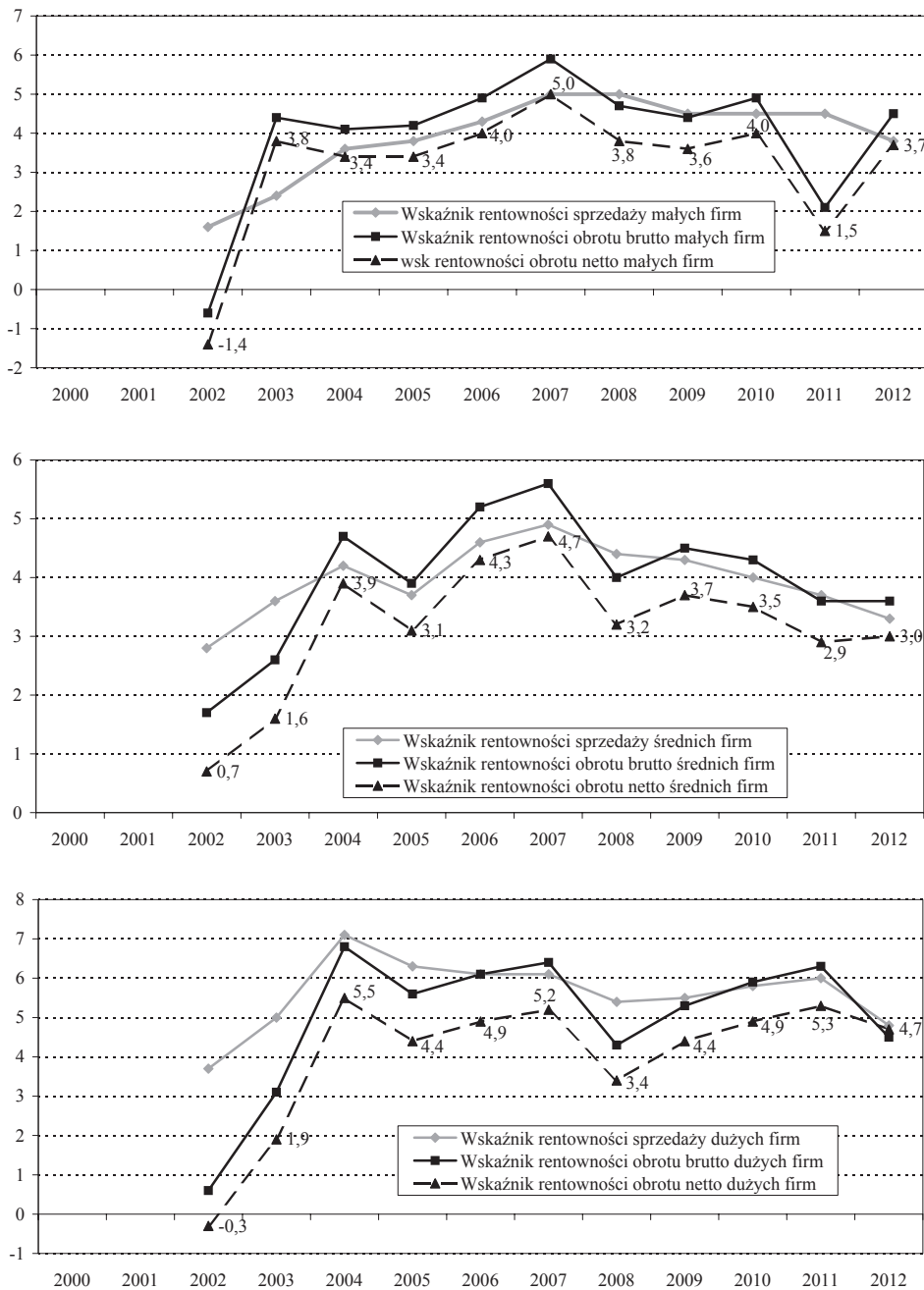
Źródło: opracowanie własne na podstawie: *Wyniki finansowe podmiotów gospodarczych*, GUS, Warszawa 2013, oraz opracowania archiwalne.

Warto również podkreślić, że w 2012 r. przedsiębiorstwa sektora publicznego osiągały lepsze wyniki niż przedsiębiorstwa w sektorze prywatnym. W tabeli 2 przedstawiono wskaźniki rentowności sprzedaży na poziomie 5,7% dla sektora publicznego i 4,1% dla sektora prywatnego, różnica 1,6 p.p. jest znaczącą różnicą we wskaźniku rentowności na korzyść sektora publicznego. Podobnie jest ze wskaźnikiem rentowności obrotu netto, który wykazuje znacząco wyższe wartości niż uzyskiwane w sektorze prywatnym. Wskaźniki płynności finansowej wykazują nadpłynność w sektorze publicznym przedsiębiorstw. W 2012 r. sytuacja finansowa w sektorze publicznym także pogorszyła się, podobnie jak w całym sektorze przedsiębiorstw i spadki w sektorze publicznym były znacznie bardziej głębokie niż w sektorze prywatnym, ale nadal sektor ten ma znacznie wyższe wyniki finansowe niż sektor publiczny. Np. rentowność obrotu brutto zmniejszyła się z 8,6% do 5,8% dla sektora publicznego (spadek o 2,8 p.p.), i z 5,0% do 3,9% dla sektora prywatnego (spadek o 1,1 p.p.). Podobnej skali spadki wystąpiły w rentowności obrotu netto.

Specyficznym podsektorem wyróżniającym się dobrymi wynikami jest podsektor eksporterów. Podobnie jak pozostałe firmy, również eksporterzy doświadczyli w 2012 r. pogorszenia kondycji finansowej, ukształtowały się tendencje zmian w wynikach finansowych i rentow-

Wykres 6

Rentowności sprzedaży, obrotu brutto i netto dla małych, średnich i dużych firm (w %)



Źródło: opracowanie własne na podstawie: *Wyniki finansowe podmiotów gospodarczych*, GUS, Warszawa 2012.

nościach. Po dobrych latach 2009, 2010 i 2011 nastąpiło gwałtowne obniżenie rentowności sprzedaży z 5,9% na 4,8% (spadek o 1,1 p.p.) oraz rentowności obrotu brutto z 6,2% na 4,6% (spadek o 1,6 p.p.) i rentowności obrotu netto z 5,2% na 3,8% (różnica 1,4 p.p.).

Tabela 2

Wskaźniki finansowe przedsiębiorstw sektora publicznego i prywatnego w 2012 roku (w %)

Wyszczególnienie	Wskaźnik poziomu kosztów z całości kształtu działalności	Wskaźnik rentowności sprzedaży produktów, towarów i materiałów	Wskaźnik rentowności obrotu brutto	Wskaźnik rentowności obrotu netto	Wskaźnik płynności finansowej I stopnia	Wskaźnik płynności finansowej II stopnia	Udział liczby przedsiębiorstw wykazujących zysk netto w ogólnej liczbie przedsiębiorstw	Udział przychodów przedsiębiorstw wykazujących zysk netto w przychodach z całości kształtu działalności
Ogółem	95,8	4,3	4,2	3,4	34,1	97,4	76,8	84,4
Sektor publiczny	94,2	5,7	5,8	4,6	58,5	113,6	71,0	90,1
Sektor prywatny	96,1	4,1	3,9	3,3	30,9	95,3	77,3	83,7

Źródło: opracowanie własne na podstawie: *Wyniki finansowe przedsiębiorstw*, GUS, Warszawa 2013.

O kondycji finansowej przedsiębiorstw świadczą też rozmiary podejmowanych inwestycji. Od wejścia Polski do UE nakłady inwestycyjne przedsiębiorstw sukcesywnie rok po roku powiększały się, w 2009 r. i w 2010 r. nastąpiło obniżenie nakładów inwestycyjnych a w 2011 r. zanotowano wzrost inwestycji o prawie 10 mld zł, tj. o 11,8%

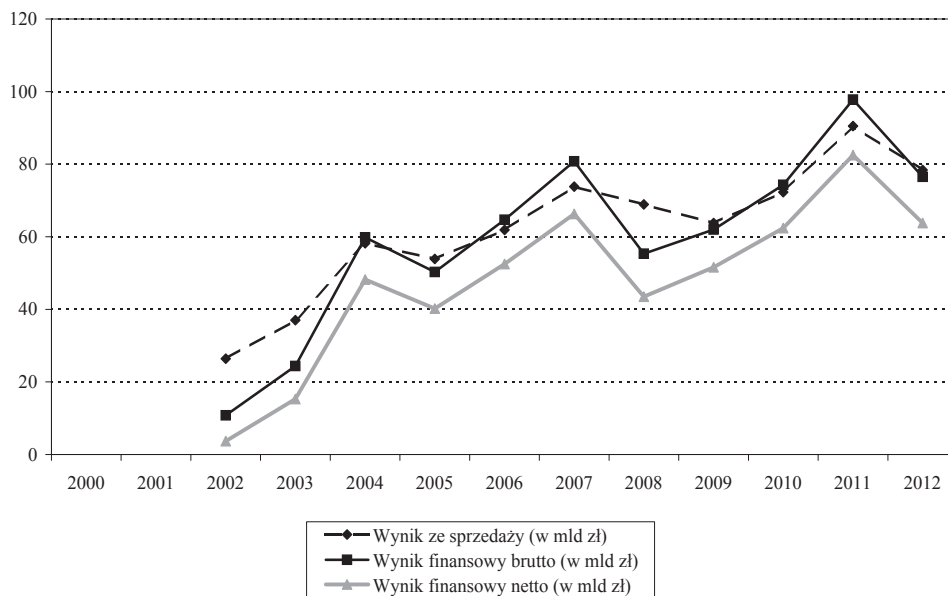
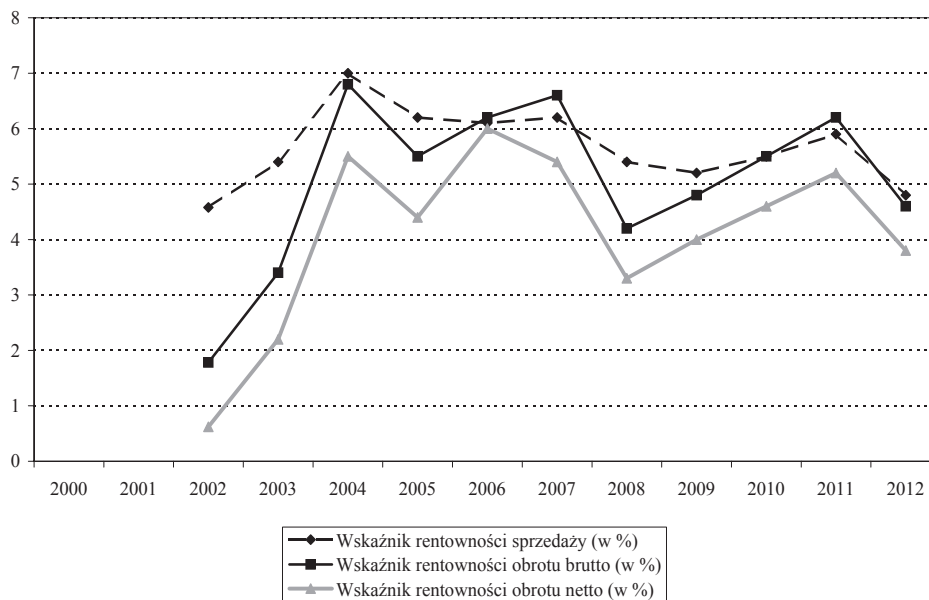
W okresie kryzysu finansowego finansów publicznych można spodziewać się większych obciążeń podatkowych. Dane statystyczne jednak nie potwierdzają takiej prawidłowości. Obciążenie podatkiem dochodowym firm było w 2012 r. niższe niż w latach ubiegłych.

Dane powyższe potwierdzają spadek obciążeń podatkowych zysku brutto przedsiębiorstw z 14,7% w 2011 r. do 13,9% w 2012 r. Podatki zapłacone przez przedsiębiorców w 2012 r. były w stosunku do wypracowanego zysku brutto najniższe w całym dziesięcioleciu. Natomiast relacja kosztów finansowych w stosunku do zysku brutto uległa zwiększeniu do 33,2% i utrzymywała się na poziomie dopuszczalnym, chociaż ponad dwukrotnie wyższym niż obciążenia podatkowe.

W 2012 r., na skutek pogłębiającego się kryzysu, zahamowany został ponownie trend wzrostowy inwestycji. Można jedynie zauważyć, że nominalnie nakłady inwestycyjne w 2012 r. prawie nie spadły. Nakłady inwestycyjne w sektorze publicznym są dwa razy mniejsze niż w sektorze prywatnym.

Wykres 7

Wyniki finansowe i rentowności firm eksporterów w latach 2000-2012



Źródło: opracowanie własne na podstawie: *Wyniki finansowe podmiotów gospodarczych*, GUS, Warszawa 2012 oraz opracowania archiwalne.

Tabela 3**Stawki podatkowe oraz obciążenia zysku brutto przedsiębiorstw zatrudniających powyżej 49 osób podatkiem dochodowym w latach 2004-2012**

Wyszczególnienie	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Stawki podatkowe (w %)	19	19	19	19	19	19	19	19	19
Zysk brutto (w mln PLN)	83 740	75 618	94 438	114 127	103 259	114 957	121 502	142 390	123 534
Podatek dochodowy (w mln PLN)	13 349	12 505	15 125	17 686	15 994	16 424	18 043	20 936	17 255
Koszty finansowe (w mln PLN)	28 243	23 404	20 601	23 406	49 426	40 419	30 231	43 974	41 012
Obciążenie zysku brutto podatkiem dochodowym (w %)	15,9	16,5	16,0	15,5	15,5	14,3	14,8	14,7	13,9
Relacja kosztów finansowych do zysku brutto (w %)	33,7	30,9	21,8	20,5	47,8	35,2	24,9	30,9	33,2

Źródło: opracowanie na podstawie: *Wyniki finansowe podmiotów gospodarczych I-XII 2010, Informacje i opracowania statystyczne*, GUS, Warszawa 2012 wraz z archiwum tej publikacji za lata wcześniejsze.

Tabela 4**Nakłady inwestycyjne w sektorze przedsiębiorstw**

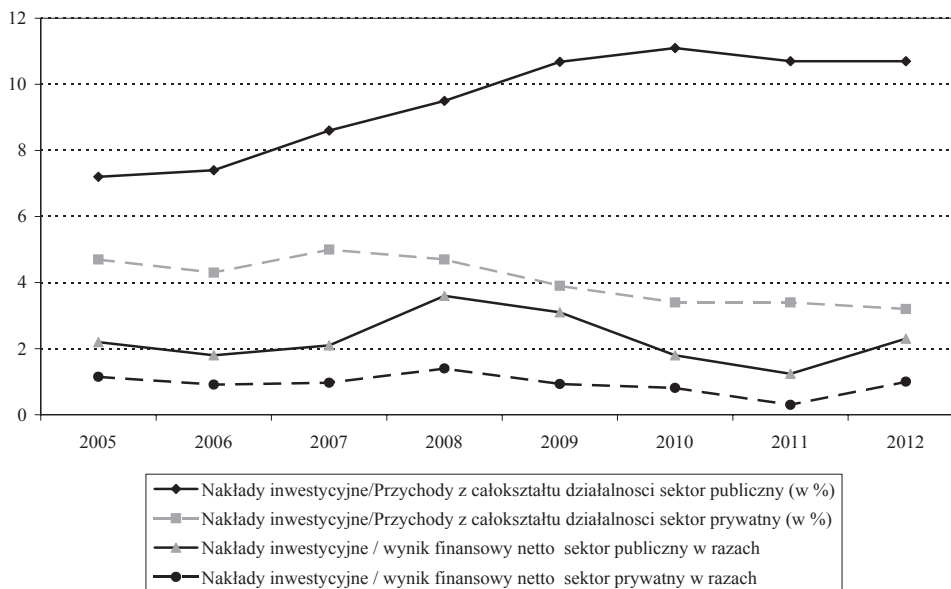
Wyszczególnienie	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Nakłady inwestycyjne ogółem (w mld PLN)	62,8	63,5	73,6	96,2	105,1	94	89,2	99,8	99,7
Nakłady inwestycyjne sektor publiczny (w mld PLN)	14,2	15,7	18,9	23	27,3	29,7	30	30,6	30,5
Nakłady inwestycyjne sektor prywatny (w mld PLN)	45,3	47,7	54,6	73,2	77,7	64,3	59,2	69,2	69,2

Źródło: jak w tabeli 2.

Na wykresie 5 pokazano relacje nakładów inwestycyjnych do przychodów ze sprzedaży oraz wyniku finansowego netto. Z danych wynika, że relatywnie do przychodów i wyniku, nakłady inwestycyjne w sektorze publicznym są wyższe od nakładów w sektorze prywatnym. Poza tym nakłady w relacji do przychodów ze sprzedaży w sektorze prywatnym od 2007 r. cały czas spadały. Oznacza to niedostateczne nakłady inwestycyjne w sektorze prywatnym, co może być powodem zapóźnień rozwojowych i nie pozwoli w przyszłości konkurować polskim firmom na rynkach międzynarodowych.

Wykres 8

Relacje nakładów inwestycyjnych do przychodów ze sprzedaży oraz wyniku finansowego netto w sektorze publicznym i prywatnym



Źródło: jak w wykresie 5.

Nakłady inwestycyjne wymagają finansowania. W sektorze przedsiębiorstw dużą część finansowania stanowią środki własne, w postaci wypracowanych zysków i amortyzacji. Również kapitał pracujący i zobowiązania krótkoterminowe wobec dostawców są znaczącym źródłem finansowania działalności przedsiębiorstw.

Powyższe zestawienia tabelaryczne pokazują, że zobowiązania wobec dostawców mają dominujący udział w źródłach finansowania dla małych jak też dużych podmiotów. Są one trzykrotnie wyższe niż wypracowany wynik finansowy netto przedsiębiorstw. Wartość kredytów krótkoterminowych jest zbliżona do wartości wypracowanego wyniku finansowego i znacznie niższa od kredytu kupieckiego.

Powyższe zestawienia tabelaryczne i wykresy na podstawie danych sprawozdawczych przedsiębiorstw pokazują skalę załamania rozwoju przedsiębiorstw i źródeł finansowania jako jedną z największych w ostatnich 10 latach. W 2012 r. nastąpiło wyraźne zmniejszenie wyników firm i źródeł finansowania w postaci zobowiązań krótkoterminowych, co spowodowało ubieganie się o kredyty bankowe krótko- i długoterminowe. W 2012 r. kredyty przejęły rolę finansowania w większym stopniu niż to miało miejsce w poprzednich latach.

Tabela 5

Zysk netto wypracowany przez przedsiębiorstwa z podziałem na sektory własnościowe w latach 2004-2012 (w mld PLN)

Wyszczególnienie	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Zysk netto sektor publiczny	14,0	9,9 Spadek o 4,1	12,1	12,9	11,5 Spadek o 1,4	13,3	18	22,2	15,6 Spadek o 6,6
Zysk netto sektor prywatny	55,0	52,1 Spadek o 2,9	65,7	82,4	73,7 Spadek o 8,7	84,1	85,1	98,9	89,8 Spadek o 9,1
Ogółem	69,0	62,0 Spadek o 7,0 t.j. o 10%	77,8	95,3	85,2 Spadek o 10,1 t.j. o 10,5%	97,4	103,1	121	105,4 Spadek o 15,7 t.j. o 12,8%

Źródło: jak w tabeli 2.

Tabela 6

Kapitał pracujący w przedsiębiorstwach jako źródło finansowania działalności (w mld PLN)

Wyszczególnienie	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Kapitał pracujący ogółem	195,3	200,8	230,9	261	283,4	276,1
Kapitał pracujący małe firmy zatrudniające od 10 do 49 osób	37,8	38	44,8	48,9	46,3	59,6
Kapitał pracujący średnie i duże firmy zatrudniające powyżej 50 osób	157,5	162,9	186	212,1	237,1	216

Źródło: jak w tabeli 2.

Tabela 7

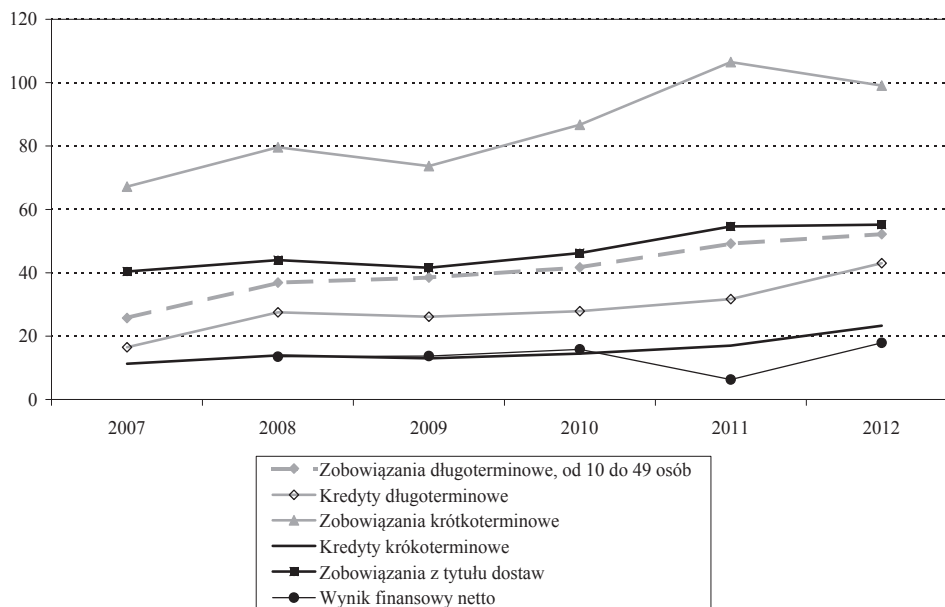
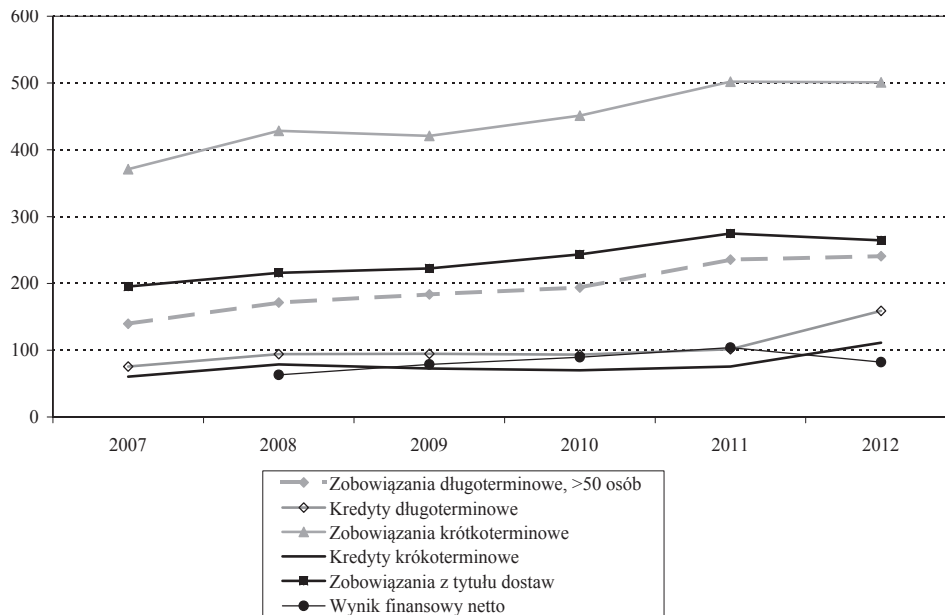
Zobowiązania z tytułu dostaw jako źródło finansowania działalności (w mld PLN)

Wyszczególnienie	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Zobowiązania z tytułu dostaw dla podmiotów ogółem	235,6	259,9	263,9	289,6	329,3	319,6
Zobowiązania z tytułu dostaw dla podmiotów zatrudniających od 10 do 49 osób	40,4	44	41,6	46,2	54,6	55,2
Zobowiązania z tytułu dostaw dla podmiotów zatrudniających powyżej 50 osób	195,2	215,9	222,3	243,4	274,7	264,4

Źródło: jak w tabeli 2.

Wykres 9

Źródła finansowania małych oraz średnich i dużych firm przedsiębiorstw



Źródło: jak w wykresie 7.

Przedsiębiorstwa korzystały także w dużym stopniu z emisji KPD oraz obligacji. Wprawdzie dynamika tych operacji w porównaniu do lat ubiegłych nie była tak wysoka jak w latach 2010 i 2011, ale nie była też niska. Dla KPD dynamika wynosiła 18,5% i spowodowała przyrost kapitału o 4,1 mld zł, a w przypadku emisji obligacji dynamika była wyższa i wynosiła 29,6%, co skutkowało wzrostem kapitałów przedsiębiorstw o 7,1 mld zł (por. tabela 8).

Tabela 8

Emisje KPD i Obligacji przedsiębiorstw w latach 2004-2012

Wyszczególnienie	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Wartość emisji KPD (w mln PLN)	9 935,3	8 604,3	12 885,2	13 757,8	12 952,29	9 969,9	14 793,8	22 248,5	26 366,0
Dynamika w skali roku (w %)	-10,1	-13,4	49,8	6,8	-5,9	-23 Spadek o 2,9 mld zł	48,4 Wzrost o 4,8 mld zł	50,4 Wzrost o 7,45 mld zł	18,5 Wzrost o 4,12 mld zł
Wartość wyemitowanych obligacji (w mln PLN)	7 258,52	8 919,75	8 826,8	13 871,1	14 944	12 158,2	17 576,8	24 185	31 356,2
Dynamika w skali roku (w %)	37,3	22,9	-1,0	57,2	7,7	-18,6 Spadek o 2,8 mld zł	44,6 Wzrost o 5,4 mld zł	37,6 Wzrost o 6,7 mld zł	29,6 Wzrost o 7,1 mld zł

Źródło: opracowanie własne na podstawie: *Polski rynek pozaskarbowych papierów dłużnych*, <http://www.fitchpolska.com.pl>

Tabela 8a

Emisje KPD i Obligacji w I kw.

Wyszczególnienie	03.2007	03.2008	03.2009	03.2010	0.3.2011	0.3.2012	0.3.2013
Wartość emisji KPD (w mln PLN)	11 636,8	12 669,7	12 321,8	10 675	14 492,3	22 492,8	2 556,2
Dynamika w skali roku (w %)	25,0	9,1	-3,0	-13,4	35,8	55,2	13,7
Wartość wyemitowanych obligacji (w mln PLN)	9 409,5	13 989,1	13 839,3	13 968,9	18 564,9	26 622,5	31 949,4
Dynamika w skali roku (w %)	5,1	48,7	-1,1	0,9	32,9	45,8	20,0
Liczba emitentów	69	91	85	86	116	.	.

Źródło: jak w tabeli 8.

Podobnie w I kwartale 2013 r. nastąpiło zwiększenie finansowania emisjami KPD i obligacjami, ale dynamika była już niższa niż w 2012 r. – w zakresie KPD wzrost o 13,7% i w zakresie obligacji wzrost o 20%. Należy także wspomnieć, że w latach wybuchu kryzy-

su finansowego nastąpił spadek wartości wyemitowanych KPD i obligacji przedsiębiorstw w dwóch kolejnych latach 2008 i 2009.

Również działalność leasingowa pokazuje skalę zmian na rynku finansowym i pośrednio odwzorowuje ryzyko podejmowane na rynku finansowym oraz związany z tym popyt na kapitał. W 2012 r. wzrost transakcji leasingowych był nieznaczny (0,8%), realnie ujemny. Jednak nie zaznaczył się gwałtowny spadek wartości transakcji leasingowych, który miał miejsce w 2009 r. (-29%). Można więc sądzić, że niewątpliwie przedsiębiorstwa w 2012 r. przeżywały spowolnienie rozwoju, ale nie załamanie. W I połowie 2013 r. nastąpił wzrost transakcji leasingowych o 20%.

Tabela 9

Wartość aktywów netto oddanych w leasing w latach 2004-2010

Wyszczególnienie	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Wartość aktywów –ruchomości tj. środków transportu, maszyn i urządzeń netto (w mln PLN)	12 280	13 820	19 786	29 596	29 800	20 923,3	25 693,3	29 513	29 758
Dynamika (w %)	16	12,5	42	49,6	0,7	-29	22,81	14,9	0,3
Wartość aktywów netto oddanych w leasing ogółem (w mln PLN)	14 209	16 280	21 817	32 647	33 100	22 996,6	27 291	31 142	31 226
Dynamika (w %)	28,0	14,7	33,0	49,6	1,3	-30	18,67	14,1	0,8

Źródło: opracowano na podstawie szacunków Związku Polskiego Leasingu, <http://www.leasing.org.pl>

Transakcje factoringowe również zanotowały wysoką dynamikę wzrostu. W 2012 r. wartość wykupionych faktur wzrosła o 21,9%, rok wcześniej o 23,5%. Liczba faktorantów i wartości transakcji nie rośnie już tak bardzo jak w 2010 r., kiedy przybyło 1,508 mln klientów, a wzrost wartości transakcji wynosił 27,6%. Jednak jest to wzrost świadczący o zabezpieczeniu transakcji w okresie wzrostu ryzyka finansowania działalności w związku z kryzysem gospodarczym, który niewątpliwie zaznaczył się w końcu 2012 r. W pierwszej połowie 2013 r. wartość transakcji factoringowych wzrosła o 14,9%.

Polskie firmy mogły też korzystać z inwestycji kapitałowych Private Equity. Według danych EVCA Central and Eastern Europe Task Force, inwestycje kapitałowe w Polsce uległy obniżeniu w 2012 r. z 678 mln euro do 477 mln euro. W Polsce spadek ten był większy niż w całej Europie (-18,75%) i wynosił 29,6%⁵. Cytowane badania wskazują, że Polska

⁵ Central & Eastern Europe Statistics 2012, AN EVCA Special Paper, Edited by the EVCA Central and Eastern Europe Task Force July 2013, <http://www.psic.org.pl>

miała wysokie udziały inwestycji Private Equity w PKB wśród krajów Europy Środkowo-Wschodniej, w 2011 r. 0,183%, a w 2012 r. 0,125%. Inwestycje te finansują start przedsiębiorstw, jak też późniejsze przedsięwzięcia. W Polsce największe udziały pod względem wartości miały inwestycje wzrostowe i na drugim miejscu wykupy *byout*. W zasadzie wszystkie formy inwestycji kapitałowych w 2012 r. uległy obniżeniu poza Turnaround, czyli pomocy przedsiębiorstwom w trudnej sytuacji w zakresie restrukturyzacji. Ta forma pomocy wzrosła w 2012 r., ale jej udział nie jest znaczący – wynosiła ona jedynie 3 mln euro.

Tabela 10
Transakcje factoringowe

Wyszczególnienie	Wartość obrotów (w mln PLN)		Struktura obrotów			Liczba klientów	Liczba dłużników	Liczba sfinansowanych faktur
	PZF	Cały rynek	Factoring krajowy	Factoring eksport.	Factoring import.			
2000	6 067	6 624						
2001	7 291	7 891						
2002	9 712	10 331						
2003	11 442	11 992						
2004	10 535	13 209						
2005	11 290	14 175	91%	6%	3%	1 400	35 000	1 400 000
2006	13 770	17 000	87%	11%	2%	1 600	38 000	1 410 000
2007	18 801	30 717	84%	15%	1%	1 608	49 024	1 626 844
2008	32 865	47 900	78%	21%	1%	2 031	47 913	1 888 403
2009	30032	50275	75%	23%	2%	1 702	47 805	1 977 700
2010	55 913	64 195	76%	23%	1%	3 210	76 943	3 187 089
2011	67 105	79 366	79%	20%	1%	4 106	81 653	3 655 715
2012	81 806	* 100 200	79%	19%	2%	4 706	89 204	3 761 550

Źródło: Polski Związek Faktorów, <http://www.factoring.pl>

Na podstawie danych o wynikach finansowych przedsiębiorstw niefinansowych w pierwszym półroczu 2013 r. sytuacja finansowa uległa dalszemu pogorszeniu. Spadły przychody z całokształtu działalności (spadek o 1,7%) oraz wynik na sprzedaży produktów, towarów i materiałów (spadek o 1,8%), wynik na działalności finansowej był ujemny (-87,2 mln zł), spadł wynik finansowy brutto (o 4,1%), a w wyniku finansowym netto zanotowano spadek o 1,5%. Zysk netto uległ niewielkiemu spadkowi – o 30 mln zł. Wobec powyższego wskaźniki ukształtowały się na nieco gorszym poziomie – wskaźnik udziału kosztów w przychodach wzrósł o 0,01% do 95,3%, wskaźnik rentowności obrotu brutto spadł

z 4,8% do 4,7%. Wskaźniki płynności lekko polepszyły się i wyniosły dla I stopnia 33,5%, a II stopnia 98,3%⁶.

Ogólnie, pomimo pogorszenia wyników w stosunku do połowy 2012 r., przedsiębiorstwa uzyskały dobre wskaźniki, które niewiele pogorszyły się albo pozostały na niezmiennym poziomie tak jak wskaźnik rentowności ze sprzedaży produktów, towarów i materiałów oraz wskaźnik rentowności obrotu netto (odpowiednio 4,4% i 4,0%), co może świadczyć o dobrym zarządzaniu finansami pomimo znalezienia się w sytuacji kryzysowej wielu firm.

Podsumowanie

Rok 2012 był niekorzystny pod względem wyników finansowych firm i osiągniętych wskaźników.

- Nastąpiło podwyższenie wskaźnika udziału kosztów w przychodach z 95,1% do 95,7%.
- Obniżył się wynik netto o 21,8 mld zł.
- Spadła rentowność obrotu netto z 4% do 3,5%.
- Nieznacznie pogorszyła się płynność finansowa sektora.
- Dynamika inwestycyjna była niesatysfakcjonująca.
- Dane na temat dostępności do kapitałów i dynamiki źródeł finansowania pokazują, że w 2012 r. sektor przedsiębiorstw znalazł się w stagnacji i przeżywał spowolnienie rozwoju. Świadczy o tym mniejsza dynamika KPD i emisji obligacji oraz minimalny wzrost leasingu w związku z ograniczeniem inwestycji w przedsiębiorstwach.
- Małe przedsiębiorstwa wyjątkowo dobrze radziły sobie w 2012 r., sytuację kryzysową bardziej odczuwały duże firmy.
- Pogorszenie sytuacji finansowej podmiotów gospodarczych skutkuje wzrostem upadłości, bezrobocia oraz wyhamowaniem dynamiki wynagrodzeń. W I półroczu 2013 r. przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw spadło o 1,2%, bezrobocie wzrosło z 12,3% do 13,2%, przeciętne miesięczne wynagrodzenie brutto wzrosło o 1,4% (rok wcześniej wzrosło o 4,3%), inflacja spadła z 4,2% (rok temu do 0,2%) w I połowie 2013 r. Produkcja sprzedana przemysłu wzrosła o 4,5% (nie wyrównywana sezonowo). Odnotowano wzrost sprzedaży detalicznej w II kwartale na poziomie 1,5% (rok wcześniej 3,5%), ogólny klimat koniunktury w budownictwie nie poprawił się i jest na niskim poziomie.
- Dane powyższe świadczą o bardzo trudnych warunkach zewnętrznych, które nie będą sprzyjały znacznej, odczuwalnej poprawie warunków prowadzenia działalności gospodarczej w 2013 r.
- Obniżenie inflacji do bardzo niskiego poziomu 0,2% oznacza faktycznie dla wielu przedsiębiorstw spadek cen na ich wyroby. Skutkuje to tym, że mimo wzrostu ilościowej sprze-

⁶ Wyniki finansowe przedsiębiorstw niefinansowych w okresie I-VI 2013 r. GUS, Warszawa sierpień 2013 r.

daży, wartościowo będzie ona malała, a wyniki będą ulegały pogorszeniu. Rentowność sprzedaży dla średnich firm spadła do niepokojąco niskiego poziomu 3%. Mimo reakcji RPP na spowolnienie gospodarcze zniżką podstawowych stóp procentowych, ich realny poziom może jednak wzrastać, z uwagi na gwałtowne obniżenie inflacji. Banki zaś oraz inni dawcy kapitału nie są skłonni do obniżania oprocentowania kredytów i kapitałów udzielanych przedsiębiorcom obciążonym zwiększonym ryzykiem. Wszystko to powoduje, że różnica między rentownością na sprzedaży a realnym kosztem kapitału może bardzo zmniejszać się i kształtować niekorzystne relacje dla wielu przedsiębiorstw.

Bibliografia

- Bilansowe wyniki finansowe podmiotów gospodarczych*, GUS, Warszawa 2011 oraz archiwum publikacji.
- Kwartalne wskaźniki makroekonomiczne, finanse przedsiębiorstw niefinansowych*, http://www.stat.gov.pl/gus/wskaźniki_makroekon_PLK_HTML.htm
- Central & Eastern Europe Statistics 2012, AN EVCA Special Paper, Edited by the EVCA Central and Eastern Europe Task Force July 2013, <http://www.psik.org.pl>
- Polski rynek pozaskarbowych papierów dłużnych*, <http://www.fitchpolska.com.pl>
- Prognozy KUKKE w zakresie upadłości firm w Polsce*, <http://www.kuke.com.pl>
- Rachunki narodowe według sektorów i podsektorów instytucjonalnych w latach 2008-2011*, „Studia i Analizy Statystyczne”, GUS, Warszawa, lipiec 2013.
- Raport Coface nt. upadłości firm w Polsce w 2012 r.*, http://www.coface.pl/CofacePortal/ShowBinary/BEA%20Repository/PL/pl_PL/documents/Inf_Pras_Coface_Upadlosci_CE_28052013
- Raport Coface nt. upadłości w Polsce w I półroczu 2013 r.*, http://www.coface.pl/CofacePortal/ShowBinary/BEA%20Repository/PL/pl_PL/documents/Raport_Coface_Upadlosci_I_pol_2013_01072013
- Statystyki leasingu*, <http://www.leasing.org.pl>
- Statystyki factoringu*, Polski Związek Faktorów, <http://www.factoring.pl>
- Sytuacja społeczno gospodarcza Polski*, GUS, Warszawa, czerwiec 2013, <http://www.stat.gov.pl>
- Wyniki finansowe przedsiębiorstw niefinansowych w okresie I-VI 2013 r.*, GUS, Warszawa 2013.
- Wyniki finansowe podmiotów gospodarczych I-XII 2012 r.*, GUS, Warszawa 2012.
- Zmiany strukturalne grup podmiotów gospodarki narodowej w rejestrze REGON*, GUS, Warszawa 2012.

Financial Performance of Enterprises in Poland in the Years 2012-2013 vis-à-vis the Previous Years

Summary

The study is a report on enterprises' financial condition survey standing primarily based on the CSO reporting data. In the survey, there were analysed changes in the number of entities. Assessed the

phenomenon of firm bankruptcy, then financial performance as well as indices of the shares of costs in proceedings, profitability and liquidity. There was also assessed the use of diversified financing sources which provide a picture of involvement of enterprises in development of activities in the future. The author also referred to companies' investment outlays. In the assessment of financial standing, she paid attention to aggravation of enterprises' financial condition, diversity of the financial standing of various groups of enterprises in terms of enterprise size determined by the employment criterion. The author pointed out to aggravation of the financial standing in case of large companies. She identified more difficult terms of activities of small enterprises, particularly with regard to external capital acquisition.

Key words: enterprises financial performance, sources of funding.

JEL codes: G3, G32, G33, D2, D22, D24