

Mirosław WYPYCH
Katedra Finansów
Społeczna Akademia Nauk

RÓWNOWAGA FINANSOWA PRZEDSIĘBIORSTW PRZEMYSŁOWYCH W OKRESIE SPOWOLNIENIA GOSPODARCZEGO

Streszczenie. Celem artykułu jest wykazanie, w jakim stopniu niesprzyjające warunki makroekonomiczne prowadzenia działalności gospodarczej, wywołane globalnym kryzysem ekonomicznym, wpłynęły na równowagę finansową przedsiębiorstw. Badanie przeprowadzono w przedsiębiorstwach przemysłu przetwórczego, wykorzystując dane publikowane przez Główny Urząd Statystyczny. Analiza obejmuje lata 2008-2012, a więc okres spowolnienia gospodarczego. Do oceny równowagi finansowej wykorzystano wskaźniki rentowności, płynności finansowej i zadłużenia. Przeprowadzona analiza jednoznacznie wykazała, że przedsiębiorstwa objęte badaniem zachowały równowagę finansową. Biorąc pod uwagę znaczący udział przemysłu przetwórczego w tworzeniu produktu krajowego można sądzić, że przyczyniło się to w pewnym stopniu do utrzymania w Polsce w latach 2008–2012 dodatniej dynamiki PKB.

Słowa kluczowe: kryzys finansowy, finanse przedsiębiorstw, równowaga finansowa przedsiębiorstwa.

INDUSTRY ENTERPRISES FINANCIAL STABILITY DURING THE ECONOMIC SLOWDOWN

Summary. The purpose of submitted article is to evaluate the level of influence of macroeconomic conditions of doing business, caused by the global economic crisis on the financial stability of enterprises. The study was based on data published by the Central Statistical Office, concerning processing industry companies. The analysis covers the period 2008 – 2012, so the period of economic slowdown. To assess the financial stability has been used profitability, liquidity and debt indicators. The analysis clearly showed that the companies have managed to maintain the financial stability. Taking into consideration the high importance of processing industry in creating Gross Domestic Product, can be assumed that this industry contributed to maintaining positive GDP growth in analyzed period.

Keywords: financial crisis, corporate finance, financial equilibrium of the company.

1. Wstęp

Konsekwencje kryzysu na rynkach finansowych, którego pierwsze objawy zaobserwowano w połowie 2007 roku w Stanach Zjednoczonych i który stosunkowo szybko rozprzestrzenił się na rynki finansowe innych państw, znajdując przełożenie na sferę realną, nie ominęły także Polski. Negatywne następstwa sytuacji kryzysowej odczuły zwłaszcza rynek kapitałowy oraz podmioty prowadzące działalność gospodarczą. Funkcjonując w warunkach silnej niestabilności przedsiębiorstwom trudniej jest podejmować decyzje oraz określać ich konsekwencje, bardziej złożony staje się proces planowania, a ryzyko jest coraz bardziej skomplikowane. Pojawia się pytanie, czy i w jakim stopniu destabilizacja makroekonomiczna i towarzyszące jej spowolnienie gospodarcze wywarły wpływ na równowagę finansową przedsiębiorstw? Celem artykułu jest próba odpowiedzi na tak sformułowane pytanie. Badanie przeprowadzono w przedsiębiorstwach przemysłu przetwórczego, wykorzystując dane publikowane przez Główny Urząd Statystyczny. Analiza obejmuje lata 2008-2012, a więc okres osłabienia koniunktury gospodarczej. Do oceny równowagi finansowej wykorzystano wskaźniki rentowności, płynności finansowej i zadłużenia oraz inne informacje o charakterze uzupełniającym.

2. Równowaga finansowa przedsiębiorstwa – aspekty metodologiczne

Pojęcie równowagi używane jest niemal we wszystkich dziedzinach życia i nauki. Wywodzi się ono z łacińskiego słowa *equilibrium*, czyli równość wag, jednak w rzeczywistości interpretowane jest na różne sposoby. Z interesującego nas punktu widzenia najbardziej zasadne wydaje się być utożsamianie równowagi ze stabilnością i powołując się na interpretacje encyklopedyczne, pod pojęciem równowagi rozumiemy stabilny stan jakiegoś układu, konkretnie zbiorowości przedsiębiorstw [10] [13]. Natomiast równowagę finansową przedsiębiorstwa należy rozpatrywać w kontekście nadrzędnego celu finansowego przedsiębiorstwa, którym jest pomnażanie bogactwa jego właścicieli w długim okresie. Cel ten wynika z istoty inwestowania i kapitału. Inwestowanie bowiem oznacza angażowanie kapitału w działalność gospodarczą z zamiarem osiągnięcia korzyści finansowych. Kapitałem są środki udostępniane przedsiębiorstwu za wynagrodzeniem. W przypadku kapitału udostępnionego przez właścicieli formą wynagradzania jest generowanie przez przedsiębiorstwo zysku. Maksymalizacja zysku może być traktowana jako finansowy cel

cząstkowy, podporządkowany celowi nadrzędnemu, a regularne wykazywanie zysku w dłuższym przedziale czasowym uznane za atrybut równowagi finansowej¹. Jak stwierdza M. Dobija stan, przy którym zachowuje się dodatni wynik działalności można (w pewnym uproszczeniu) traktować jako stan równowagi ekonomicznej [5].

O znaczeniu zysku jako kryterium oceny działalności przedsiębiorstwa, a więc i jego równowagi, przesądza fakt, że poziomem zysku zainteresowani są zarówno właściciele przedsiębiorstwa, menedżerowie zarządzający przedsiębiorstwem, jak i agendy rządowe [9] [14]. Generowanie zysku stwarza właścicielom możliwość zwrotu zainwestowanych kapitałów w drodze wypłaty dywidend. Zatrzymywanie zysku stanowi ważne źródło finansowania inwestycji, co sprzyja rozwojowi przedsiębiorstwa i umacnianiu jego pozycji rynkowej. Wolumen zysku brany jest pod uwagę przy szacowaniu wartości przedsiębiorstwa. Część zysku przedsiębiorstwa zasila budżet publiczny.

Zysk jako wielkość absolutna nie wyraża jednak ścisłego powiązania z środkami zaangażowanymi przez właścicieli do jego osiągnięcia. Ta sama jego wielkość, osiągnięta przez różne podmioty i w różnych okresach, przy tych samych środkach, oznacza najczęściej niejednakowy stopień gospodarności. Stąd większą przydatność informacyjną mają wskaźniki rentowności, tj. relacje wybranej kategorii zysku do wartości zaangażowanych środków – w ocenie równowagi finansowej szczególne znaczenie przypisuje się wskaźnikowi rentowności kapitału własnego (stopa zwrotu z kapitału ROE, która wyraża procentową relację zysku netto do wartości kapitału własnego).

M. Dobija podkreśla jednocześnie, że równowagę ekonomiczną można rozpatrywać szerzej, uwzględniając także inne aspekty, charakteryzujące działalność przedsiębiorstwa [5]. Jeżeli sugestię tę odniesiemy do realizacji celu nadrzędnego, to za drugi cel cząstkowy, ściśle powiązany z celem nadrzędnym, należy uznać ograniczanie ryzyka. Ryzyko jest nierozzerwalnie związane z inwestowaniem kapitału, zawsze towarzyszy prowadzeniu działalności gospodarczej. Ryzyka nie da się wyeliminować, jednak możliwe jest podejmowanie działań sprzyjających jego redukcji. Ryzyko finansowe sprowadza się głównie do niebezpieczeństwa utraty płynności finansowej w krótkim okresie, zaś niewypłacalności – w długim.

Pojęcie płynności finansowej w literaturze ekonomicznej nie jest rozumiane jednoznacznie. Większość autorów zajmujących się problematyką zarządzania finansami firm definiuje płynność finansową jako zdolność do terminowego regulowania zobowiązań krótkoterminowych [3] [15] [16]. Z punktu widzenia niniejszego opracowania uzasadnione jest takie podejście do rozumienia płynności finansowej, które pozwoli na korzystanie z informacji o wynikach finansowych przedsiębiorstw, publikowanych przez Główny Urząd

¹ Współcześnie nie ma zgody, co do roli kategorii zysku w formułowaniu celu przedsiębiorstwa tej kwestii przenikają się różne nurty ekonomiczne. Generalnie kwestionowane jest traktowanie maksymalizacji zysku jako głównego celu funkcjonowania przedsiębiorstwa. Maksymalizacja zysku jako cel cząstkowy jest już akceptowana i jako uzasadnienie tego stanowiska podaje się fakt, że zysk pozostaje najważniejszą kategorią wynikową w analizach ekonomicznych i finansowych. Poglądy na temat znaczenia kategorii zysku w naukach ekonomicznych szeroko są zaprezentowane w pracy [6].

Statystyczny. Przyjmujemy zatem, że płynność finansowa to zdolność do zaciągania bieżących zobowiązań oraz zamiany aktywów krótkoterminowych na środki umożliwiające spłatę tych zobowiązań w terminach ich wymagalności. Warunkiem posiadania tak rozumianej płynności jest dysponowanie niezbędnymi zasobami składników aktywów obrotowych, które można w stosunkowo krótkim czasie zamienić na gotówkę i spłacić nimi zobowiązania. Oznacza to jednocześnie, że pomiaru płynności finansowej dokonujemy na podstawie relacji między majątkiem obrotowym a zobowiązaniami krótkoterminowymi. Relacja ta określana jest mianem wskaźnika bieżącej płynności finansowej (BPF) i uznawana za podstawowy miernik płynności. Analitycy finansowi przyjmują, że poziom tego wskaźnika powinien się zawierać w granicach 1,2–2,0 [1] [4] [11]. Spełnianie tego warunku oznacza, że przedsiębiorstwo znajduje się w stanie krótkoterminowej równowagi finansowej.

Z kolei wypłacalność oznacza zdolność przedsiębiorstwa do pokrycia łącznych długów posiadanym majątkiem. Wypłacalność niekiedy określana jest mianem długoterminowej płynności finansowej i nazywana „równowagą dochodową” [14]. Pojęcie wypłacalności kojarzy się zatem z zadłużeniem. Miernikami poziomu zadłużenia są różnego rodzaju wskaźniki. Wychodząc z założenia, że kapitały własne przedsiębiorstwa spełniają funkcję gwarancyjną w stosunku do zobowiązań, wydaje się, że do pomiaru stopnia wypłacalności najbardziej użyteczny jest wskaźnik udziału kapitałów własnych w finansowaniu majątku (aktywów). Z punktu widzenia zachowania niezależności finansowej wydawałoby się, że poziom tego wskaźnika powinien przekraczać 0,50. Biorąc pod uwagę możliwość realizacji różnych strategii finansowania oraz korzyści wynikające z dźwigni finansowej, według standardów międzynarodowych, przedsiębiorstwo zachowuje jeszcze równowagę między finansowaniem obcym i finansowaniem własnym, gdy wskaźnik oscyluje w przedziale 0,43 – 0,33 [14]. Oznaczałoby to, że z punktu widzenia utrzymania długoterminowej równowagi finansowej zaleca się, aby poziom finansowania aktywów kapitałem własnym przekraczał 43%, natomiast nie może być niższy od 33% (poniżej tej granicy zobowiązania byłyby ponad dwukrotnie wyższe niż kapitały własne).

W kontekście powyższego, należałoby zwrócić uwagę na zależność między rentownością kapitału własnego a strukturą kapitałową. W świetle teorii struktury kapitału maksymalizacji stopy zwrotu z kapitału, towarzyszy jej szukanie właściwej struktury kapitału [8]. Uzasadniony poziom zadłużenia występuje wówczas, gdy stopa zwrotu z kapitału własnego jest wyższa od oprocentowania kapitału obcego. Spełnienie tego warunku oznacza, że dawcy kapitału własnego są wynagradzani wyżej niż dawcy kapitału pożyczkowego. Jest to uzasadnione, albowiem właściciele przedsiębiorstwa ponoszą wyższe ryzyko od wierzycieli. Dodatkowym kryterium oceny równowagi finansowej może więc być porównanie rentowności kapitału własnego z oprocentowaniem kredytów dla przedsiębiorstw.

Reasumując, do oceny równowagi finansowej wykorzystane zostaną: wskaźnik rentowności kapitału własnego (ROE), wskaźnik bieżącej płynności finansowej (BPF), wskaźnik finansowania aktywów kapitałem własnym (FKW). Jako kryteria uzupełniające

można wykorzystać informacje dodatkowe, dotyczące przykładowo skali inwestowania, produkcji na eksport, relacji z kontrahentami.

3. Symptomy spowolnienia gospodarczego w Polsce

Podstawowe wskaźniki makroekonomiczne charakteryzujące polską gospodarkę po 2007 roku jednoznacznie informują, że mamy do czynienia z destabilizacją warunków funkcjonowania podmiotów gospodarczych. Wprawdzie nie odnotowano spadku PKB, a jedynie obniżenie tempa jego wzrostu, dlatego w sensie ekonomicznym mówi się nie o kryzysie, lecz o spowolnieniu gospodarczym. W świetle danych przedstawionych w tabeli 1 oczywiste jest, że pogorszenie koniunktury w Polsce stanowi następstwo globalnego kryzysu finansowego, który rozpoczął się w drugiej połowie 2007 roku w Stanach Zjednoczonych, po czym objął większość krajów na świecie, szczególnie wysoko rozwiniętych. Jego skutki odcisnęły się na całej gospodarce światowej, zarówno w sferze mikro-, jak i makroekonomicznej. Współczesna gospodarka światowa jest gospodarką o bardzo ścisłych powiązaniach pomiędzy poszczególnymi krajami, wahania koniunkturalne jednego kraju wpływają na inne kraje. Relacje polskiej gospodarki z globalnymi rynkami towarowymi i kapitałowymi sprawiły, że w naszym kraju nie można było uniknąć konsekwencji kryzysu finansowego.

Tabela 1

Wybrane wielkości makroekonomiczne w gospodarce polskiej
w latach 2007–2012 (ujęcie roczne), w %

Rok	Analogiczny okres poprzedniego roku = 100					Stopa rejestrowanego bezrobocia
	Produkt krajowy brutto	Eksport	Nakłady inwestycyjne	Produkcja sprzedana przemysłu	Kapitalizacja giełdowa (stan na 31.12)	
2007	106,8	109,4	120,4	110,7	169,9	11,2
2008	105,1	106,8	110,7	103,6	43,1	9,5
2009	101,6	92,0	99,2	95,5	153,9	12,1
2010	103,9	113,2	100,2	109,0	111,3	12,4
2011	104,5	108,1	110,6	107,5	80,7	12,5
2012	102,0	103,4	97,2	100,5	114,2	13,4

Źródło: obliczenia własne na podstawie [12].

O ile jeszcze w 2008 roku dynamika PKB w stosunku do roku poprzedniego nie uległa znaczącemu obniżeniu, o tyle w przypadku eksportu, nakładów inwestycyjnych i produkcji sprzedanej przemysłu obserwujemy już symptomy spowolnienia. Następstwa spowolnienia gospodarczego najszybciej i w największym stopniu odczuł rynek kapitałowy (Giełda Papierów Wartościowych). Wartość akcji notowanych na Giełdzie Warszawskiej w 2008 roku obniżyła się w porównaniu do roku poprzedniego o blisko 57%, a w kolejnych latach

dynamikę kapitalizacji giełdowej charakteryzuje duża zmienność. Zaskakujące jest obniżenie stopy rejestrowanego bezrobocia z 11,2% w 2007 r. do 9,5% w 2008 roku (jest to poziom najniższy od momentu rozpoczęcia transformacji systemowej).

Najniższy poziom podstawowych wskaźników makroekonomicznych odnotowano w 2009 roku. Produkt krajowy brutto zwiększył się zaledwie o 1,6%, natomiast wartość eksportu, nakładów inwestycyjnych i produkcji sprzedanej przemysłu była niższa niż rok wcześniej. Poprawa sytuacji w kolejnych latach była przejściowa. Wahania dynamiki produkcji przemysłowej i nakładów inwestycyjnych mogą świadczyć o niepełnym wykorzystaniu mocy wytwórczych w przedsiębiorstwach, co z kolei przekłada się na brak zainteresowania tworzeniem nowych miejsc pracy. W rezultacie stopa bezrobocia wykazuje tendencję wzrostową.

W dalszej części artykułu zbadamy, w jakim stopniu destabilizacja makroekonomicznych warunków prowadzenia działalności gospodarczej wpłynęła na równowagę finansową przedsiębiorstw przemysłowych.

4. Ocena równowagi finansowej przedsiębiorstw przemysłu przetwórczego w latach 2008–2012

W empirycznej części artykułu analizą objęto przedsiębiorstwa zaliczane do sekcji przetwórstwo przemysłowe, w których liczba pracujących wynosiła 10 i więcej osób, prowadzące księgi rachunkowe, a więc sporządzające sprawozdania finansowe, m.in. bilans oraz rachunek zysków i strat. Liczba przedsiębiorstw spełniających ten warunek wynosiła około 15 tysięcy (15.785 w 2008 r., 14.869 w 2012 r.). Oceny równowagi finansowej dokonano w odniesieniu do całej zbiorowości przedsiębiorstw na podstawie wskaźników zaprezentowanych w części metodologicznej artykułu oraz informacji dodatkowych dotyczących sprzedaży na eksport, nakładów inwestycyjnych oraz relacji płatniczych z dostawcami i odbiorcami. Dane charakteryzujące równowagę finansową przedstawiono w tabeli 2.

W świetle informacji statystycznych, na podstawie których obliczone zostały wskaźniki ROE, BPF i FKW, wyraźnie jest widoczne, że przedsiębiorstwa przemysłu przetwórczego objęte badaniem w latach 2008–2012 zachowały równowagę finansową.

Tabela 2

Wskaźniki charakteryzujące równowagę przedsiębiorstw
sekcji przetwórstwo przemysłowe w latach 2008-2012

Wyszczególnienie	Lata				
	2008	2009	2010	2011	2012
Wskaźniki podstawowe					
ROE (%)	8,6	11,2	12,1	11,8	11,4
BPF	1,31	1,43	1,42	1,46	1,48
FKW	0,483	0,480	0,497	0,490	0,491
Informacje wyjściowe i wskaźniki uzupełniające					
Wynik finansowy netto (mld zł)	23,6	31,8	37,1	38,7	40,2
Odsetek przedsiębiorstw wykazujących zysk netto	75,3	75,3	77,4	79,6	78,9
Kapitały własne (mld zł)	278,5	292,9	316,8	341,1	367,0
Aktywa (mld zł)	598,6	593,1	636,4	707,0	733,9
Aktywa obrotowe (mld zł)	289,2	272,0	297,6	347,3	339,7
Zobowiązania krótkoterminowe (mld zł)	220,6	190,1	210,2	238,3	229,2
Relacja zobowiązań do należności z tytułu dostaw i usług	0,908	0,940	0,952	0,955	0,911
Wartość sprzedaży na eksport (mld zł)	294,3	289,8	334,5	405,1	429,3
Udział sprzedaży na eksport w sprzedaży ogółem	35,4	37,2	38,6	40,2	40,8
Odsetek przedsiębiorstw eksportujących	53,4	57,6	57,8	59,8	61,6
Wartość nakładów na środki trwałe w mld zł	48,0	38,4	32,1	38,1	36,8

Źródło: opracowanie własne na podstawie [2] [6].

Poziom rentowności kapitału własnego jedynie w 2008 roku był stosunkowo niski (w porównaniu do 2007 roku uległ obniżeniu prawie dwukrotnie) i tylko nieznacznie przewyższał średnie oprocentowanie kredytów dla przedsiębiorstw, które wówczas wynosiło około 8%. W kolejnych latach stopa ROE jest w miarę stabilna, przekracza 11% i jest wyraźnie wyższa od oprocentowania kredytów, które w latach 2010–2012 kształtowało się w granicach 6,5–7,3%. Przez cały okres objęty analizą wartość wyniku finansowego netto przedsiębiorstw wykazuje tendencję rosnącą w stopniu większym, niż następuje wzrost kapitałów własnych. Ponad trzy czwarte przedsiębiorstw wykazuje dodatni wynik finansowy netto. Ujemny poziom wskaźnika ROE w 2012 roku odnotował przemysł metalurgiczny (- 3,1%), a stosunkowo niskim poziomem tego wskaźnika charakteryzowały się przemysł farmaceutyczny (6,8%), przemysł drzewny (7,3%) oraz przemysł wyrobów tytoniowych (8,1%).

Wskaźnik bieżącej płynności finansowej, wynoszący w 2008 roku 1,31 od 2009 roku przekracza 1,4, a w 2012 roku osiągnął poziom 1,48. Jego wzrost jest konsekwencją

zwiększania się wartości aktywów obrotowych i wahań wartości zobowiązań krótkoterminowych. Jedną z przyczyn tego stanu rzeczy jest zmniejszenie się zakresu korzystania przez przedsiębiorstwa z kredytów bankowych: w latach 2009–2010 wartość kredytów krótkoterminowych była o 30% niższa w porównaniu z 2008 rokiem. Należy także zwrócić uwagę na specyfikę przemysłu przetwórczego, wyrażającą się w wyższym poziomie należności od odbiorców z tytułu dostaw i usług w porównaniu ze zobowiązaniami w stosunku do kontrahentów dostarczających materiały i surowce oraz świadczących usługi. Oznacza to, przedsiębiorstwa w większym stopniu „kredytują” odbiorców, niż same korzystają z kredytów handlowych. Rozpatrując kształtowanie się poziomu wskaźnika BPF w kategoriach zachowania krótkoterminowej równowagi finansowej stwierdzamy, że przedsiębiorstwa reprezentujące sekcję przetwórstwo przemysłowe jako całość wyraźnie przekraczają zalecany przez analityków minimalny poziom wskaźnika BPF (1,2). Nie wszystkie branże spełniają ten warunek – w przemyśle produkcji napojów wskaźnik BPF w 2012 roku wyniósł 0,9, a w przemyśle wyrobów tytoniowych 1,0. Zachowana jest także długoterminowa równowaga finansowa, ponieważ prawie połowa aktywów przedsiębiorstw jest finansowana kapitałem własnym i zakres finansowania własnego systematycznie się zwiększa. Jedną z przyczyn takiego stanu rzeczy jest ograniczony dostęp do atrakcyjnych projektów inwestycyjnych i związane z tym zmniejszone zapotrzebowanie na obce źródła pozyskiwania kapitału po 2008 roku (wartość nakładów inwestycyjnych przedsiębiorstw wyraźnie spadła).

Na podstawie danych z tabeli 2 można sądzić, że ważną rolę w zachowaniu równowagi finansowej odgrywa aktywność eksportowa. Wartość eksportu przedsiębiorstw przemysłu przetwórczego wykazuje się wysoką dynamiką, w 2011 roku przekroczyła 400 mld zł. Udział sprzedaży na eksport zwiększył się z 35,4% w 2008 roku do 40,8% w 2012 roku, a odsetek przedsiębiorstw eksportujących z 53,4% do 61,6%. Należy w tym miejscu podkreślić, że w 2012 roku aż 62% wartości sprzedaży na eksport dostarczyły przedsiębiorstwa z udziałem kapitału zagranicznego. Swoje wyroby kierowało na eksport niemal 90% tych przedsiębiorstw. Przedsiębiorstwa mające inwestora zagranicznego przejawiają również znacznie większą aktywność inwestycyjną – w 2012 roku ich udział w nakładach na środki trwałe wyniósł 54%. Jednocześnie warto zwrócić uwagę, że dodatni wynik finansowy w tej kategorii przedsiębiorstw wykazało 73,7% ogólnej ich liczby, a więc nieco mniej niż w całym przemyśle przetwórczym, również wskaźnik bieżącej płynności finansowej jest nieco niższy - 1,43.

5. Zakończenie

Przeprowadzona analiza jednoznacznie wykazała, że w okresie destabilizacji makroekonomicznej przedsiębiorstwa przemysłu przetwórczego zachowały równowagę finansową. Wyraźny wzrost zysku netto i zwiększający się udział przedsiębiorstw osiągających dodatni wynik finansowy świadczą o podejmowaniu działań sprzyjających racjonalizacji wykorzystania zasobów przedsiębiorstw i w efekcie prowadzących do poprawy efektywności gospodarowania. Nie ma także podstaw sądzić o zagrożeniu utraty płynności finansowej i wypłacalności. Potwierdzeniem tego jest stosunkowo niewielki wzrost przypadków upadłości przedsiębiorstw przemysłowych: w 2012 roku w przetwórstwie przemysłowym ogłoszono 227 upadłości, co oznaczało wzrost w porównaniu z rokiem poprzednim o 4% (w skali całej gospodarki 21,3%) i spadek o około 10% w stosunku do 2010 roku. Najwięcej upadłości zarejestrowano w przemysłach metalurgicznym i wyrobów metalowych (39) oraz spożywczym (37) [17]. Na tej podstawie można wnioskować, że znacząca część przedsiębiorstw przemysłowych potrafiła pokonywać trudności związane z osłabieniem koniunktury, a dla niektórych z nich niestabilność otoczenia makroekonomicznego stanowiła okazję do umocnienia pozycji rynkowej. Biorąc pod uwagę znaczący udział przemysłu przetwórczego w tworzeniu produktu krajowego można także sądzić, że stabilność finansowa przedsiębiorstw przemysłowych przyczyniła się w pewnym stopniu do utrzymania w Polsce, w latach 2008–2012 dodatniej dynamiki PKB.

Czy ten optymistyczny obraz można uogólniać na cały sektor przedsiębiorstw? W świetle przyjętych kryteriów oceny równowagi finansowej odpowiedź jest pozytywna. Rentowność w odniesieniu do ogółu przedsiębiorstw zatrudniających 10 i więcej pracowników i sporządzających sprawozdania finansowe jest wprawdzie nieco niższa w porównaniu z podmiotami reprezentującymi przetwórstwo przemysłowe (w 2008 r. 8,1%, w 2012 r. 8,7%), jednak wynika to ze specyfiki sektorowej. Natomiast bieżąca płynność finansowa i poziom zadłużenia kształtują się w obu przypadkach na bardzo zbliżonym poziomie (w 2012 r. BPF – 1,47; FKW – 0,508).

Bibliografia

1. Bielawska A. (red.): Nowoczesne zarządzanie finansami przedsiębiorstwa. C.H. Beck, Warszawa 2009.
2. Bilansowe wyniki finansowe podmiotów gospodarczych. Informacje i opracowania statystyczne 2008 – 2012, GUS, Warszawa 2009-2013.

3. Czekał J., Dresler Z.: Zarządzanie finansami przedsiębiorstw. Podstawy teorii. Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2001.
4. Dębski W.: Teoretyczne i praktyczne aspekty zarządzania finansami przedsiębiorstwa. Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2005.
5. Dobija M.: Rachunkowość zarządcza i controlling. Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2008.
6. Działalność gospodarcza podmiotów z kapitałem zagranicznym w 2012 roku. Informacje i opracowania statystyczne, GUS, Warszawa 2013.
7. Franc-Dąbrowska J.: Teoretyczne i praktyczne aspekty gospodarowania zyskiem w przedsiębiorstwach rolniczych. Wydawnictwo SGGW, Warszawa 2010.
8. Gajdka J.: Teorie struktury kapitału i ich aplikacja w warunkach polskich. Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2002.
9. Helfert E.A.: Techniki analizy finansowej. PWE, Warszawa 2004.
10. Nowa encyklopedia powszechna PWN, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1997.
11. Prusak B. (red.): Ekonomiczne i prawne aspekty upadłości przedsiębiorstw. Difin, Warszawa 2007.
12. Roczne wskaźniki makroekonomiczne - Witryna internetowa Głównego Urzędu Statystycznego, www.stat.gov.pl
13. Słownik współczesnego języka polskiego, tom 2, Przegląd Readers Digest, Warszawa 1998.
14. Sierpińska M., Jachna T.: Ocena przedsiębiorstwa według standardów światowych. Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2004.
15. Sierpińska M., Wędzki D.: Zarządzanie płynnością finansową w przedsiębiorstwie. Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2001,
16. Szyszko L., J. Szczepański (red.): Finanse przedsiębiorstwa. PWE, Warszawa 2003.
17. Tobis P.: Raport na temat upadłości firm w Polsce w 2012 roku. Coface Poland Warszawa 2013.

Abstract

This article attempts to answer the question whether and to what extent macroeconomic destabilization and the accompanying economic downturn had an impact on the financial sustainability of companies. The study was conducted on the basis of manufacturing enterprises using data published by the Central Statistical Office. The analysis covers the period 2008-2012, namely the period of economic downturn. To assess the financial balance was used profitability ratios, liquidity and debt and other as complementary information.