

Ewa Monika Kraska

# Wpływ pandemii COVID-19 na kondycję finansową przedsiębiorstw w Polsce

The Impact of the COVID-19 Pandemic on the Financial Condition of Enterprises in Poland

## Wprowadzenie

Przedsiębiorstwa funkcjonują zawsze w określonej przestrzeni i nieustannie wchodzą w interakcje z otoczeniem, zarówno bliższym, jak i dalszym. Prowadząc działalność gospodarczą, w sposób naturalny nawiązują różnego rodzaju relacje, dzięki czemu możliwe jest osiągnięcie założonych celów. Otoczeniem przedsiębiorstw są „wszystkie elementy znajdujące się poza organizacją, mające związek z jej funkcjonowaniem, w tym elementy w bezpośrednim i pośrednim oddziaływaniu” (Gilbert, Stoner, Freeman, 2001). Można do nich zaliczyć nie tylko inne podmioty, ale również zjawiska czy procesy, które są poza nimi i na które nie mają wpływu. Otoczenie jest niewątpliwie jedną z głównych determinant funkcjonowania i rozwoju każdego przedsiębiorstwa. Współczesne środowisko, w którym działają przedsiębiorstwa, cechuje nie tylko żywiołowość, ale również nieprzewidywalność zachodzących zjawisk. Jednym z przykładów takich zdarzeń mających ogromny wpływ na działalność gospodarczą był wybuch pandemii koronawirusa. W grudniu 2019 r. chińscy naukowcy zidentyfikowali nową chorobę układu oddechowego wywołaną przez szczep z rodziny koronawirusów o nazwie SARS-CoV-2 – określoną później jako COVID-19. Nowy wirus szybko zaczął rozprzestrzeniać się do wszystkich krajów świata, dlatego też 30 stycznia 2020 r. Światowa Organizacja Zdrowia (WHO) ogłosiła globalny stan zagrożenia, zaś w marcu tego samego roku – stan pandemii. Wirus szybko rozszerzał swój zasięg, a wydolność systemów opieki w większości krajów jest ograniczona. Dlatego też w celu zahamowania transmisji wirusa zastosowano strategię lockdown, czyli: zamknięcie, kwarantannę oraz izolację.

Ograniczenia obejmowały nie tylko prowadzenie działalności gospodarczej, ale również ograniczenie przemieszczania się i zamykanie granic oraz szkół czy innych instytucji. W Polsce 16 marca 2020 r. wprowadzono pierwszy lockdown, co wiązało się również z tym, że ograniczono możliwość prowadzenia działalności gospodarczej w niektórych branżach, w innych zaś jej zakazano (PARP, 2020). Wydarzenie to wpłynęło na aktywność gospodarczą przedsiębiorstw i miało odzwierciedlenie w głównych wskaźnikach makroekonomicznych. W kwietniu 2020 r. jeden dzień lockdownu kosztował polską gospodarkę około miliarda złotych (Nowy lockdown, 2021).

Zjawisko pandemii ze względu na nieprzewidywalność, złożone konsekwencje oraz olbrzymi wpływ na gospodarkę i życie społeczne zostało określone mianem *black swan* („czarny łabędź”) (Szczepański, 2020)<sup>1</sup>. Nawet w raporcie opracowanym na zlecenie World Economic Forum pt. *Global Risks Report 2020* (World Economic Forum, 2020) w wymienionych grupach największych ryzyk i zagrożeń na świecie nie uwzględniono pandemii koronawirusa, co świadczy o tym, że świat nie był przygotowany na to wydarzenie (Szczepański, 2020). Ze względu na złożoność zachodzących procesów w skali całej gospodarki wydarzenia tego typu mogą pojawiać się częściej, co oznacza, że niezbędne jest szacowanie ryzyka i jego skutków. Zatem funkcjonowanie w gospodarce rynkowej wymaga od przedsiębiorstw ciągłej weryfikacji oraz oceny zjawisk mających miejsce zarówno wewnątrz, jak i na zewnątrz organizacji. Przedsiębiorstwo poprzez realizację swojej strategii i podejmowane decyzje ma wpływ na procesy zachodzące wewnątrz organizacji. Do monitorowania i oceny działań dobrym rozwiązaniem może być analiza wskaźnikowa, która umożliwia ocenę nie tylko przeszłej, teraźniejszej, ale również przyszłej działalności przedsiębiorstwa (Sierpińska, 2004). W obliczu pandemii i niepewności przyszłych wydarzeń analiza finansowa jest pierwszym krokiem do oceny zdolności jednostki do spłaty bieżących zobowiązań, ale również do określenia pozycji rynkowej przedsiębiorstwa. Pozwala ona na ocenę poziomu i struktury ponoszonych kosztów przez przedsiębiorstwo, wielkości i struktury sprzedaży, opłacalności prowadzonej działalności gospodarczej, gospodarowania zasobami majątkowymi i ludzkimi, zajmowanej pozycji rynkowej.

Uzupełnieniem standingu finansowego w przedsiębiorstwie są modele dyskryminacyjne, które dzięki temu, że bazują na zróżnicowanej liczbie wskaźników, umożliwiają wczesną identyfikację zagrożenia upadłością/bankructwem, nawet z 3–4-letnim wyprzedzeniem. Mogą one również być wykorzystane jako narzędzie do oceny dalszego rozwoju przedsiębiorstwa.

---

<sup>1</sup> Źródłem tego określenia jest tytuł książki Nassima Nicholas Taleba (2017). *The Black Swan. The Impact of the Highly Improbable* [Czarny łabędź. O skutkach nieprzewidywalnych zdarzeń]. New York: Penguin Random House, Allen Lane.

## 1. Pojemność informacyjna wskaźników wykorzystywanych do analizy finansowej w przedsiębiorstwach

Przed przystąpieniem do rozważań o znaczeniu wskaźników do oceny sytuacji finansowej przedsiębiorstw należy wyjaśnić, że kondycję finansową można rozumieć jako „sytuację, pozycję finansową przedsiębiorstwa, będącą rezultatem podejmowanych przez ten podmiot decyzji gospodarczych i związanych z tym jego perspektyw przyszłościowych” (Siemińska, 2002). Kondycja finansowa oznacza tak naprawdę pozycję przedsiębiorstwa, która jest rezultatem podejmowanych przez podmiot decyzji i związanych z tym szans rozwoju (Siemińska, 2002). Może ona być również pojmowana jako pozycja konkurencyjna firmy na rynku, jej wiarygodność wobec kontrahentów czy też siła ekonomiczna (Bombiak, 2010). Zatem można powiedzieć, że ocena sytuacji finansowej będzie wyrażać: wypłacalność przedsiębiorstwa, zdolność do generowania przez niego zysków, możliwości powiększania zasobów majątkowych i kapitałowych (Kowalak, 2003), podejmowanie właściwych decyzji (Gabrusewicz, 2014). Dlatego istotne znaczenie ma dobór odpowiednich wskaźników o dużej pojemności informacyjnej. Wskaźniki obrazują zawsze relację pomiędzy merytorycznie powiązаныmi miernikami. Podstawową grupą wskaźników w badaniu sytuacji przedsiębiorstwa są wskaźniki finansowe (Skowronek-Mielczarek, Leszczyński, 2007), które:

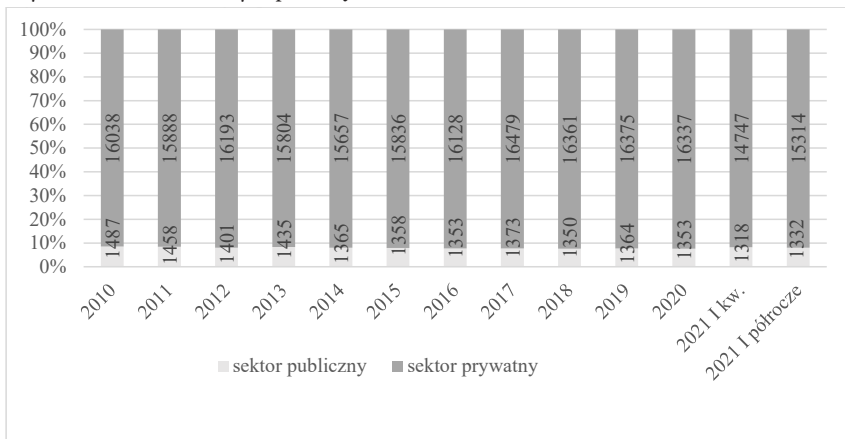
- określają zdolność przedsiębiorstwa do terminowego regulowania zobowiązań (płynność finansowa),
- wyrażają relację uzyskanych wyników finansowych do wielkości przychodów, kapitałów i zgromadzonego majątku (rentowność),
- określają produktywność zasobów trwałych i obrotowych,
- obrazują zadłużenie (Skowronek, 2002).

Na podstawie wyników uzyskanych z powyższych wskaźników można wnioskować o kondycji finansowej przedsiębiorstwa. Należy zauważyć, że ocena jednostki dokonywana jest w sposób statyczny, dlatego też może się zdarzyć, że dana jednostka ma dobrą kondycję finansową, pomimo iż jednocześnie nastąpiło pogorszenie jej obecnej sytuacji finansowej (Pomykałska, Pomykałski, 2017). Istotnymi wadami wymienionych wskaźników są: możliwości dokonywania uproszczeń konstrukcyjnych, niejednolite zasady ich konstrukcji, brak możliwości porównań w czasie oraz nadmierna subiektywność interpretacji (Wilczyńska, 2018). Mimo iż do wszelkich obliczeń używa się danych z przeszłości, to uzyskane wyniki wraz z bieżącą analizą bliższego i dalszego otoczenia mogą stanowić podstawę wykorzystywania istniejących szans rozwoju.

## 2. Metodologia badawcza i charakterystyka grupy

W przeprowadzonej analizie zostały wykorzystane dane zgromadzone w Banku Danych Lokalnych za lata 2010–2021. Obejmują one sektor prywatnych przedsiębiorstw niezależnie od ich formy prawnej oraz przedmiotu działalności gospodarczej. W publikacjach GUS liczba zbadanych przedsiębiorstw w poszczególnych latach ulegała zmianie, jednak nie większej niż 3% (wykres 1). Zbadano najwięcej przedsiębiorstw z sektora prywatnego, co wynikało ze struktury polskiej gospodarki, w której przedsiębiorstwa z tego sektora stanowią ponad 95% wszystkich podmiotów gospodarki narodowej.

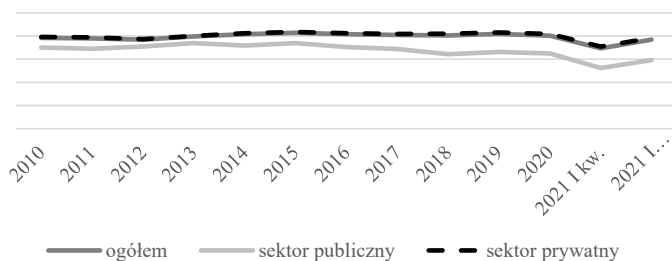
Wykres 1. Odsetek zbadanych przedsiębiorstw w zależności od sektora własności



Źródło: opracowanie własne na podstawie: Bank Danych Lokalnych, b.r.

W danych w GUS zgromadzone zostały informacje o przedsiębiorstwach rentownych (które osiągnęły dodatni wynik finansowy) oraz nierentownych (które poniosły stratę). W 2010 r. w sektorze przedsiębiorstw prywatnych 79,2% z nich wykazało, że osiągnęło zysk netto, podczas gdy w sektorze publicznym – tylko 70% przedsiębiorstw. Na przestrzeni badanych lat w sektorze publicznym do 2019 r. odsetek przedsiębiorstw wykazujących zysk netto wzrósł do poziomu 83,1%, zaś w sektorze prywatnym zmalał do poziomu 66,2%. W 2020 r. tylko 81,7% przedsiębiorstw wykazywało zysk netto w sektorze prywatnym, zaś 65% w sektorze publicznym. W I kwartale i I półroczu 2021 r. coraz mniej badanych przedsiębiorstw – zarówno z sektora publicznego, jak i prywatnego – było rentownych (wykres 2).

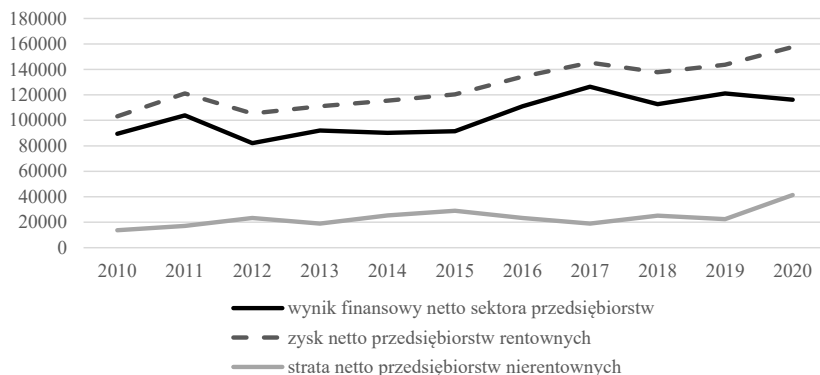
Wykres 2. Odsetek przedsiębiorstw rentownych w ogólnej liczbie przedsiębiorstw według sektora własności (w %)



Źródło: opracowanie własne na podstawie: Bank Danych Lokalnych, b.r.

Wyniki finansowe netto przedsiębiorstw rentownych i deficytowych zostały przedstawione na wykresie 3. Łączny wynik sektora przedsiębiorstw od początku badanego okresu do 2017 r. miał tendencję rosnącą. Od 2017 r. nastąpiło zmniejszanie zysku netto w sektorze przedsiębiorstw za sprawą zwiększającej się straty w przedsiębiorstwach nierentownych. Natomiast przedsiębiorstwa rentowne cały czas zwiększały zysk netto. W 2020 r. ich zysk netto był na poziomie 157 625 mln zł. W I kwartale 2021 r. osiągnęły one zysk 61 236 mln zł, zaś po I półroczu podwoiły go. Z kolei przedsiębiorstwa nierentowne w 2020 r. zwiększyły stratę o 84% w stosunku do roku poprzedniego. W I kwartale 2021 r. ich strata była na poziomie 14 138 mln zł, zaś po I półroczu wzrosła o 12,9%.

Wykres 3. Wyniki finansowe sektora przedsiębiorstw w Polsce w latach 2010–2020 (w mln zł)



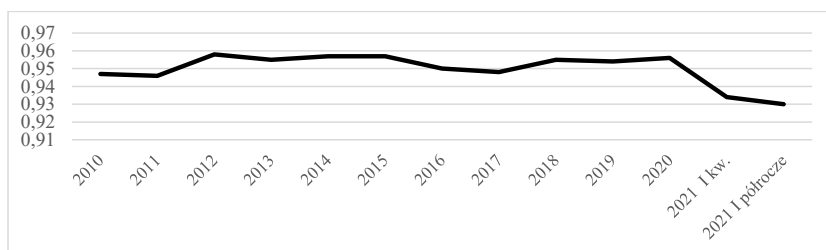
Źródło: opracowanie własne na podstawie: Bank Danych Lokalnych, b.r.

Do zobrazowania sytuacji przedsiębiorstw w Polsce w kolejnych częściach artykułu zostanie przeprowadzona: analiza rentowności, płynności finansowej i strukturalnej, zadłużenia oraz aktywności gospodarczej. Analiza ma na celu sprawdzić, na ile pandemia koronawirusa miała odzwierciedlenie w bieżącej sytuacji finansowej przedsiębiorstw.

### 3. Analiza rentowności przedsiębiorstw w Polsce

Pierwszą analizowaną daną mającą wpływ na rentowność przedsiębiorstwa jest wskaźnik poziomu kosztów, który to jest ilorazem kosztów do przychodów z całokształtu działalności przedsiębiorstwa. Obrazuje on, jak kształtują się koszty, jaka jest ich tendencja w czasie (Skowronek, 2002). W latach 2010–2020 udział kosztów w przychodach wzrósł o 1,1%, bowiem w 2010 r. stanowiły one 94,5%, zaś w 2020 r. – 95,6% przychodów w przedsiębiorstwach. W I kwartale 2021 r. było to 93,4%, zaś w I półroczu tego roku nieznacznie zmalały do poziomu 93% (wykres 4). Można wysnuć wniosek, że przedsiębiorstwa ponosiły tylko niezbędne koszty. Dalsze ograniczanie kosztów będzie dopiero widać na koniec 2021 r. Od 2020 r. udział kosztów w przychodach ogółem miał tendencję malejącą.

Wykres 4. Wskaźnik poziomu kosztów w przedsiębiorstwach (w %)



Źródło: opracowanie własne na podstawie: Bank Danych Lokalnych, b.r.

Jedną z najważniejszych analiz jest ocena rentowności przedsiębiorstwa, gdyż pozwala stwierdzić, jak zmieniła się wartość zaangażowanego kapitału właścicieli. Rentowność rozumiana jest tutaj jako nadwyżka przychodów z działalności gospodarczej nad kosztami jej prowadzenia (Wąsniowski, 1997), inaczej mówiąc jest oceną efektywności gospodarczej (Kozłowski, 2003). Do pomiaru rentowności wykorzystano następujące wskaźniki: rentowności sprzedaży netto (ROS), marży zysku operacyjnego (MZO), marży zysku brutto (MZB), marżę zysku netto (MZN)

oraz rentowność netto aktywów obrotowych (ROA). Ze względu na brak dostępnych danych o wielkości kapitału własnego w badanych przedsiębiorstwach nie obliczono podstawowego wskaźnika, jakim jest rentowność kapitału własnego.

Wskaźniki rentowności sprzedaży netto (czyli iloraz zysku netto do przychodów ze sprzedaży) w badanych latach utrzymywały się powyżej 4,5 co oznacza, że przedsiębiorstwa wykazywały efektywność w podstawowej działalności operacyjnej. W I kwartale i I półroczu 2021 r. przedsiębiorstwa osiągnęły większą rentowność niż w poprzednim roku. Podobne wartości miały wskaźniki: MZO, MZB i MZN (tabela 1). Niepokojącym zjawiskiem, które można tutaj zaobserwować jest duże zmniejszenie rentowności netto aktywów obrotowych (ROA), zarówno w I kwartale, jak i w I półroczu 2021 r. w porównaniu do innych lat. Trudno ocenić otrzymane wartości wskaźników rentowności, gdyż nie wiadomo, w jakich branżach działają przedsiębiorstwa. Na pewno należy się zgodzić, że im wyższe wartości wskaźników, tym lepsza ich sytuacja finansowa.

Tabela 1. Wskaźniki rentowności przedsiębiorstw (w %)

Wskaźniki	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021 I kwartał	2021 I półrocze
ROS	5,26	5,48	4,59	4,80	4,90	4,93	5,30	5,24	4,63	4,56	5,07	7,28	6,95
MZO	5,46	5,56	4,40	4,76	4,75	4,76	5,27	5,16	4,74	4,70	5,10	7,12	6,73
MZB	6,19	6,45	5,37	5,54	5,61	5,66	6,10	6,09	5,47	5,38	5,96	8,40	8,10
MZN	5,26	5,48	4,59	4,80	4,90	4,93	5,30	5,24	4,63	4,56	5,07	7,28	6,95
ROA	15,55	16,39	14,69	15,05	15,03	14,93	15,41	15,20	13,58	13,25	13,77	5,00	9,25

Źródło: opracowanie własne na podstawie: Bank Danych Lokalnych, b.r.

#### 4. Analiza płynności przedsiębiorstw w Polsce

Płynność w przedsiębiorstwie obrazuje relacje zachodzące między płynnymi składnikami majątku a krótkoterminowymi zobowiązaniami. Zatem przedsiębiorstwo powinno dbać o odpowiedni poziom aktywów charakteryzujących się wysokim stopniem płynności, jak również o poziom zobowiązań o wysokim

stopniu wymagalności (Gołaś, Witczyk, 2010). Oczywiście płynność przedsiębiorstwa jest wypadkową różnych czynników, które na nią oddziałują: mikroekonomicznych, jak również makroekonomicznych, np. systemu finansowego w gospodarce, polityki monetarnej i fiskalnej (Tokarski, Mosionek-Schweda, 2020). Uważa się, że największą użytecznością cechuje się wskaźnik bieżącej płynności (CR), ponieważ mierzy zdolność przedsiębiorstwa do spłaty krótkoterminowych zobowiązań poprzez upłynnienie aktywów obrotowych (Bednarski, 2007). Wskaźnik ten w badanych przedsiębiorstwach w latach 2010–2020 kształtował się od 1,43 do 1,49 (tabela 2). Wyniki te oznaczają, że podmioty gospodarcze były w stanie spłacać swoje zobowiązania krótkoterminowe, upłynniając posiadane aktywa obrotowe, bowiem wielkości otrzymanego wskaźnika oscylowały pomiędzy 1,2 a 2,0 (Tokarski, Mosionek-Schweda, 2020). Podobna sytuacja ukształtowała się w I kwartale 2021 r. oraz w I półroczu tego roku. Pozytywnym aspektem jest to, że od 2012 r. wskaźnik ten miał tendencję rosnącą, co oznacza, że przedsiębiorstwa w minimalnym stopniu zwiększały swoją zdolność do spłacania zobowiązań krótkoterminowych za pomocą aktywów obrotowych. Wartość aktywów obrotowych była najwyższa w 2020 r. i wynosiła 1 144 847,5 mln zł, zaś w I półroczu 2021 r. zmalała o 13,12% w stosunku do roku poprzedniego. Z kolei zobowiązania krótkoterminowe osiągnęły najwyższą wartość 844 573,57 mln zł w I półroczu 2021 r. W badanym okresie zobowiązania krótkoterminowe miały tendencję rosnącą – największy ich wzrost o 10% nastąpił w I półroczu 2021 r. w stosunku do 2020 r.

Do oceny poziomu płynności finansowej został wykorzystany również wskaźnik przyspieszonej płynności ( $CR_1$ ), który informuje, w jakim stopniu jednostka pokrywa zobowiązania krótkoterminowe za pomocą środków pieniężnych (Sierpińska, Jachna, 2004). Optymalny wynik powinien mieścić się w przedziale od 1,0 do 1,2. Dla przedsiębiorstw mających krótkie terminy płatności a długie zobowiązania wynik w granicach od 0,8 do 1,0 nie świadczy o trudnościach z płatnościami. W przypadku badanych przedsiębiorstw należy stwierdzić, iż ich wyniki kształtowały się w granicach od 0,97 do 1,08, co oznacza, że nie miały one problemów w spłacie wierzytelności krótkoterminowych za pomocą środków pieniężnych.



Tabela 2. Wskaźniki płynności finansowej przedsiębiorstw (w %)

Wskaźniki	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021 I kwartał	2021 I półrocze
CR	1,47	1,47	1,43	1,41	1,48	1,46	1,47	1,47	1,45	1,45	1,49	1,51	1,53
CR <sub>1</sub>	1,06	1,03	0,97	0,97	1,03	1,01	1,02	1,02	0,98	0,99	1,03	1,04	1,08

Źródło: opracowanie własne na podstawie: Bank Danych Lokalnych, b.r.

Ocena płynności strukturalnej badanych przedsiębiorstw została przedstawiona w tabeli 3. Jej obraz jest istotny z tego względu, że tylko część aktywów jest własnością przedsiębiorstw, co w praktyce oznacza, że mogą one sprawować nad nimi kontrolę, a także stanowić o ich upłynnieniu. W bilansie mogą być ujęte również aktywa, które są obciążone prawami osób trzecich (Kreczmańska-Gigol, 2015).

Udział zapasów w aktywach obrotowych (UZA0) w badanych latach wzrósł od 25,55% w 2010 r. do 28,90% w 2019 r., później miał on tendencję malejącą. Należy zauważyć, że im mniejszy udział zapasów w aktywach obrotowych, tym lepsza płynność strukturalna w przedsiębiorstwie. Od 2020 r. wskaźnik ten miał tendencję malejącą, ponieważ wartość aktywów obrotowych rosła szybciej niż wartość zapasów w przedsiębiorstwach. W 2021 r. wartość zapasów w I kwartale, jak i w I półroczu wzrosła o około 4,5% w stosunku do okresu poprzedniego. Taki wzrost poziomu zapasów można uznać za normalne zjawisko.

Wskaźnik udziału należności krótkoterminowych w aktywach obrotowych od 2010 r. do 2020 r. również miał tendencję malejącą, tj. kontrahenci spłacali swoje zobowiązania, jednak w I półroczu 2021 r. udział ten wzrósł. W 2020 r. wartość należności od odbiorców była na podobnym poziomie w porównaniu do 2019 r. Wpływ ograniczeń w prowadzeniu działalności z powodu pandemii widać już w I kwartale 2021 r., w którym to wartość należności od odbiorców wzrosła o 9,37% w stosunku do roku poprzedniego, zaś w I półroczu tego roku wartość należności ponownie wzrosła o 7,3% w stosunku do I kwartału.

Udział inwestycji krótkoterminowych w aktywach obrotowych w badanym okresie utrzymywał się na poziomie powyżej 40%. Wyjątkiem był 2020 r., w którym to przedsiębiorstwa zmniejszyły wielkość ponoszonych nakładów inwestycyjnych. Na podstawie danych w tabeli należy stwierdzić, że w I kwartale oraz I półroczu 2021 r. nie nastąpiły istotne zmiany w zakresie rozpatrywanego wskaźnika.

Udział krótkoterminowych rozliczeń międzyokresowych w aktywach obrotowych (UKMAO) kształtował się w granicach od 2,71% do 3,54%, co świadczyło o dobrej płynności strukturalnej badanych przedsiębiorstw.

Tabela 3. Wskaźniki płynności strukturalnej (w %)

Wskaźniki	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021 I kwartał	2021 I półrocze
UZA0	25,55	26,78	28,41	28,10	27,65	27,71	27,55	27,73	29,14	28,90	27,90	27,24	26,93
UNAO	44,76	43,89	44,22	43,81	42,97	43,06	43,07	43,34	42,94	41,91	39,93	40,78	41,42
UIKAO	26,98	25,87	23,82	24,81	26,27	26,29	26,48	26,12	25,02	26,28	29,42	29,54	28,74
URMAO	2,71	3,46	3,54	3,28	3,10	2,94	2,90	2,82	2,90	2,90	2,76	3,44	2,91

Źródło: opracowanie własne na podstawie: Bank Danych Lokalnych, b.r.

## 5. Analiza zadłużenia przedsiębiorstw w Polsce

Ze względu na ograniczoną liczbę danych w GUS zadłużenie przedsiębiorstw zostało przedstawione za pomocą: dynamiki zobowiązań, a także dynamiki wartości kredytów bankowych i pożyczek oraz udziału zobowiązań ogółem w aktywach obrotowych. Dynamika zobowiązań długoterminowych w badanym okresie utrzymywała się na niskim poziomie. Najmniejszą dynamiką cechowały się zobowiązania krótkoterminowe. Największy wzrost wartości zobowiązań kredytowych i pożyczkowych nastąpił w 2012 r., po tym okresie miały one tendencję malejącą (wykres 5).

Wykres 5. Dynamika zobowiązań i kredytów oraz pożyczek w przedsiębiorstwach w latach 2010–2021 (rok poprzedni = 100%)

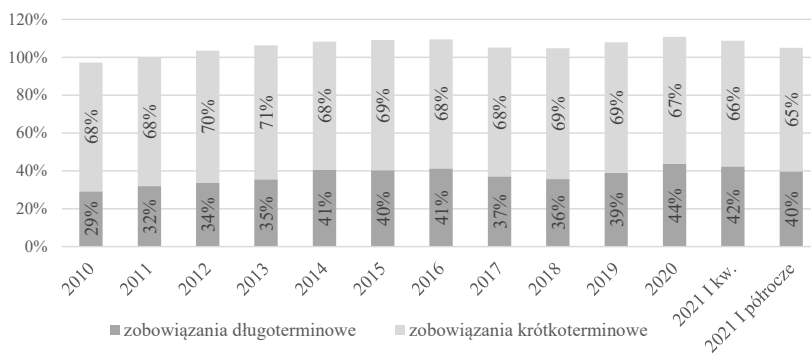


2021\* – dynamika w I półroczu, zatem I kwartał 2021 = 100%

Źródło: opracowanie własne na podstawie: Bank Danych Lokalnych, b.r.

Zobowiązania krótkoterminowe w badanym okresie stanowiły ponad 60% aktywów obrotowych. Należy zauważyć, że w latach 2010–2019 stanowiły one powyżej 68%, zaś w 2020 r. – 67% i miały tendencję malejącą (wykres 6). Zatem kapitał obrotowy netto w przedsiębiorstwach był dodatni i świadczył o ich dobrej sytuacji finansowej i wypłacalności. W latach 2010–2016 wzrósł poziom zadłużenia aktywów obrotowych zobowiązaniami długoterminowymi. Od 2017 r. do 2018 r. udział zobowiązań długoterminowych w aktywach obrotowych miał tendencję malejącą, zaś od 2019 r. wzrósł do poziomu 44% w 2020 r.

Wykres 6. Udział zobowiązań długoterminowych i krótkoterminowych w aktywach obrotowych w przedsiębiorstwach w latach 2010–2021 (w %)



Źródło: opracowanie własne na podstawie: Bank Danych Lokalnych, b.r.

## 6. Aktywność gospodarcza przedsiębiorstw w Polsce

Ocena aktywności gospodarczej przedsiębiorstw została dokonana na podstawie następujących wskaźników: produktywności majątku obrotowego w razach (PMO), rotacji zapasów w dniach (RZ), okresu spływu należności w dniach (OSN) oraz rotacji zobowiązań krótkoterminowych w dniach (RZK). Pierwszy wskaźnik obrazuje wykorzystanie czynnych aktywów w przedsiębiorstwach. W badanych przedsiębiorstwach w latach 2010–2019 rotacja majątku obrotowego ukształtowała się powyżej 2,91 (tabela 4). W 2020 r. nastąpiło zmniejszenie wykorzystania majątku obrotowego w przedsiębiorstwach, gdyż wskaźnik zmalał do poziomu 2,71, zaś w I kwartale 2021 r. był on na bardzo niskim poziomie 0,69, co wynikało ze zmniejszonych przychodów netto ze sprzedaży w tym okresie. W 2020 r. wartości przychodów netto ze sprzedaży zmniejszyły się o 2% w stosunku do roku poprzedniego.

Bez informacji o strukturze kapitałów wykorzystywanych w badanych przedsiębiorstwach nie można stwierdzić, czy otrzymane wartości są optymalne. Wskaźniki rotacji zapasów w dniach w latach 2010–2020 były na wysokim poziomie, co oznacza, że badane przedsiębiorstwa potrzebowały około 9 dni na upłynnienie zapasów. W 2021 r. rotacja zapasów bardzo zmalała, gdyż przedsiębiorstwa w I kwartale potrzebowały 34 dni, zaś w I półroczu 17 dni na odzyskanie środków zamrożonych w zapasach.

Tabela 4. Wskaźniki aktywności gospodarczej przedsiębiorstw w latach 2010–2021

Wskaźniki	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021 I kwartał	2021 I półrocze
<b>PMO</b>	2,96	2,99	3,20	3,13	3,07	3,03	2,91	2,90	2,93	2,91	2,71	0,69	1,33
<b>RZ</b>	8,50	8,81	9,67	9,68	9,26	8,90	8,76	8,65	8,93	9,12	9,15	34,68	17,37
<b>OSN</b>	46,18	44,88	42,06	42,40	42,57	42,28	44,49	45,00	43,98	42,90	42,89	174,5	86,7
<b>RZK</b>	83,94	82,96	79,54	82,57	80,32	82,75	85,56	85,54	86,02	86,54	90,18	353,18	178,86

Źródło: opracowanie własne na podstawie: Bank Danych Lokalnych, b.r.

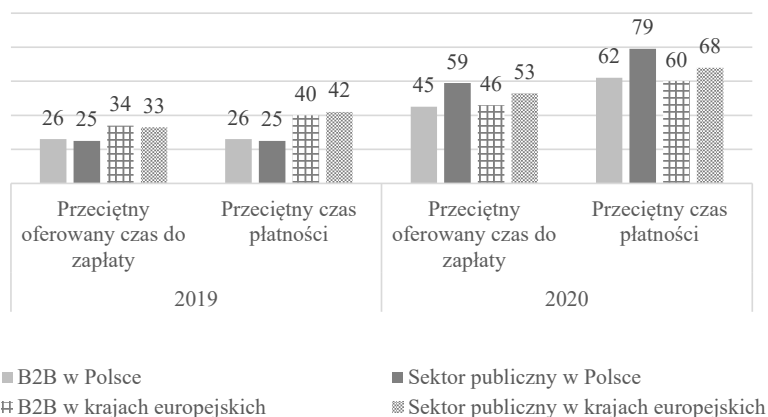
W latach 2010–2020 należności służyły do przedsiębiorstw przeciętnie po upływie 42 dni, zaś w 2021 r. w I kwartale czas ten uległ wydłużeniu do 175 dni, natomiast w I półroczu wynosił już 87 dni. Miało to istotny wpływ na okres spłaty zobowiązań przez badane przedsiębiorstwa, który w latach 2010–2019 wynosił ponad 80 dni, zaś w 2020 r. został on zwiększony do 90 dni. W 2021 r. w I kwartale przedsiębiorstwa regulowały swoje zobowiązania dopiero po upływie 353 dni, zaś w I półroczu – po 179 dniach. Od 2020 r. wydłużeniu uległy nie tylko okresy spływu należności do przedsiębiorstw, ale również okresy spłaty przez nich zobowiązań. Główną przyczyną wydłużonych terminów płatności są zatory płatnicze. Wydłużenie terminów jest efektem domina związanym z zamknięciem gospodarki i wysokim stopniem niepewności jutra. Z raportu BIG z 2021 r. wynika, że jedna trzecia przedsiębiorstw z sektora małych i średnich czeka na swoje należności ponad 60 dni od wyznaczonego terminu (BIG, 2021).

Według raportu z badań przeprowadzonych od lutego do maja w 2020 r. w 29 krajach europejskich wśród 9980 firm wynika, że większość, tj. 58% bada-

nych akceptuje dłuższe terminy płatności od międzynarodowych kontrahentów, a 63% – od sektora małych i średnich przedsiębiorstw. Takie postępowanie wynika, z tego, że badane przedsiębiorstwa nie chcą psuć relacji z klientami (69% badanych przedsiębiorstw), zwłaszcza w czasie pandemii. Jednocześnie 46% przedsiębiorstw wskazuje, że decyzja ta stanowi ryzyko dla prowadzenia i rozwoju ich działalności gospodarczej (*European Payment Report, 2020*).

Luka płatnicza, czyli różnica pomiędzy oferowanymi terminami płatności a rzeczywistymi płatnościami w latach 2019–2020, zwiększyła się nie tylko w Polsce, lecz również w innych krajach europejskich (wykres 7). W 2019 r. w Polsce – zarówno w sektorze B2B, jak i w sektorze publicznym – nie występowała luka płatnicza, jednak w badanych krajach europejskich w sektorze B2B wynosiła ona 6 dni, zaś w sektorze publicznym 9 dni. W 2020 r. przeciętny czas płatności dla kontrahentów w sektorze przedsiębiorstw w Polsce wzrósł o 36 dni w porównaniu do roku poprzedniego, zaś w sektorze publicznym o 20 dni. W tym samym czasie w krajach europejskich luka płatnicza w sektorze B2B wzrosła o 20 dni, a w sektorze publicznym o 26 dni. Zwiększenie luki płatniczej jest efektem pandemii i oznacza, że przedsiębiorstwa mogą mieć problemy z zachowaniem płynności finansowej. Według danych główną przyczyną upadłości przedsiębiorstw jest utrata płynności finansowej, chociaż mogą one wykazywać zysk (Wędzki, 2015).

Wykres 7. Luka płatnicza w latach 2019–2020 (w dniach)



Źródło: opracowanie własne na podstawie: *European Payment Report, 2020*; *European Payment Report, 2019*.

## Zakończenie

Pandemia COVID-19 spowodowała, że przedsiębiorstwa od 2020 r. zaczęły ograniczać koszty działalności gospodarczej. W niewielkim stopniu wpłynęła ona na rentowność przedsiębiorstw wykazujących zysk netto ze swojej działalności gospodarczej. Niepokojącym zjawiskiem, które można tutaj zaobserwować, jest duże zmniejszenie rentowności netto aktywów obrotowych (ROA) – zarówno w I kwartale, jak i w I półroczu 2021 r. w porównaniu do innych lat. Trudno ocenić otrzymane wartości wskaźników rentowności, gdyż nie wiadomo w jakich branżach działają przedsiębiorstwa. Na pewno należy się zgodzić, że im wyższe wartości wskaźników, tym lepsza jest sytuacja finansowa przedsiębiorstw. Wskaźnik bieżącej płynności przez cały okres badawczy przyjmował wartości wskazane w literaturze, co oznacza, że przedsiębiorstwa były w stanie spłacić wszystkie swoje zobowiązania za pomocą majątku obrotowego. Pozytywnym aspektem jest to, że przedsiębiorstwa nie miały również problemów ze spłatą bieżących zobowiązań za pomocą najbardziej płynnych aktywów, o czym świadczą wartości wskaźnika przyspieszonej płynności. Jednak pomiędzy wskaźnikami płynności bieżącej i szybkiej występują duże rozbieżności, co oznacza, iż zapasy stanowiły dużą część aktywów obrotowych – ponad 25%. W początkowych okresach 2021 r. można zauważyć wpływ pandemii COVID-19 na aktywność gospodarczą przedsiębiorstw, ponieważ: wzrosły wartości wskaźników odpowiadających za unieruchomienie majątku obrotowego, wydłużone zostały okresy spływu należności do przedsiębiorstwa, jak również przedsiębiorstwa spłacały swoje zobowiązania w późniejszych terminach. Od 2020 r. obserwujemy dalsze utrzymanie niskiej wartości wskaźnika bieżącej płynności oraz wydłużenie okresów spłaty zobowiązań, co oznacza pogarszającą się sytuację finansową badanych przedsiębiorstw. Od 2020 r. wskaźniki rotacji aktywów obrotowych obrazują coraz mniejszą efektywność produkcyjną majątku badanych przedsiębiorstw. Na pierwszy rzut oka sytuacja finansowa badanych przedsiębiorstw mogłaby się wydawać dobra, jednak należy zauważyć, że luka płatnicza w badanych przedsiębiorstwach w I półroczu 2021 r. wynosiła około 92 dni, przy jednocześnie dwa razy dłuższej rotacji zapasów. Należy podkreślić, że opóźnione płatności i utrudnione upłynnienie zapasów zmniejszają płynność finansową przedsiębiorstw, lecz mogą również w przyszłości być przyczyną ich bankructwa. Zatem należy stwierdzić, że pandemia koronawirusa wpłynęła na obniżenie płynności finansowej badanych przedsiębiorstw. Przedsiębiorstwa pomimo osiągniętej rentowności mogą mieć problemy z regulowaniem bieżących zobowiązań.

## Bibliografia

- Bank Danych Lokalnych. (b.r.). Pobrano z <https://bdl.stat.gov.pl/BDL/dane/podgrup/tablica> (10.11.2021).
- Bednarski, L. (2007). *Analiza finansowa w przedsiębiorstwie* (wyd. 5). Warszawa: Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne.
- Bombiak, E. (2010). Modele dyskryminacyjne jako metoda oceny sytuacji finansowej przedsiębiorstwa. *Zeszyty Naukowe Akademii Podlaskiej w Siedlcach*, 13(86), 141–152.
- European Payment Report*. (2019). Pobrano z <https://www.intrum.com/media/5755/intrum-epr-2019.pdf> (1.10.2021).
- European Payment Report*. (2020). Pobrano z [https://www.intrum.com/media/8918/european-payment-report-2020\\_final.pdf](https://www.intrum.com/media/8918/european-payment-report-2020_final.pdf) (1.10.2021).
- Gabrusewicz, W. (2014). *Analiza finansowa przedsiębiorstwa. Teoria i zastosowanie*. Warszawa: Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne.
- Gilbert, D. R., Stoner, J. A. F., Freeman, E. R. (2001). *Kierowanie*. Warszawa: Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne.
- Gołaś, Z., Witczyk, A. (2010). Pojęcie i metody oceny płynności finansowej przedsiębiorstwa. *Journal of Agribusiness and Rural Development*, 1, 81–95.
- Kowalak, R. (2003). *Ocena kondycji finansowej przedsiębiorstwa w badaniu zagrożenia upadłością*. Gdańsk: ODDK.
- Kozłowski, J. (2003). *Zarządzanie finansami w przedsiębiorstwie*. Bydgoszcz: Wyższa Pomorska Szkoła Turystyki i Hotelarstwa.
- Kreczmańska-Gigol, K. (2015). Istota i uwarunkowania płynności strukturalnej. W: J. Ostaszewski (red.), *O nowy ład finansowy w Polsce. Rekomendacje dla animatorów życia gospodarczego* (s. 167–184). Warszawa: Szkoła Główna Handlowa. Oficyna Wydawnicza.
- Nowy lockdown, kolejny dramat dla gospodarki. (2021). *Rzeczpospolita*, 25 marzec. Pobrano z <https://www.rp.pl/biznes/art209661-nowy-lockdown-kolejny-dramat-dla-gospodarki> (10.10.2021).
- PARP. (2020). Ograniczenia działalności gospodarczej w związku z COVID-19 – sprawdź przepisy obowiązujące od 10 kwietnia. Pobrano z <https://www.parp.gov.pl/component/content/article/59731:ograniczenia-dzialalnosci-gospodarczej-w-zwiazku-z-covid-19-sprawdz-przepisy-obowiazujace-od-10-kwietnia> (10.10.2021).
- Pomykalska, B., Pomykalski, P. (2017). *Analiza finansowa przedsiębiorstwa. Wskaźniki i decyzje w zarządzaniu* (wyd. 2). Warszawa: Wydawnictwo Naukowe PWN.
- Rejestr Dłużników BIG InfoMonitor [BIG]. (2021). Pobrano z <https://media.big.pl/publikacje/att/2053989> (10.10.2021).
- Siemińska, E. (2002). *Metody pomiaru i oceny kondycji finansowej przedsiębiorstwa*. Toruń: Towarzystwo Naukowe Organizacji i Kierownictwa „Dom Organizatora”.

- Sierpińska, M., Jachna, T. (2004). *Ocena przedsiębiorstwa według standardów światowych*. Warszawa: Wydawnictwo Naukowe PWN.
- Skowronek-Mielczarek, A., Leszczyński, Z. (2007). *Controlling. Analiza i monitoring w zarządzaniu przedsiębiorstwem*. Warszawa: Centrum Doradztwa i Informacji Difin.
- Skowronek, C. (2002). Sytuacja finansowa przedsiębiorstw i jej wpływ na procesy rozwojowe w latach 1995–2001. *Annales Universitatis Mariae Curie-Skłodowska. Sectio H. Oeconomia*, 36, 23–36.
- Szczepański, M. (2020). Epidemia koronawirusa jako wydarzenie typu „czarny łabędź”. *Przegląd Ekonomiczny*, 20, 8–12.
- Tokarski, M., Mosionek-Schweda, M., Tokarski, A. (2017). *Pomiar i ocena płynności finansowej podmiotu gospodarczego*. Warszawa: CeDeWu.
- Waśniewski, T. (1997). *Analiza finansowa w przedsiębiorstwie*, Warszawa: Fundacja Rozwoju Rachunkowości w Polsce.
- Wędzki, D. (2015). *Analiza wskaźnikowa sprawozdania finansowego według polskiego prawa bilansowego* (wyd. 3 zm.). Warszawa: Oficyna a Wolters Kluwer Business.
- Wilczyńska, M. (2018). Analiza wskaźnikowa jako narzędzie wykorzystywane do oceny sytuacji finansowej przedsiębiorstwa. *Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia*, 2(92), 185–194.
- World Economic Forum. (2020). *Global Risks Report 2020*. Pobrano z [https:// reports.weforum.org/global-risks-report-2020/chapter-one-risks-landscape/](https://reports.weforum.org/global-risks-report-2020/chapter-one-risks-landscape/) (10.11.2021).

### Streszczenie

Pandemia COVID-19 to zdarzenie nieprzewidywalne i jednocześnie niezależne od przedsiębiorstw, jednak mające wpływ na warunki prowadzenia działalności gospodarczej i ich przyszłość. Do oceny wpływu pandemii COVID-19 na sytuację finansową przedsiębiorstw wykorzystane zostały dane zgromadzone w GUS za lata 2010–2021, które obejmowały informacje niezależnie od formy własności, struktury własnościowej czy też przedmiotu działalności gospodarczej. Celem artykułu jest ocena wpływu pandemii COVID-19 na kondycję finansową przedsiębiorstw w Polsce. W pracy została przeprowadzona analiza: rentowności, płynności finansowej i strukturalnej, zadłużenia oraz aktywności gospodarczej. Na podstawie otrzymanych wyników z badań należy stwierdzić, że wpływ pandemii najbardziej był widoczny we wskaźnikach opisujących aktywność gospodarczą przedsiębiorstw.

**SŁOWA KLUCZOWE:** aktywność gospodarcza, kondycja finansowa przedsiębiorstw, pandemia COVID-19, płynność, rentowność, zadłużenie



### Summary

COVID-19 pandemic is an unpredictable event and at the same time beyond the control of enterprises, however, it affects business conditions and their future. To show the impact of the COVID-19 pandemic on the financial situation of enterprises, data collected in the Central Statistical Office for 2010–2021 was used. The aim of the article was to assess the impact of the COVID-19 pandemic on the financial condition of enterprises in Poland. The article analyzed: profitability, financial and structural liquidity, debt and economic activity. Based on the final results obtained from the research, it should be stated that the impact of the pandemic was most visible in the indicators which describe the economic activity of enterprises.

**KEYWORDS:** economic activity, COVID-19 pandemic, financial liquidity, the financial condition of enterprises

### Nota o autorze

---

Ewa Monika Kraska – dr, Uniwersytet Jana Kochanowskiego w Kielcach; główne obszary działalności naukowej: nauki społeczne, dyscyplina: ekonomia i finanse; e-mail: ekraska@ujk.edu.pl; ORCID: 0000-0003-0399-8825.

