



Finansyzacja i jej skutki w sprawozdaniu finansowym polskich spółek giełdowych branży paliwowej

MARZENA REMLEIN *

Streszczenie

Przedmiotem niniejszego opracowania jest zjawisko finansyzacji oraz jego skutki prezentowane w sprawozdaniu finansowym. W pierwszej części przedstawiono istotę i cechy charakterystyczne finansyzacji w ujęciu makro- i mikroekonomicznym. W dalszej kolejności omówiono skutki finansyzacji, tj. aktywa finansowe ujęte w sprawozdaniu finansowym. Ostatnia część opracowania została poświęcona badaniu empirycznemu, którego celem było zidentyfikowanie skutków finansyzacji w działalności gospodarczej polskich przedsiębiorstw. Analizie poddano aktywa finansowe zaprezentowane w sprawozdaniu z sytuacji finansowej badanych spółek. Osiągnięcie celu opracowania wymagało zastosowania adekwatnych metod badawczych. Posłużono się metodą analizy literatury i regulacji prawnych oraz metodami z zakresu analizy finansowej.

Słowa kluczowe: finansyzacja, aktywa finansowe.

Abstract

Financialisation in the activity of Polish listed companies

The subject of this paper is financialisation and its effects as presented in the financial statements. The first part explains the essence and features of financialisation in macro- and microeconomic perspective. Next, the effects of financialisation, i.e. financial assets presented in financial statements, are discussed. The last part is devoted to the empirical study, the aim of which was to identify the effects of financialisation in Polish companies. It includes analysis of financial assets presented in the statement of financial position of the surveyed companies.

Keywords: financialisation, financial assets.

* Dr hab. Marzena Remlein, prof. nadzw. UEP, Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu, Wydział Zarządzania, Katedra Rachunkowości, marzena.remlein@ue.poznan.pl

Wstęp

W dobie postępującej globalizacji coraz większą rolę w gospodarce światowej odgrywa sektor finansowy, czego wyrazem jest wzrost znaczenia rynków finansowych i oderwanie się ich fundamentów od realnej gospodarki. W odniesieniu do działalności gospodarczej można zauważyć zmniejszenie sfery wytwórczości materialnej na rzecz sfery finansowej. Powyższe zjawisko zostało określone mianem finansyzacji i skomplikowało prowadzenie działalności gospodarczej. Coraz częściej kondycja finansowa podmiotu zależy od sytuacji na rynkach finansowych, a nie od rezultatów jego działalności operacyjnej.

Sprawozdania finansowe dostarczane przez system rachunkowości prezentują informacje dotyczące sytuacji majątkowej, finansowej, kapitałowej oraz osiągniętego wyniku finansowego. Stanowią one podstawę oceny działalności podmiotu oraz determinują decyzje ekonomiczne użytkowników sprawozdań finansowych. Powinny zatem rzetelnie i jasno prezentować kondycję finansową podmiotu, a jednocześnie stanowić zbiór użytecznych danych zaspokajających potrzeby informacyjne użytkowników.

Przedmiotem rozważań jest zjawisko finansyzacji rozpatrywane w ujęciu mikroekonomicznym oraz jego skutki prezentowane w sprawozdaniu finansowym.

Celem niniejszego opracowania jest analiza skutków finansyzacji w działalności gospodarczej spółek z branży paliwowej notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych (GPW) w Warszawie. Podjęto próbę zbadania wpływu zjawiska finansyzacji na ujęte w sprawozdaniu finansowym pozycje działalności finansowej badanych podmiotów gospodarczych.

Realizacja tak sformułowanego celu determinuje przyjęcie następującej struktury rozważań:

- przedstawienie istoty procesu finansyzacji oraz jego atrybutów,
- określenie skutków finansyzacji ujętych w sprawozdaniu finansowym,
- przeprowadzenie badania empirycznego wybranych sprawozdań finansowych w obszarze aktywów finansowych.

Osiągnięcie celu opracowania wymagało zastosowania adekwatnych metod badawczych. Posłużono się metodą analizy literatury i regulacji prawnych oraz metodami z zakresu analizy finansowej.

1. Finansyzacja w ujęciu makro- i mikroekonomicznym

Finansyzacja jest pojęciem, które zdomowało się już w literaturze zagranicznej, natomiast ciągle jeszcze stanowi ono relatywną nowość w Polsce (Ratajczak, 2012, s. 281). Jak w przypadku każdego nowego zjawiska, trudno znaleźć w literaturze przedmiotu jednoznaczną definicję, zaakceptowaną przez środowisko naukowe. Zdaniem A. Kameli-Sowińskiej „taki brak jest pierwszym dowodem na fakt, że zjawisko

jest w trakcie naukowego rozpoznania, nazywania i definiowania” (Kamela-Sowińska, 2014, s. 110). Teoretycy podjęli próbę zdefiniowania terminu „finansyzacja” oraz zidentyfikowania jego cech i symptomów. Istnieje wiele korespondujących ze sobą definicji, o różnym stopniu szczegółowości. W polskiej literaturze finansyzacja jako odpowiednik angielskiego *financialisation* jest również określana mianem finansjalizacji, ufinansowania, giełdyzacji, bankokracji, a nawet kapitalizmu finansowego, rentierskiego czy kapitalizmu „odcinania kuponów” (Ratajczak, 2014, s. 208). Najogólniej finansyzację można określić jako proces zwiększania się roli sfery finansowej w polityce gospodarczej oraz jej rosnącego wpływu na efekty gospodarowania. Zatem finansyzację można, a nawet należy, rozpatrywać zarówno w szerszym, jak i wąskim znaczeniu, czyli w ujęciu makro- i mikroekonomicznym.

W szerokim znaczeniu finansyzacja jest określana jako:

- proces autonomizacji sfery finansowej w relacji do sfery realnej, a nawet uzyskiwania nadrzędności tej pierwszej w stosunku do drugiej (Ratajczak, 2012, s. 282),
- przerost sektora finansowego w stosunku do realnego sektora wytwórczego, czyli sektora produkcji dóbr i usług (Mączyńska, 2011, s. 57),
- narastająca rola rynków finansowych, instytucji czy motywacji finansowych w gospodarce krajowej i międzynarodowej (Trembińska, 2009, s. 354),
- rosnąca rola bodźców finansowych, rynków finansowych, podmiotów finansowych oraz instytucji finansowych w funkcjonowaniu zarówno narodowej, jak i globalnej gospodarki (Epstein, 2005, s. 3),
- forma akumulacji, w której zyski osiąga się w coraz większym stopniu kanałami finansowymi, nie zaś poprzez produkcję i handel (Krippner, 2005, s. 174),
- nadproporcjonalny rozrost sfery finansowej (Żyżyński, 2010, s. 27).

Analiza powyższych definicji pozwala zidentyfikować cechy charakterystyczne dla zjawiska finansyzacji. Jako najważniejszą należy uznać swoistą przewagę sfery finansowej nad realną sferą gospodarki, co z kolei skutkuje zwiększającą się wartością dochodów tej sfery oraz rosnącym wpływem na decyzje gospodarcze podmiotów prowadzących działalność niefinansową.

Oprócz dominacji w gospodarce sektora finansowego, jako bardziej szczegółowe wyróżniki finansyzacji można wyróżnić takie procesy i zjawiska, jak (Marszałek, 2012, s. 221):

- 1) upowszechnienie i szybka ekspansja rynków finansowych;
- 2) deregulacja systemów finansowych, jak i poszczególnych gospodarek;
- 3) ciągle rozszerzający się wachlarz instrumentów i instytucji finansowych;
- 4) sprzyjające rozwojowi rynków finansowych decyzje z zakresu polityki społeczno-gospodarczej;
- 5) wzrost konsumpcji podtrzymywanej kredytem;
- 6) powszechna i rosnąca obecność instytucji, rynków, instrumentów, schematów finansowych w życiu gospodarczym i społecznym;
- 7) wykształcenie się swoistej (indywidualistycznej, prorynkowej, utylitarnej) kultury finansowej.

Przywołane cechy odnoszą się do finansyzacji rozpatrywanej w ujęciu makroekonomicznym. Natomiast w przypadku gdy finansyzacja będzie analizowana w wąskim znaczeniu, to zauważyć można charakterystyczny wzrost udziału i znaczenia działalności finansowej w ramach prowadzonej działalności gospodarczej podmiotów niefinansowych. Zdaniem M. Ratajczaka (2012, s. 282) finansyzacja w wąskim znaczeniu jest kojarzona z rosnącym znaczeniem działalności finansowej w aktywności podmiotów o charakterze niefinansowym. Symptodem tak rozumianej finansyzacji jest wzrost, wręcz czasem nawet przewaga aktywów finansowych w sumie aktywów ogółem oraz przychodów i kosztów finansowych w ogólnej sumie odpowiednich kategorii wyników.

Biorąc pod uwagę zarówno ujęcie makro-, jak i mikroekonomiczne, trudno nie zgodzić się ze stwierdzeniem wygłoszonym przez R.P. Dore'a (2002, za: Żyżyński, 2010, s. 172–173), że finansyzacja to „narastająca dominacja:

- sektora finansowego w działalności ekonomicznej,
- finansowych narzędzi sterowania w procesie zarządzania spółkami/korporacjami,
- aktywów finansowych w ogólnej wartości aktywów,
- rynkowych papierów wartościowych, głównie akcji, w aktywach finansowych,
- rynku akcji jako regulatora działalności korporacji,
- fluktuacji rynku akcji jako determinanty cykli gospodarczych”.

Rachunkowość to nauka odzwierciedlająca rzeczywistość gospodarczą podmiotów, zatem operująca w skali mikroekonomicznej. W odniesieniu do zjawiska finansyzacji to rachunkowość, poprzez zastosowanie swoistych zasad i metod, dokonuje pomiaru, wyceny i ewidencji „dobrodziejstw” związanych ze zjawiskiem finansyzacji, tj. aktywów finansowych oraz związanych z nimi kategorii wyników w postaci przychodów i kosztów finansowych.

2. Proces finansyzacji a sprawozdanie finansowe

System rachunkowości jako najważniejszy system informacyjny przedsiębiorstwa dostarcza w postaci sprawozdań finansowych informacji o różnych kategoriach ekonomicznych. Rola sprawozdania finansowego w gospodarce rynkowej jest niepodważalna. Stanowią one istotny pakiet informacyjny, zarówno do celów oceny działalności podmiotu gospodarczego, jak i podejmowania decyzji przez ich użytkowników.

Niezależnie od celu i odbiorcy sprawozdania finansowego oraz przyjętych w danym kraju systemów legislacyjnych, stosunków politycznych i ekonomicznych, dane zawarte w sprawozdaniu finansowym niezmiennie powinny być przygotowywane zgodnie z koncepcją rzetelnego i jasnego obrazu (*true and fair view*), co oznacza wierne i zgodne z prawdą materialną odzwierciedlanie rzeczywistości gospodarczej jednostki. Przyjęcie koncepcji *true and fair view* zapewnia odpowiednią jakość informacji generowanych przez rachunkowość.

Realizacji tej koncepcji są podporządkowane pozostałe zasady rachunkowości, w tym zasada istotności, która odnosi się do informacyjnych aspektów rachunkowości

i dotyczy sposobu prezentacji informacji zawartych w sprawozdaniu finansowym. Zastosowanie zasady istotności przejawia się w takim grupowaniu i klasyfikowaniu danych finansowych, aby wyodrębnić wszystkie ważne (istotne) informacje zarówno na potrzeby podejmowania decyzji, jak i oceny sytuacji majątkowo-finansowej jednostki. Informacje są istotne, jeżeli ich pominięcie lub zniekształcenie może wpłynąć na decyzje gospodarcze podejmowane przez użytkowników na podstawie sprawozdania finansowego (Remlein, 2008, s. 67).

Przyjęcie za teoretykami (Ratajczak, 2012, s. 282; Marszałek, 2012, s. 223; Żyżyński, 2010, s. 172–173) stwierdzenia o rosnącym znaczeniu działalności finansowej w aktywności podmiotów niefinansowych upoważnia do sformułowania tezy o konieczności ujęcia i prezentacji efektów procesu finansyzacji w sprawozdaniu finansowym.

Celem sprawozdania finansowego ogólnego przeznaczenia jest dostarczenie informacji na temat sytuacji finansowej, dokonań i przepływów pieniężnych jednostki. Realizacja tego celu wymagała, zwłaszcza w ostatnich latach, wskutek dynamicznie zmieniającego się otoczenia biznesowego, bardzo wielu zmian strukturalnych służących zwiększeniu użyteczności informacji finansowych. Badania przeprowadzone wśród użytkowników sprawozdań finansowych przez grupę roboczą Financial Accounting Standards Board (FASB) wykazały, że istnieje duża korelacja między tym, gdzie informacja jest prezentowana w sprawozdaniu finansowym a jej użytecznością w procesie podejmowania decyzji (Walińska, Bek-Gaik, 2011, s. 327).

W bilansie sporządzanym zgodnie z polskim prawem bilansowym aktywa finansowe prezentowane są zarówno w aktywach trwałych jako długoterminowe aktywa finansowe, jak i w aktywach obrotowych jako krótkoterminowe aktywa finansowe, w zależności od przewidywanego terminu ich zbycia lub terminu wymagalności od dnia bilansowego. Aktywa finansowe (długo- i krótkoterminowe), z podziałem na odnoszące się do jednostek powiązanych i pozostałych, prezentowane są w bilansie z podziałem na cztery grupy rodzajowe:

- udziały i akcje,
- inne papiery wartościowe,
- udzielone pożyczki,
- inne aktywa finansowe.

Zakres przedmiotowy pierwszej i trzeciej grupy wydaje się jasny. Natomiast grupa „Inne papiery wartościowe” obejmuje zakupione w celu odsprzedaży dłużne papiery wartościowe reprezentujące wierzytelności pieniężne na oznaczoną kwotę we wskazanym terminie (np. obligacje, bony skarbowe i bankowe, listy zastawne) lub uwarunkowane przez zaistnienie zdarzeń o charakterze losowym (np. polisy ubezpieczeniowe). Z kolei grupa „Inne aktywa finansowe” to w szczególności lokaty terminowe.

Z kolei do celów wyceny aktywów finansowych wymagany jest podział na cztery kategorie (rozporządzenie Ministra Finansów z 12 grudnia 2001 r., par. 5, ust. 1):

- aktywa finansowe przeznaczone do obrotu,
- aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności,

- pożyczki udzielone i należności własne nieprzeznaczone do sprzedaży,
- aktywa finansowe dostępne do sprzedaży.

Sporządzając sprawozdanie finansowe zgodnie z rozwiązaniami Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej (MSSF), w sprawozdaniu z sytuacji finansowej należy zaprezentować pozycję „Aktywa finansowe”. Standard nie precyzuje, jaki zastosować dalszy podział i jakie przyjąć kryteria. Jednak ze względu na kryterium czasowe wyróżnia się długoterminowe i krótkoterminowe aktywa finansowe. Analiza sprawozdań polskich spółek notowanych na GPW, sporządzających swoje sprawozdania finansowego zgodnie z MSSF, pozwala zauważyć, że najczęściej występujące pozycje odnoszące się do aktywów finansowych to:

- akcje i udziały,
- należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności,
- środki pieniężne i ich ekwiwalenty,
- pozostałe/inne aktywa finansowe, zarówno długo-, jak i krótkoterminowe.

Taka różnorodność pozycji nie sprzyja porównywalności informacji sprawozdawczych różnych firm. Aby móc dokonać wnikliwej analizy, konieczne jest zbadanie not wyjaśniających dotyczących aktywów finansowych.

Zgodnie z MSSF na potrzeby wyceny spółki kwalifikują aktywa finansowe, podobnie jak przy zastosowaniu przepisów polskiego prawa bilansowego, do jednej z czterech kategorii:

- aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy,
- inwestycje utrzymywane do terminu wymagalności,
- pożyczki i należności,
- aktywa finansowe dostępne do sprzedaży.

3. Ujęcie działalności finansowej w sprawozdaniu z sytuacji finansowej spółek branży paliwowej

Powyższe rozważania teoretyczne przeprowadzone na podstawie studiów literaturowych i aktualnie obowiązujących aktów prawnych skłoniły autorkę niniejszego opracowania do postawienia pytań badawczych:

1. Czy obecnie w sprawozdaniach finansowych polskich przedsiębiorstw można zauważyć zwiększony udział aktywów finansowych w porównaniu z poprzednimi latami?
2. Co jest zaliczane do aktywów finansowych?
3. Jakie składniki aktywów finansowych dominują?

Podejmując próbę odpowiedzi na powyższe pytania badawcze, dokonano analizy sprawozdań finansowych krajowych spółek notowanych na GPW w Warszawie, działających w branży paliwowej.

Celem badania empirycznego jest zidentyfikowanie skutków finansyzacji w działalności gospodarczej polskich przedsiębiorstw.

Zakres przedmiotowy badania obejmuje, ze względu na ograniczoną objętość opracowania, tylko aktywa finansowe. Autorka jest świadoma, że pełniejszego obrazu dostarczyłaby również analiza przychodów i kosztów finansowych.

Próbie badawczą stanowią wszystkie krajowe spółki notowane na GPW w Warszawie działające w branży paliwowej. Dobór próby był celowy i uzasadniony rodzajem i wagą prowadzonej działalności. Są to przedsiębiorstwa niedziałające w sektorze finansowym, o ogromnym znaczeniu dla gospodarki narodowej oraz operujące po każdym wartościowo majątkiem.

Spółki badanej populacji zaprezentowano w tabeli 1.

Tabela 1. Podstawowe informacje finansowe o badanych spółkach branży paliwowej notowanych na GPW w Warszawie – stan na 31 grudnia 2013 r. (w tys. zł)

Nazwa spółki	Skrót	Suma aktywów	Wartość kapitału własnego	Zysk/strata netto
Grupa Duon Spółka akcyjna	DUO	189 349	185 067	1 375
Grupa Lotos Spółka Akcyjna	LTS	15 559 412	7 135 595	(14 774)
Petrolinvest Spółka akcyjna	OIL	1 677 922	1 371 950	(104 360)
Polskie Górnictwo Naftowe i Gazownictwo Spółka Akcyjna	PGN	35 424 000	22 969 000	1 688 000
Polski Koncern Naftowy Orlen Spółka Akcyjna	PKN	42 063 000	23 135 000	618 000

Źródło: opracowanie własne na podstawie sprawozdań finansowych badanych spółek.

Badanie empiryczne zostało przeprowadzone metodą analizy danych finansowych zawartych w jednostkowych sprawozdaniach finansowych badanych spółek. Zakres czasowy badania obejmuje lata 2005 (przed globalnym kryzysem finansowym), 2010 (w czasie kryzysu) i 2013 (ostatnie dostępne sprawozdanie finansowe). Podstawą sporządzenia sprawozdania finansowego były regulacje MSSF.

W pierwszej kolejności analizie poddano wielkość i strukturę aktywów finansowych w 2013 r. Z racji stosowania rozwiązań MSSF, w których nie ma określonej formy sprawozdania finansowego, spółki stosują różne nazwy pozycji bilansowych odnoszących się do aktywów finansowych. W tabeli 2 zaprezentowano pozycje, w których ujmuje się aktywa finansowe.

Wnioski wysunięte z analizy powyższego zestawienia można sformułować następująco:

- 1) spółki prezentują aktywa finansowe w różnych pozycjach sprawozdania finansowego, przez co utrudniona jest ich porównywalność,
- 2) aktywa finansowe są również prezentowane w pozycjach, których nazwy sformułowano bardzo ogólnie, np. „Pozostałe aktywa długoterminowe”, „Pozostałe aktywa”; próba określenia wartości aktywów finansowych wymaga dodatkowej analizy not wyjaśniających.

Tabela 2. Pozycje aktywów finansowych w sprawozdaniu
z sytuacji finansowej badanych spółek

Nazwa pozycji aktywów finansowych	DUO	LTS	OIL	PGN	PKN
Długoterminowe aktywa finansowe					
Udziały i akcje		x	x		
Akcje i udziały w jednostkach powiązanych					x
Inwestycje w jednostkach zależnych	x				
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży				x	x
Pozostałe aktywa finansowe			x		
Inne aktywa finansowe				x	
Należności i pożyczki	x				
Pozostałe aktywa długoterminowe*		x			x
Krótkoterminowe aktywa finansowe					
Należności z tytułu dostaw i usług oraz pozostałe należności	x		x	x	x
Należności z tytułu dostaw i usług		x			
Pochodne instrumenty finansowe		x			
Aktywa z tytułu pochodnych instrumentów finansowych				x	
Inwestycje krótkoterminowe			x		
Pozostałe aktywa finansowe	x				x
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty	x	x		x	
Środki pieniężne			x		x
Pozostałe aktywa krótkoterminowe*		x			
Pozostałe aktywa*				x	

* Pozycje zawierają aktywa finansowe i niefinansowe.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych sprawozdań finansowych badanych spółek.

Celem pogłębienia badań analizie poddano zmiany wartości aktywów finansowych w czasie oraz zbadano udział aktywów finansowych w ogólnej sumie aktywów, a także strukturę aktywów finansowych, przyjmując jako kryterium podziału okres ich realizacji. Zestawienie aktywów finansowych badanych spółek zaprezentowano w tabeli 3.

Tabela 3. Aktywa finansowe i ich relacje w latach 2005, 2010 i 2013 (w tys. zł)

Wyszczególnienie	2005	2010	2013
Grupa Duon Spółka Akcyjna			
Długoterminowe aktywa finansowe (DAF)	*	*	173 833
Krótkoterminowe aktywa finansowe (KAF)	*	*	8 171
Suma aktywów finansowych (AF)	*	*	182 004
Suma aktywów	*	*	189 349

Wyszczególnienie	2005	2010	2013
Udział AF w ogólnej sumie aktywów	*	*	96,12%
Udział DAF w ogólnej sumie aktywów finansowych	*	*	95,51%
Udział KAF w ogólnej sumie aktywów finansowych	*	*	4,49%
Grupa Lotos Spółka Akcyjna			
Długoterminowe aktywa finansowe (DAF)	686 507	1 055 530	1 347 034
Krótkoterminowe aktywa finansowe (KAF)	1 499 330	1 862 516	1 932 625
Suma aktywów finansowych (AF)	2 185 837	2 918 046	3 279 659
Suma aktywów	5 375 563	14 686 730	15 559 412
Udział AF w ogólnej sumie aktywów	40,66%	19,87%	21,08%
Udział DAF w ogólnej sumie aktywów finansowych	31,41%	36,17%	41,07%
Udział KAF w ogólnej sumie aktywów finansowych	68,59%	63,83%	58,93%
Petrolinvest Spółka Akcyjna			
Długoterminowe aktywa finansowe (DAF)	x	832 036	1 585 325
Krótkoterminowe aktywa finansowe (KAF)	x	353 003	2 041
Suma aktywów finansowych (AF)	x	1 185 039	1 587 366
Suma aktywów	x	1 239 137	1 677 922
Udział AF w ogólnej sumie aktywów	x	95,63%	94,60%
Udział DAF w ogólnej sumie aktywów finansowych	x	70,21%	99,87%
Udział KAF w ogólnej sumie aktywów finansowych	x	29,79%	0,13%
Polskie Górnictwo Naftowe i Gazownictwo Spółka Akcyjna			
Długoterminowe aktywa finansowe (DAF)	5 006 261	8 680 329	12 508 000
Krótkoterminowe aktywa finansowe (KAF)	4 594 524	4 612 369	5 696 000
Suma aktywów finansowych (AF)	9 600 785	13 292 698	18 204 000
Suma aktywów	19 203 888	25 550 931	35 424 000
Udział AF w ogólnej sumie aktywów	49,99%	52,02%	51,39%
Udział DAF w ogólnej sumie aktywów finansowych	52,14%	65,30%	68,71%
Udział KAF w ogólnej sumie aktywów finansowych	47,86%	34,70%	31,29%
Polski Koncern Naftowy Orlen Spółka Akcyjna			
Długoterminowe aktywa finansowe (DAF)	3 957 435	11 611 204	10 721 000
Krótkoterminowe aktywa finansowe (KAF)	3 113 896	7 755 596	9 294 000
Suma aktywów finansowych (AF)	7 071 331	19 366 800	20 015 000
Suma aktywów	19 210 120	39 894 058	42 063 000
Udział AF w ogólnej sumie aktywów	36,81%	48,54%	47,58%
Udział DAF w ogólnej sumie aktywów finansowych	55,96%	59,95%	53,56%
Udział KAF w ogólnej sumie aktywów finansowych	44,04%	40,05%	46,44%

* Spółka Duon funkcjonuje od 2012 r.

x – spółka Petrolinvest jest notowana na GPW w Warszawie od 2007 r. (od tego czasu publikuje sprawozdania finansowe).

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych sprawozdań finansowych badanych spółek.

Z przeprowadzonej analizy sprawozdań finansowych badanych spółek w zakresie aktywów finansowych można wyprowadzić następujące wnioski:

- 1) dane dotyczące aktywów finansowych w sprawozdaniach finansowych sporządzonych w latach wcześniejszych są prezentowane w zdecydowanie mniejszej liczbie pozycji aniżeli obecnie, co może świadczyć o wzroście zainteresowania spółek aktywami finansowymi i posiadaniu coraz bardziej urozmaiconego portfela tych aktywów;
- 2) w każdej badanej spółce nastąpił wzrost wartości aktywów finansowych; w spółkach PGNiG oraz PKN Orlen wzrost ten jest dwukrotny, biorąc pod uwagę dane roku 2013 i 2005 i wynosi odpowiednio 1,89% i 2,83%;
- 3) badając udział aktywów finansowych w ogólnej sumie aktywów, można zaobserwować niewielki wzrost bądź stały poziom wskaźnika (wyjątek stanowi spółka Lotos);
- 4) prawie we wszystkich spółkach (wyjątek stanowi spółka Lotos) dominują długoterminowe aktywa finansowe, a to może oznaczać, że spółki upatrują w aktywach finansowych źródeł korzyści ekonomicznych raczej w dłuższym okresie.

Przedstawione wnioski upoważniają do stwierdzenia, że w sprawozdaniu z sytuacji finansowej badanych spółek można zaważyć symptomy zjawiska finansyzacji. Świadczą o tym zarówno wielkości bezwzględne, jak i względne aktywów finansowych, a także ich dynamika w badanych latach.

Zakończenie

Postępujące w skali globalnej zjawisko finansyzacji można zauważyć również w polskiej gospodarce, a jej skutki widoczne są w działalności gospodarczej polskich przedsiębiorstw. Swoistym symptomem finansyzacji jest dominacja sektora finansowego – w odniesieniu do gospodarki krajowej oraz wzrost znaczenia działalności finansowej w działalności gospodarczej przedsiębiorstw.

Przeprowadzone badania empiryczne potwierdziły tezę o zwiększającej się roli sfery finansowej w działalności gospodarczej polskich przedsiębiorstw. Jako widoczny skutek procesu finansyzacji zauważono zwiększoną wartość aktywów finansowych oraz zróżnicowanie ich struktury.

Autorka ma świadomość, że zawężenie zakresu przedmiotowego rozważań tylko i wyłącznie do aktywów finansowych jest dalece idącym uproszczeniem. Jednak ze względu na objętość niniejszego opracowania niemożliwe było rozszerzenie zakresu badań. Z tego też względu przeprowadzone rozważania mogą stanowić podstawę do dalszych badań.

Literatura

- Epstein G. (2005), *Introduction, financialization and the world economy*, [in:] G. Epstein (ed.), *Financialization for the World Economy*, Elgar, Northampton, Cheltenham.
- Kamela-Sowińska A. (2014), *Od rachunkowości do opisu gospodarczego*, „Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości”, t. 77 (133), SKwP, Warszawa.
- Krippner G. (2005), *The financialization of the American economy*, „Socio-Economic Review”, vol. 3, no. 2.
- Marszałek P. (2012), *Finansyzacja – problemy i kontrowersje*, „Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu”, nr 247.
- Mączyńska E. (2011), *Dysfunkcje gospodarki w kontekście ekonomii kryzysu*, „Zeszyty Naukowe Polskiego Towarzystwa Ekonomicznego”, nr 9.
- Ratajczak M. (2014), *Ekonomia i edukacja ekonomiczna w dobie finansyzacji gospodarki*, „Ekonomista”, nr 2.
- Ratajczak M. (2012), *Finansyzacja gospodarki*, „Ekonomista”, nr 3.
- Remlein M. (2008), *Inwestycje kapitałowe w polityce rachunkowości grupy kapitałowej*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Poznaniu, Poznań.
- Tremblińska J. (2009), *Działania podejmowane przez banki centralne w kontekście kryzysu finansowego*, „Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego. Ekonomiczne Problemy Usług”, nr 43.
- Walińska E., Bek-Gaik B. (2011), *Sprawozdanie z całkowitych dochodów w praktyce wybranych spółek notowanych na GPW w Warszawie*, „Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości”, t. 62 (118), SKwP, Warszawa.
- Żyżyński J. (2010), *Neoliberalizm – ślepa uliczka globalizacji*, [w:] G.W. Kołodko (red.), *Globalizacja, kryzys i co dalej?*, Poltext, Warszawa.

Akty prawne

- Rozporządzenie Ministra Finansów z 12 grudnia 2001 r. w sprawie szczegółowych zasad uznawania, metod wyceny, zakresu ujawniania i sposobu prezentacji instrumentów finansowych, Dz. U. 2001, nr 149, poz. 1674.
- Rozporządzenie Ministra Finansów z 18 grudnia 2008 r. zmieniające rozporządzenie w sprawie szczegółowych zasad uznawania, metod wyceny, zakresu ujawniania i sposobu prezentacji instrumentów finansowych, Dz. U. 2008, nr 228, poz. 1508.

