

**Piotr Szczepaniak**

Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu

---

## **SYTUACJA FINANSOWA SEKTORÓW POZAFINANSOWYCH W POLSCE W LATACH 2004-2009**

---

**Streszczenie:** Celem artykułu jest ocena kondycji finansowej spółek z sektorów pozafinansowych w Polsce w latach 2004-2009. Badaniu poddano wybrane wskaźniki, a oceny dokonano na podstawie względnych zmian ich wartości w ciągu badanego sześcioletniego okresu. We wnioskach końcowych wskazano sektory o najgorszej sytuacji finansowej (drzewny i deweloperski) oraz sektory o najlepszej kondycji finansowej (informatyczny, lekki oraz telekomunikację). Z przeprowadzonych badań wynika również, że apogeum kryzysu miało miejsce w roku 2008, natomiast wyniki finansowe z końca drugiego kwartału 2009 r. świadczą o powolnym wychodzeniu z recesji większości polskich spółek giełdowych.

**Słowa kluczowe:** rentowność, płynność, sprawność, zadłużenie, sektory pozafinansowe.

### **1. Wstęp**

Ocena sytuacji finansowej przedsiębiorstwa może być dokonywana dla potrzeb zarówno zarządzających, właścicieli, jak i podmiotów zewnętrznych. Każdy z oceniających będzie miał własny cel oceny i będzie stosował inne kryteria. Właściciele przedsiębiorstwa będą oczekiwać maksymalizacji zysków oraz maksymalizacji wartości rynkowej firmy. Zarządzający będą zainteresowani przetrwaniem przedsiębiorstwa, czyli ich uwaga koncentrować się będzie na płynności finansowej. Dla kredytodawców, pożyczkodawców i leasingodawców ważna będzie terminowa spłata odsetek i rat kapitałowych, a zatem będą oni oceniać wielkość i stabilność generowanych przez firmę przepływów pieniężnych. Odbiorcami informacji o sytuacji finansowej przedsiębiorstw są również podmioty państwowe, takie jak Główny Urząd Statystyczny, Urzędy Skarbowe, Najwyższa Izba Kontroli itp. Kolejną grupę podmiotów zainteresowanych stanowią prywatne organizacje zajmujące się gromadzeniem i przetwarzaniem danych finansowych przedsiębiorstw, czyli np. biura konsultingowe, wywiadownie gospodarcze czy agencje ratingowe [Wędzki 2006, s. 12].

Podstawowym i często jedynym dostępnym źródłem informacji dla wyżej wymienionych podmiotów jest komplet sprawozdań finansowych. Natomiast najczęściej stosowaną metodą oceny jest analiza wskaźnikowa, której największymi

zaletami są szybkość, efektywność oraz przestrzenna porównywalność wyników (przynajmniej w ramach przedsiębiorstw z tego samego sektora). Istnieje wiele podziałów wskaźników finansowych, jednak najbardziej popularny wyróżnia wskaźniki: rentowności, płynności, sprawności, zadłużenia [Sierpińska, Jachna 1997, s. 79]. Celem artykułu jest ocena sytuacji finansowej spółek giełdowych z sektorów pozafinansowych z wykorzystaniem tradycyjnej analizy wskaźnikowej. Analizie poddane zostaną średnie dla sektorów wartości wybranych wskaźników z lat 2004-2009.

## 2. Rentowność finansowa sektorów pozafinansowych

Termin rentowność pochodzi od pojęcia „renta”, które w gospodarce rynkowej oznacza zysk od kapitału. W praktyce gospodarczej poziom rentowności mierzony jest tradycyjnie relacją zysku do wielkości poniesionych kosztów, zaangażowanych kapitałów lub osiągniętych przychodów ze sprzedaży. W zależności od przyjętej podstawy odniesienia wyróżnia się trzy aspekty rentowności:

- rentowność sprzedaży, określaną w literaturze jako rentowność handlowa,
- rentowność majątku, nazywaną również rentownością ekonomiczną,
- rentowność zaangażowanych kapitałów własnych, określaną też jako rentowność finansowa [Sierpińska, Jachna 1997, s. 103].

Do dalszych rozważań wykorzystany zostanie ostatni z wymienionych rodzajów rentowności, rentowność finansowa, ponieważ to jej maksymalizacją zainteresowani są właściciele. Do pomiaru rentowności finansowej wykorzystuje się najczęściej wskaźnik rentowności kapitałów własnych (WRKW). Konstrukcję tego wskaźnika zaprezentowano we wzorze (1).

$$WRKW = (\text{zysk netto}/\text{średni stan kapitału własnego}) \times 100 \% \quad (1)$$

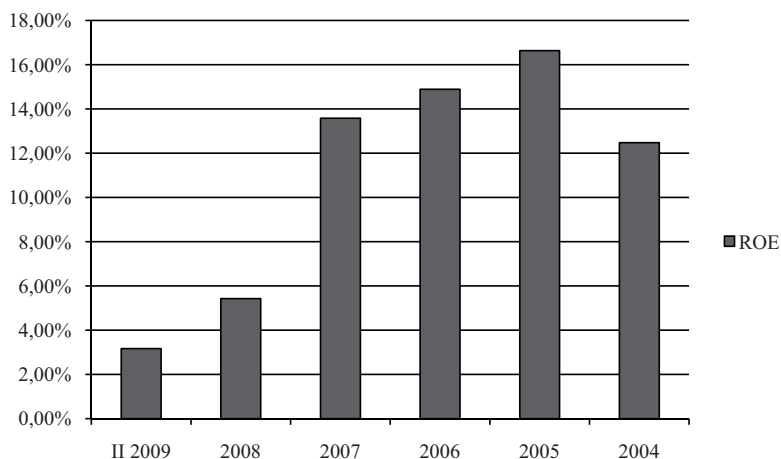
Im wartość WRKW jest wyższa, tym korzystniejsza jest sytuacja finansowa przedsiębiorstwa, a konkretnie jego właścicieli [Sierpińska, Jachna 2007, s. 104]. Wartości tego wskaźnika dla sektorów pozafinansowych przedstawia tab. 1.

W latach 2004-2009 najwyższą średnią rentownością kapitałów własnych mógł pochwalić się sektor metalowy (prawie 27%). Całkiem dobrze sytuacją przedstawiała się również w branży drzewnej i medialnej (po 16%). Najniższą średnią rentowność odnotowały sektory: lekki (-2,73%), paliwowy (4,1%) oraz hotele i restauracje (5,27%). Tylko w trzech na osiemnaście badanych sektorów w latach 2004-2009 nastąpiła poprawa wskaźnika WRKW – w sektorze budowlanym (aż o 824%), lekkim (o 26%) i informatycznym (o 15%). Najsilniejsze spadki odnotowano w sektorach: deweloperskim (-247%), paliwowym (-222%) i farmaceutycznym (-161%). O wrażliwości na kryzys finansowy świadczyć mogą zmiany wskaźnika ROE między rokiem 2007 a rokiem 2008. Największe spadki rentowności kapitałów własnych odnotowały sektory: farmaceutyczny (-186%), paliwowy (-163%) i deweloperski (-116%). Poprawę rentowności odczuły sektory: informatyczny (82%), lekki, budowlany, telekomunikacyjny (ok. 20%) oraz medialny (15%).

**Tabela 1.** Wskaźnik rentowności kapitałów własnych w sektorach pozafinansowych

Sektor	Średnia wartość WRKW w okresie 2004-II 2009	Zmiana WRKW między 2004 a 2009	Zmiana WRKW między 2007 a 2008
Budownictwo	10,59%	824%	21%
Chemiczny	9,36%	-117%	-52%
Deweloperski	9,52%	-247%	-116%
Drzewny	15,88%	-99%	-64%
Elektromaszynowy	12,82%	-94%	-91%
Energetyka	14,67%	147%	-20%
Farmaceutyczny	6,95%	-161%	-186%
Handel	12,13%	-49%	-53%
Hotele i restauracje	5,27%	-77%	-75%
Informatyka	9,22%	15%	82%
Lekki	-2,73%	26%	23%
Materiałów budowlanych	11,16%	-107%	-63%
Media	16,61%	-16%	15%
Metalowy	26,95%	-19%	-44%
Motoryzacyjny	12,66%	-40%	-12%
Paliwowy	4,10%	-222%	-163%
Spożywczy	12,89%	-44%	-63%
Telekomunikacja	10,56%	-50%	20%

Źródło: opracowanie własne na podstawie [Internet 1].



**Rys. 1.** Wartości średnie wskaźnika rentowności kapitałów własnych dla wszystkich sektorów pozafinansowych

Źródło: opracowanie własne na podstawie [Internet 1].

Spoglądając na średnią rentowność kapitałów własnych dla wszystkich sektorów (rys. 1), można zauważyć, że maksymalną wartość osiągnęła ona w roku 2005, a następnie sukcesywnie spadała, osiągając swoje minimum w 2008 r. (wartość wskaźnika z końca drugiego kwartału 2009 r., chociaż liczona proporcjonalnie, nie musi odzwierciedlać rentowności dla całego roku). Skokowy spadek średniej dla wszystkich sektorów wartości wskaźnika rentowności kapitałów własnych (o ponad 8 pkt proc.) pomiędzy rokiem 2007 a rokiem 2008 potwierdza wyraźne skutki światowego kryzysu finansowego, który nie ominął polskiej gospodarki.

### 3. Płynność finansowa sektorów pozafinansowych

Płynność finansowa przedsiębiorstwa odzwierciedla jego zdolność do pełnego i terminowego regulowania krótkoterminowych zobowiązań, tzn. tych, które są płatne w ciągu jednego roku. Płynność finansowa ma co najmniej trzy znaczenia [Michalski 2005, s. 40]:

- po pierwsze określa charakter utrzymywanych przez podmiot składników aktywów, czyli określa stopień „łatwości” ich zamiany na gotówkę,
- po drugie informuje o możliwościach odnawiania krótkoterminowych zobowiązań (rolowania zobowiązań),
- po trzecie określa niektóre relacje między bieżącymi aktywami i krótkoterminowymi pasywami.

Relacje te mają swoje odzwierciedlenie we wskaźnikach płynności finansowej pierwszego, drugiego i trzeciego stopnia. Do statycznej oceny płynności finansowej przedsiębiorstw, oprócz wspomnianych trzech wskaźników płynności, wykorzystuje się wiele innych miar [Kusak 2006, s. 43], jednak jak wynika z badań przeprowadzonych przez D. Wędzkiego, to wskaźnik szybkiej płynności (drugiego stopnia) wykazuje się najwyższą skutecznością w przewidywaniu upadłości przedsiębiorstw [Wędzki 2003, s. 284]. Z tego powodu wartość wskaźnika szybkiej płynności zostanie poddana bardziej szczegółowej analizie w dalszej części artykułu.

Wskaźnik płynności finansowej drugiego stopnia, określane również jako wskaźnik szybkiej płynności (WSP), zawiera w liczniku środki pieniężne, płynne papiery wartościowe oraz należności. Wskaźnik ten pokazuje stopień pokrycia zobowiązań krótkoterminowych aktywami o wysokim stopniu płynności. Wskaźnik szybki wynoszący 1,0 uważany jest za zadowalający i pokazuje, że przedsiębiorstwo może szybko sprostać bieżącym zobowiązaniom. Konstrukcję wskaźnika szybkiej płynności przedstawia wzór (2).

$$\text{WSP} = \frac{\text{płynne środki obrotowe/zobowiązania bieżące}}{\text{zobowiązania krótkoterminowe}} \quad (2)$$

Wartości tego wskaźnika dla sektorów pozafinansowych przedstawia tab. 2.

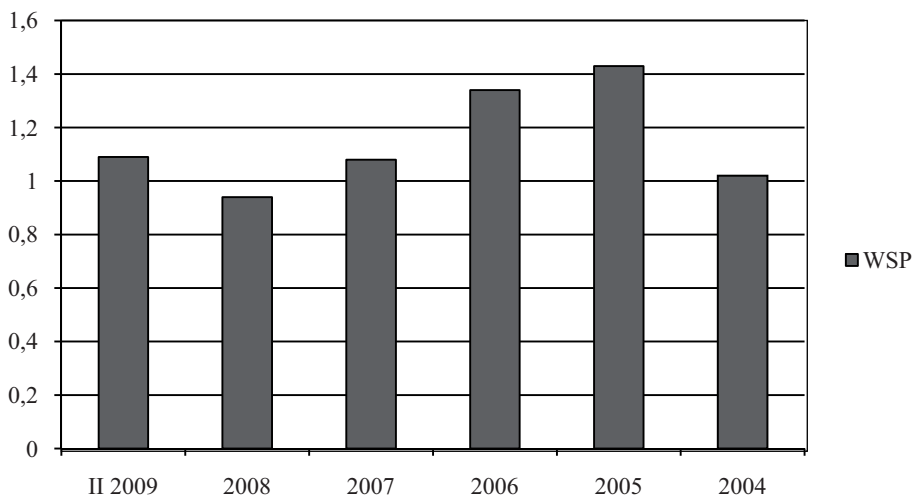
Zaprezentowane zestawienie pokazuje duże zróżnicowanie branżowe wartości wskaźnika szybkiej płynności, który zdecydowanie najwyższe wartości średnie w badanym sześcioletnim okresie osiąga w branży lekkiej (aż 3,88). Relatywnie

**Tabela 2.** Wskaźnik szybkiej płynności w sektorach pozafinansowych

Sektor	Średnia wartość WSP w okresie 2004-II 2009	Zmiana WSP między 2004 a 2009	Zmiana WSP między 2007 a 2008
Budownictwo	1,11	10%	-4%
Chemiczny	1,10	51%	-2%
Deweloperski	0,79	-48%	-44%
Drzewny	1,03	-79%	-51%
Elektromaszynowy	1,28	-21%	-24%
Energetyka	1,01	-16%	-21%
Farmaceutyczny	1,12	-13%	-27%
Handel	0,59	-7%	-17%
Hotele i restauracje	0,75	18%	-22%
Informatyka	1,36	5%	2%
Lekki	3,88	574%	-2%
Materiałów budowlanych	1,04	-2%	5%
Media	1,48	-24%	6%
Metalowy	0,99	28%	4%
Motoryzacyjny	0,92	-16%	-23%
Paliwowy	0,85	-14%	-37%
Spożywczy	0,74	-6%	-6%
Telekomunikacja	0,62	-30%	58%

Źródło: opracowanie własne na podstawie [Internet 1].

wysokie wartości notują sektory: medialny (1,48), informatyczny (1,36) oraz elektromaszynowy (1,28). Wyraźnie najniższa wartość średnia tego wskaźnika w badanym okresie pojawia się w handlu (0,59), telekomunikacji (0,62) oraz sektorze spożywczym (0,74). Oceniając zmiany wartości wskaźnika w ciągu sześciu ostatnich lat, największą poprawę dostrzec można w sektorach: lekkim (574%), chemicznym (51%) oraz metalowym (28%). Największemu pogorszeniu wskaźnik szybkiej płynności uległ w sektorach: drzewnym (-79%), deweloperskim (-48%) i telekomunikacyjnym (-30%). Skutki kryzysu mierzone zmianą wskaźnika między 2007 a 2008 r. pozytywnie odczuły tylko cztery sektory. Największy, bo aż 58-procentowy, przyrost nastąpił w sektorze telekomunikacyjnym. W pozostałych czternastu nastąpiły spadki, z czego najsilniejsze w sektorach: drzewnym (-51%), deweloperskim (-44%) i paliwowym (-37%).



**Rys. 2.** Wartości średnie wskaźnika szybkiej płynności dla wszystkich sektorów pozafinansowych

Źródło: opracowanie własne na podstawie [Internet 1].

Obserwując zachowanie się średniej wartości tego wskaźnika dla wszystkich sektorów (rys. 2) w poszczególnych latach badanego okresu, można zauważyć, że tylko w roku 2008 osiągnął on wartość niższą od normatywnego poziomu 1. Najbardziej bezpieczne dla polskich spółek były lata 2005 i 2006. Pozytywnym zjawiskiem jest wyraźna poprawa badanego wskaźnika w roku 2009, mogąca świadczyć o powolnym wychodzeniu z kryzysu.

#### 4. Sprawność działania sektorów pozafinansowych

Wskaźniki sprawności działania pozwalają na ocenę efektywności, z jaką wykorzystywane są aktywa będące w posiadaniu przedsiębiorstwa. Stwarzają możliwość oceny sposobu alokacji zasobów z punktu widzenia zdolności do generowania przez firmę wpływów. Do pomiaru sprawności przedsiębiorstwa w obszarze wykorzystania zasobów majątkowych zalicza się trzy grupy wskaźników:

- wskaźniki oparte na kosztach wytwarzania w przedsiębiorstwie,
- wskaźniki gospodarowania zasobami,
- wskaźniki rotacji [Sierpińska, Jachna 1997, s. 95].

Najbardziej popularny z grupy wskaźników rotacji jest wskaźnik rotacji aktywów (WRA), którego postać przedstawia wzór (3).

$$\text{WRA} = \text{sprzedaż} / \text{średni stan aktywów ogółem}. \quad (3)$$

Można go interpretować jako miernik szybkości krążenia całkowitego kapitału zaangażowanego w firmie. Wskaźnik ten może być wykorzystywany tylko w porów-

naniach wewnątrzbranżowych ze względu na istotne zróżnicowanie kapitałochłonności produkcji i usług w różnych sektorach gospodarki. Wartość tego wskaźnika dla sektorów pozafinansowych przedstawia tab. 3.

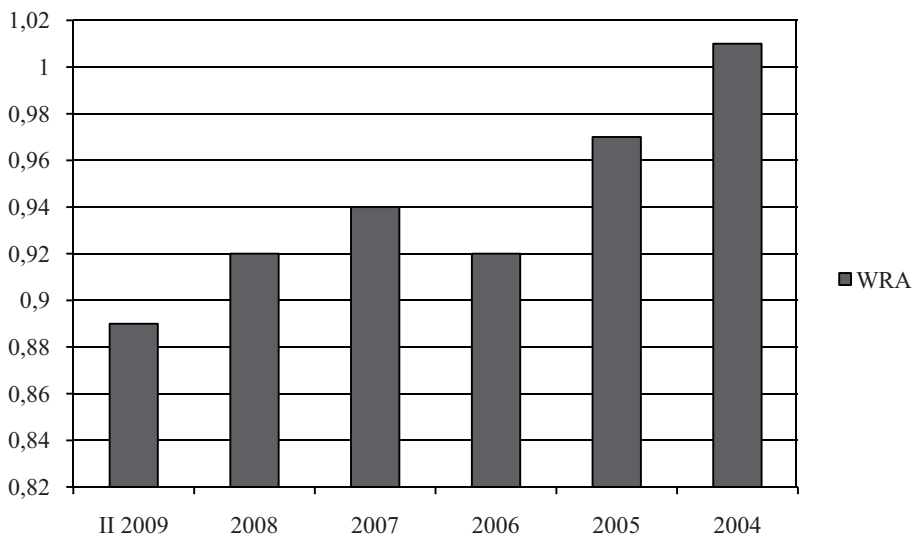
**Tabela 3.** Wskaźnik rotacji aktywów w sektorach pozafinansowych

Sektor	Średnia wartość WRA w okresie 2004-II 2009	Zmiana WRA między 2004 a 2009 r.	Zmiana WRA między 2007 a 2008 r.
Budownictwo	1,23	-13%	-2%
Chemiczny	1,09	-31%	8%
Deweloperski	0,18	-62%	-7%
Drzewny	0,87	-27%	-19%
Elektromaszynowy	0,91	-7%	-10%
Energetyka	0,41	3%	-20%
Farmaceutyczny	0,44	-59%	-3%
Handel	2,62	-26%	-8%
Hotele i restauracje	0,69	38%	6%
Informatyka	0,92	-44%	-7%
Lekki	1,17	88%	60%
Materiałów budowlanych	0,68	-34%	-17%
Media	0,68	8%	-6%
Metalowy	1,01	-16%	-17%
Motoryzacyjny	1,34	-25%	-16%
Paliwowy	1,04	19%	15%
Spożywczy	1,11	7%	-14%
Telekomunikacja	0,55	15%	4%

Źródło: opracowanie własne na podstawie [Internet 1].

Na koniec drugiego kwartału 2009 r., jak również w całym sześcioletnim okresie, najwyższą średnią wartością wskaźnika rotacji mógł się poszczycić handel (2,62). Jest to typowa sytuacja wynikająca z charakteru działalności prowadzonej w tym sektorze. Najniższa średnia w analizowanym okresie rotacja charakteryzuje sektory: deweloperski (0,18), energetyczny (0,41) i farmaceutyczny (0,44). Oceniając zmiany wartości wskaźnika w ciągu sześciu ostatnich lat, największą poprawę sprawności dostrzec można w sektorach: lekkim (88%), hotele i restauracje (38%) i paliwowym (19%). Największe pogorszenie sprawności mierzone wskaźnikiem rotacji aktywów miało miejsce w sektorach: deweloperskim (-62%) i farmaceutycznym (-59%). Rok

2008 okazał się korzystniejszy od 2007 dla sektora lekkiego (poprawa WRA o 60% w stosunku do wyników z roku 2007), paliwowego (15%), chemicznego (8%), hoteli i restauracji (6%) oraz telekomunikacyjnego (4%). W pozostałych sektorach WRA uległ pogorszeniu.



**Rys. 3.** Wartości średnie wskaźnika rotacji aktywów dla wszystkich sektorów pozafinansowych

Źródło: opracowanie własne na podstawie [Internet 1].

Przyglądając się średniej wartości wskaźnika rotacji dla wszystkich sektorów w ciągu ostatnich sześciu lat (rys. 3), można dostrzec jego wyraźne pogorszenie. Tendencja ta nie we wszystkich sektorach musi świadczyć o niższej sprawności gospodarowania majątkiem. Okres dobrej koniunktury przypadający na lata 2005-2007 wywołał wzrost inwestycji w aktywa trwale bez proporcjonalnego przełożenia na wzrost sprzedaży (ten nastąpiłby z typowym opóźnieniem, gdyby nie spadek obrotów wywołany kryzysem).

## 5. Zadłużenie ogólne sektorów pozafinansowych

Podstawowym wskaźnikiem oceny struktury kapitałowej przedsiębiorstw jest wskaźnik ogólnego zadłużenia (WOZ). Konstrukcję tego wskaźnika przedstawia wzór (4).

$$\text{WOZ} = (\text{kapitały obce/kapitał całkowity}) * 100\%. \quad (4)$$

Prezentuje on udział łącznego długu w kapitale całkowitym [Sierpińska, Jachna 2007, s. 89]. Wielkości tego wskaźnika dla sektorów pozafinansowych przedstawia tab. 4.



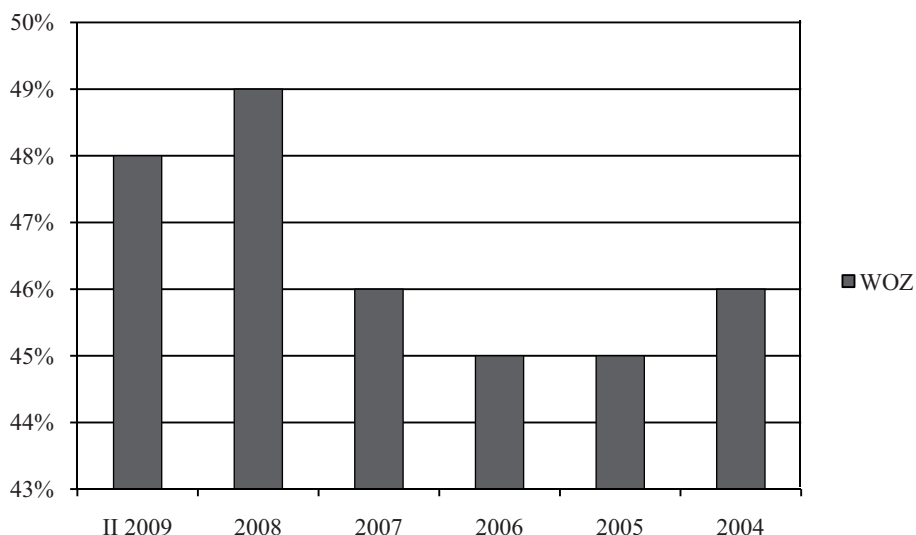
**Tabela 4.** Wskaźnik ogólnego zadłużenia w sektorach pozafinansowych

Sektor	Średnia wartość WOZ w okresie 2004-II 2009	Zmiana WOZ między 2004 a 2009 r.	Zmiana WOZ między 2007 a 2008 r.
Budownictwo	66,72%	-10%	3%
Chemiczny	45,75%	10%	6%
Deweloperski	60,33%	8%	12%
Drzewny	38,75%	187%	17%
Elektromaszynowy	41,28%	12%	11%
Energetyka	44,98%	28%	18%
Farmaceutyczny	39,87%	12%	-7%
Handel	64,75%	-5%	2%
Hotele i restauracje	33,29%	29%	35%
Informatyka	45,53%	-52%	-7%
Lekki	31,00%	-63%	5%
Materiałów budowlanych	52,38%	33%	16%
Media	50,34%	-4%	14%
Metалowy	41,07%	-3%	-7%
Motoryzacyjny	41,80%	5%	7%
Paliwowy	42,35%	38%	15%
Spożywczy	52,38%	4%	-4%
Telekomunikacja	44,47%	-17%	-2%

Źródło: opracowanie własne na podstawie [Internet 1].

Jak wynika z przedstawionych w tab. 4 obliczeń, najbardziej zadłużone sektory to: budownictwo, handel i deweloperski (powyżej 60%). Najniższym poziomem wykorzystania kapitałów obcych (WOZ niższy od 40%) charakteryzują się sektory: lekki, hotele i restauracje oraz sektor drzewny. W pozostałych sektorach średnie w badanym okresie zadłużenie ogólne oscylowało w okolicach 50%. Jeżeli przyjrzeć się zmianom poziomu zadłużenia w badanym okresie, to największy przyrost ogólnego zadłużenia można zauważyć w sektorach: drzewnym (187%), paliwowym (38%) oraz materiałów budowlanych (33%). Najbardziej wyraźną rezygnację z kapitałów obcych obserwuje się w sektorach: lekkim (-63%) i informatycznym (-52%). W roku 2008 aż w trzynastu z osiemnastu sektorów WOZ wzrósł (w hotelach i restauracjach aż o 35%), a tylko w pięciu sektorach nieznacznie spadł.

Ciekawych informacji dostarcza wartość średnia zadłużenia dla wszystkich sektorów w kolejnych latach badanego okresu (rys. 4). Otóż lata 2005 i 2006 charakteryzują się największym bezpieczeństwem finansowym polskich spółek giełdowych z sektorów niefinansowych. Najwyższy średni dla wszystkich sektorów niefinansowych poziom wspomagania finansowego cechuje rok 2008. O ile w okresie koniunk-



**Rys. 4.** Wartości średnie wskaźnika zadłużenia ogólnego dla wszystkich sektorów pozafinansowych  
 Źródło: opracowanie własne na podstawie [Internet 1].

tury niskie wykorzystanie kapitałów obcych można ocenić zarówno pozytywnie (wzrost bezpieczeństwa finansowego), jak i negatywnie (rezygnacja z pozytywnego efektu dźwigni finansowej), o tyle wzrost zadłużenia w dobie kryzysu należy ocenić negatywnie.

## 6. Podsumowanie

Pomiędzy rokiem 2007 a 2008 wskaźnik rentowności kapitałów własnych najbardziej obniżył się w sektorach: farmaceutycznym, paliwowym i deweloperskim, a najsilniejszą poprawę tego wskaźnika dostrzec można było w sektorach: informatycznym, lekkim i budowlanym. Wskaźnik szybkiej płynności uległ największemu pogorszeniu w sektorach: drzewnym, deweloperskim i paliwowym, a poprawę wskaźnika odnotowały sektory: telekomunikacyjny, medialny i materiałów budowlanych. Największa poprawa sprawności mierzona wskaźnikiem rotacji aktywów miała miejsce w sektorach: lekkim, paliwowym i chemicznym, a do pogorszenia wskaźnika doszło w sektorach: energetycznym, drzewnym i metalowym. O ile wysokiego czy też niskiego poziomu ogólnego zadłużenia w fazie koniunktury nie można oceniać jednoznacznie pozytywnie lub negatywnie, nie znając szczegółowych warunków pozyskania kapitałów obcych, o tyle istotny wzrost zadłużenia w dobie kryzysu jest zjawiskiem niepokojącym. Między 2007 a 2008 r. najsilniejszy wzrost zadłużenia odnotowały hotele i restauracje, energetyka oraz sektor drzewny, natomiast w największym stopniu wycofały się z obcych kapitałów sektory: farmaceutyczny, informatyczny i metalowy.

Bazując na wartościach średnich dla wszystkich ocenianych sektorów, można stwierdzić, że najkorzystniejsze dla polskiej gospodarki były lata 2005 i 2006. Najgorsze średnie dla wszystkich sektorów wartości badanych wskaźników pojawiły się w roku 2008. Pociuszające są dane z końca drugiego kwartału roku 2009, z których wynika wyraźna poprawa sytuacji finansowej większości sektorów, mogąca świadczyć o powolnym wychodzeniu z recesji. Wyniki analiz i sformułowane wnioski mają charakter ogólny i odnoszą się do sytuacji całych sektorów, nie identyfikują natomiast indywidualnej sytuacji poszczególnych spółek.

## Literatura

- Kusak A., *Płynność finansowa. Analiza i sterowanie*, Wydawnictwo Naukowe Wydziału Zarządzania Uniwersytetu Warszawskiego, Warszawa 2006.
- Michalski G., *Płynność finansowa w małych i średnich przedsiębiorstwach*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2005.
- Sierpińska M., Jachna T., *Metody podejmowania decyzji finansowych. Analiza przykładów i przypadków*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2007.
- Sierpińska M., Jachna T., *Ocena przedsiębiorstwa według standardów światowych*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1997.
- Wędzki D., *Analiza wskaźnikowa sprawozdania finansowego*, Oficyna Ekonomiczna, Kraków 2006.
- Wędzki D., *Strategie płynności finansowej przedsiębiorstwa. Przepływy pieniężne a wartość dla właścicieli*, Oficyna Ekonomiczna, Kraków 2003.

## Źródło internetowe

- [1] <http://www.rsg.pl>.

## FINANCIAL CONDITION OF COMPANIES FROM NON-FINANCIAL SECTORS IN POLAND BETWEEN 2004 AND 2009

**Summary:** The aim of the article is the estimation of the financial condition of companies from non-financial sectors in Poland between 2004 and 2009. Chosen coefficients were subjected to research and the estimation of their value in the span of 6 years. Final conclusions identify sectors with the worst financial condition (wood and development) as well as sectors with the best financial situation (computer, telecommunication). The research also reveals that the climax of the crisis took place in 2008, however financial results of the end of the second quarter of 2009 prove that the majority of Polish stock companies are slowly coming out of recession.