Studia i Materiały. Miscellanea Oeconomicae
Rok 17, Nr 1/2013
Wydział Zarządzania i Administracji
Uniwersytetu Jana Kochanowskiego w Kielcach

Ludzie, zarządzanie, gospodarka

Anna Wolak-Tuzimek[1]

ANALIZA PORÓWNAWCZA ZEWNĘTRZNYCH ŹRÓDEŁ FINANSOWANIA DZIAŁALNOŚCI PRZEDSIĘBIORSTW

1. Wprowadzenie

Każda jednostka gospodarcza, aby rozpocząć działalność i funkcjonować na rynku musi zgromadzić odpowiedni kapitał. Najogólniej oznacza on pewną sumę pieniędzy stanowiącą podstawę rozpoczęcia działalności oraz umożliwiającą jego dalsze funkcjonowania. Wysokość tego kapitału zależy od kilku czynników. Jednym z nich jest forma organizacyjno-prawna przedsiębiorstwa, która decyduje o dostępności i szybkości zgromadzenia i powiększenia kapitału.

Kapitał to kategoria ekonomiczna oznaczająca wartość, która ma zdolność do wzrostu. Różnica wartości, jaka powstaje na skutek wzrostu, jest nazywana wartością dodatkową, zyskiem lub procentem. Kapitał jest dobrem pożądanym, bowiem jego posiadanie umożliwia działalność, w wyniku której (gdy jest ona racjonalna) wzrasta jego wartość (jest powiększany) – lub spełnia on określoną funkcję, która zapewnia zwrot zaangażowanego dobra (kapitału). Jeśli jednak zostanie użyty nieodpowiednio, nastąpi jego strata[2].

Celem artykułu jest zaprezentowanie podstawowych różnic pomiędzy wybranymi formami zewnętrznego finansowania działalności przedsiębiorstw.

W przedsiębiorstwie można wyróżnić kapitał własny i kapitał obcy.

Kapitał własny jest tworzony przede wszystkim z wkładów właściciela i wspólników, wpłat akcjonariuszy lub udziałowców (kapitały powierzone), lub z zysku wygospodarowanego przez daną jednostkę (kapitały samofinansowania). Pełni on w przedsiębiorstwie podstawową funkcję w finansowaniu działalności gospodarczej, w znacznej mierze decydując o stopniu utrzymania płynności finansowej.

---

[1] Dr Anna Wolak-Tuzimek, adiunkt, Uniwersytet Technologiczno-Humanistyczny w Radomiu.

[2] H. Towarnicka*, Kapitał przedsiębiorstw i jego zmiany* [w:] J. Lichtarski (red.), *Podstawy nauki o przedsiębiorstwie,* Akademia Ekonomiczna im. Lanego we Wrocławiu, Wrocław 2007, s. 103.

Kapitał obcy pełni rolę dodatkowego źródła finansowania działalności gospodarczej przedsiębiorstw. Może mieć on charakter długoterminowy lub krótkoterminowy. Przykładem kapitału obcego długoterminowego jest np. długoterminowy kredyt bankowy, natomiast krótkoterminowego: krótkoterminowy kredyt bankowy, kredyt wekslowy, kredyt kupiecki itp.

Finansowanie działalności przedsiębiorstw przy użyciu kapitału obcego może przybierać różne formy. Dopływ tego kapitału może następować za pomocą instrumentów rynku finansowego, rynku towarowego oraz za pomocą szczególnych form finansowania. Pozyskiwanie kapitału obcego przez firmy polega na tym, że jest on im odstępowany na czas określony, na określonych warunkach podlega zwrotowi w określonym terminie.

Istotną cechą kapitału obcego jest jego dostępność, która zależy w dużej mierze od poszczególnych typów prawnych przedsiębiorstw, a także od ich sytuacji finansowej. Największe możliwości pozyskiwania kapitału ze źródeł obcych mają duże przedsiębiorstwa, których wyniki finansowe z prowadzonej działalności kształtują się na wysokim poziomie.

2. Źródła kapitału obcego w przedsiębiorstwie

Kapitał obcy najczęściej jest dodatkowym źródłem finansowania działalności i rozwoju każdej firmy. Jednak w większości przedsiębiorstw stanowi główne źródło umożliwiające sprawne funkcjonowanie oraz realizację przedsięwzięć inwestycyjnych i rozwojowych. Ze względu na okres wymagalności kapitał obcy można podzielić na długoterminowy (spłata powyżej jednego roku) i krótkoterminowy (spłata w okresie krótszym niż rok).

Tabela 1 Źródła kapitałów obcych w przedsiębiorstwie.

Długoterminowy	Krótkoterminowy
Kredyty długoterminowe	Kredyty krótkoterminowe
Poręczenia kredytowe	Zobowiązania odnawialne
Leasing	Kredyty od dostawców
Franchising	Kredyty od odbiorców
Obligacje	Factoring
Środki z funduszy unijnych	Pożyczki
	Papiery dłużne

Źródło: opracowanie własne

Kredyt bankowy

Udzielanie kredytów jednostkom gospodarczym i osobom fizycznym jest podstawową czynnością wykonywaną przez wszystkie banki. Kredyt bankowy jest

jedną z czynności określonych i zastrzeżonych dla banków w prawie bankowym tzn., że inne podmioty i osoby fizyczne nie mogą udzielać kredytów[3].

Dla większości przedsiębiorstw najpowszechniejszym źródłem finansowania jest bank, z którym każde przedsiębiorstwo jest związane. Konieczność posiadania przez przedsiębiorstwo rachunku bieżącego wymuszona została przez przepisy dotyczące działalności podmiotów gospodarczych. Z tego powodu jak i z charakteru działalności banków wynika największy wachlarz świadczonych usług. Uprzywilejowane miejsce banków w kontaktach z przedsiębiorstwami powoduje zmniejszenie znaczenia innych źródeł finansowania, które w efekcie często są dostępne tylko dla nielicznych podmiotów spełniających różnego rodzaju kryteria.

Dodatkowo banki oprócz finansowania inwestycji stanowią podstawę pracy operacyjnej przedsiębiorstw (rachunek bieżący) i umożliwiają dokonywanie inwestycji (np. lokaty terminowe).

Kredyt bankowy jest to stosunek ekonomiczny polegający na tym, że jedna strona odstępuje drugiej stronie określone wartości w pieniądzu lub w towarze, na warunkach zwrotu równowartości z ewentualnym wynagrodzeniem w ustalonym z góry terminie. Słowo kredyt pochodzi od greckiego *credere* i oznacza wierzyć. Operacja udzielenia kredytu polega na postawieniu przez bank do dyspozycji kredytobiorcy środków pieniężnych, który zobowiązany jest zwrócić je z odsetkami w umownym terminie. Ogólne zasady udzielania kredytu określone są w prawie bankowym, natomiast szczegółowe procedury w regulaminach kredytowych[4].

Istotą kredytu jest postawienie do dyspozycji klientowi określonej kwoty pieniężnej lub udzielenie za niego gwarancji bądź poręczenia wobec osób trzecich, w zamian za zobowiązanie się klienta do zwrotu pożyczki pieniężnej lub pokrycia zobowiązania z odsetkami[5].

Do głównych cech kredytu można zaliczyć:

- celowość – oznacza, że kredyt bankowy służy do finansowania konkretnego przedsięwzięcia,
- zwrotność – oznacza zobowiązanie kredytobiorcy do spłaty kwoty kredytu wraz z odsetkami w ustalonym terminie określonym w umowie kredytowej,
- oprocentowanie – jest to wynagrodzenie dla banku za użyczenie kapitału kredytobiorcy, które jest zarazem kosztem dla niego (prowizje, odsetki).

Każdy udzielony kredyt musi być odpowiednio zabezpieczony na wypadek jego niespłacenia. W tym celu banki podejmują dwa rodzaje działań. Po pierwsze badają zdolność kredytową potencjalnych, której posiadanie jest podstawowym warunkiem uzyskania kredytu przez przedsiębiorstwo.

Zdolność kredytowa oznacza zdolność przedsiębiorstwa do spłaty zaciągniętego kredytu wraz z odsetkami w ustalonych terminach płatności. Przedsiębiorstwa

---

[3] A. Wolak-Tuzimek, *Uwarunkowania rozwoju polskich przedsiębiorstw*, Politechnika Radomska, Radom 2006, s. 110.

[4] E. Backa-Kisiel, *Usługi i procedury bankowe*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej im. Oskara Langego, Wrocław 2000, s. 32.

[5] Z. Dobosiewicz, *Bankowość*. Wydawnictwo PWE, Warszawa 2003, s. 114.

posiadające zdolność kredytową charakteryzują się tym, że ich bieżące i prognozowane wyniki finansowe, oraz stan majątkowy zapewniają wypłacalność.

Drugim ważnym warunkiem uzyskania kredytu przez przedsiębiorstwo jest ocena i ustalenie prawnego zabezpieczenia spłaty kredytu. Zabezpieczenie kredytu jest jednak w stosunku do posiadania zdolności kredytowej przez przedsiębiorstwo warunkiem podrzędnym uzyskania przez nie kredytu.

Kredyt kupiecki

Kredyt kupiecki (towarowy, handlowy) należy do krótkoterminowych źródeł finansowania działalności przedsiębiorstwa. Jest on stosowany do finansowania majątku obrotowego firmy. Powstaje w momencie odroczenia terminów zapłaty za dostawy towarów i usług. Kredyt kupiecki polega na tym, że dostawca – sprzedawca towarów lub wykonywanych usług nie żąda od przedsiębiorstwa – odbiorcy natychmiastowej zapłaty. Dłużnik reguluje należność w uzgodnionym z wierzycielem terminie. Kredyt kupiecki stanowi znaczącą formę finansowania bieżącej działalności przez przedsiębiorstwa, które mają trudności z uzyskaniem kredytu obrotowego w banku lub, w którym tworzą się zatory płatnicze. Jest on dostępny dla zdecydowanej większości przedsiębiorców, którzy są znani dostawcom i ich zakupy są w miarę regularne. Problemy z uzyskaniem tego kredytu mają jedynie firmy wchodzące na rynek, które charakteryzują się dużym ryzykiem powstania należności nieściągalnych, gdyż są słabo znani przez dostawców.

Podczas korzystania z kredytu kupieckiego istotne znaczenie ma fakt, że przy tego rodzaju kredycie, dawcy z reguły nie żądają różnego rodzaju zabezpieczeń i praktycznie nie mają możliwości oceny wiarygodności i zdolności kredytowej biorcy.

Leasing

Leasing jest umową, w ramach, której finansujący zobowiązuje się w zakresie działalności swego przedsiębiorstwa, nabyć rzecz od oznaczonego zbywcy na warunkach określonych w tej umowie i oddać tę rzecz korzystającemu do używania i pobierania pożytków przez czas oznaczony, a korzystający zobowiązuje się zapłacić finansującemu w uzgodnionych ratach wynagrodzenie pieniężne, równe co najmniej cenie lub wynagrodzeniu z tytułu nabycia rzeczy przez finansującego[6].

Ogólnie można określić, iż leasing polega na przekazaniu przez leasingodawcę rzeczy lub prawa majątkowego (np. maszyny, urządzeń, środków transportu, nieruchomości itd.) leasingobiorcy do korzystania w zamian za okresowe opłaty.

Leasing umożliwia użytkowanie środków trwałych (lub innych trwałych składników majątkowych) bez konieczności wydatkowania pełnej kwoty środków pie-

[6] Art 709 ustawy z dnia 26 lipca 2000 roku o zmianie ustawy – Kodeks cywilny, Dz.U. Nr 74, poz. 857.

nieżnych na ich zakup. Jest to, więc swoistego rodzaju forma kredytowania, w której inwestor nie otrzymuje środków pieniężnych, lecz składniki majątkowe.

Leasing może być również traktowany jako specyficzna forma finansowania inwestycji, polegająca na użytkowaniu dóbr inwestycyjnych nie w drodze ich zakupu, lecz dzierżawę w zamian za opłaty leasingowe. Oznacza to, że ta forma finansowania nie czyni leasingobiorcy posiadaczem, lecz użytkownikiem. Jego rozwój jest konsekwencją przeciwstawnych tendencji obserwowanych na rynku.

Z jednej strony, presja postępu technicznego wymusza na producentach ciągłą wymianę szybko starzejących się urządzeń produkcyjnych, co wiąże się ze znacznymi wydatkami inwestycyjnymi, z drugiej jednak strony, wytwórcy urządzeń napotykają trudności zbytu własnych wyrobów. Wynajmowanie wyprodukowanych urządzeń na zasadach ratalnych opłat w tej sytuacji jest pożyteczne dla obu stron[7].

Przez umowę leasingu finansujący zobowiązuje się, w zakresie działalności swojego przedsiębiorstwa, nabyć rzecz od określonego zbywcy, na warunkach określonych w tej umowie i oddać tę rzecz korzystającemu do używania lub używania i pobierania pożytków przez czas oznaczony, a korzystający zobowiązuje się zapłacić finansującemu w uzgodnionych ratach wynagrodzenie pieniężne, równe, co najmniej cenie lub wynagrodzeniu z tytułu nabycia rzeczy przez finansującego[8].

Przedmiotem leasingu może być praktycznie każda rzecz lub prawo majątkowe (np. samochody, maszyny, sprzęt komputerowy, budynki, biura, lokale).

Leasing charakteryzuje się następującymi cechami[9]:

- leasingobiorca określa wyposażenie, wybiera dostawcę, nie polegając wyłącznie na wiedzy i ocenie leasingodawcy,
- leasingodawca nabywa przedmiot leasingu na podstawie i w związku z umową, o której dostawca wie, że została zawarta lub będzie zawarta między leasingodawcą a leasingobiorcę,
- przy obliczaniu wysokości stawki leasingowej należy uwzględnić amortyzację całości lub znacznej części przedmiotu leasingu,
- przedmiot leasingu może zostać wykorzystany wyłącznie do celów zawodowych (związanych z prowadzeniem przedsiębiorstwa), a nie w celach osobistych, rodzinnych czy we własnym gospodarstwie domowym,
- leasingobiorca przejmuje na siebie wszelkie ryzyko związane z używaniem i posiadaniem rzeczy,

Leasing jest bardzo elastycznym źródłem finansowania z punktu widzenia możliwości kształtowania warunków umów leasingowych. W związku z tym

---

[7] B. Piasecki, *Ekonomika i zarządzanie małą firmą*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2001, s. 478.

[8] Art 709 ustawy z dnia 26 lipca 2000 roku o zmianie ustawy – Kodeks cywilny, Dz.U. Nr 74, poz. 857.

[9] J. Ostaszewski, *Źródła pozyskiwania kapitału przez spółkę akcyjną*. Difin, Warszawa 2000, s. 162-163.

w praktyce gospodarczej wyodrębnionych zostało wiele jego rodzajów i odmian. Jednak najczęściej występuje dwa typy leasingu, którymi są:

- leasing operacyjny,
- leasing finansowy.

Leasing operacyjny stanowi zazwyczaj przejściową formę zaspokojenia zwiększonego zapotrzebowania producentów na określone dobra, np. wynikające z sezonowego charakteru produkcji[10]. Leasingodawca przejmuje na siebie koszty eksploatacji środka trwałego oddanego w leasing, które to koszty są wliczone w opłaty ponoszone przez leasingobiorcę. Są to m.in. koszty amortyzacji, remontów, konserwacji oraz podatków i ubezpieczeń. Ta forma leasingu stwarza korzystne warunki dla przedsiębiorstw prowadzących działalność w okresie sezonowym, okazjonalnie lub takich, które zamierzają rozpocząć albo zakończyć dany proces inwestycyjny poprzez możliwość tymczasowego pozyskania dobra inwestycyjnego do eksploatacji. Dobro to po wygaśnięciu umowy może zostać zwrócone właścicielowi bez konieczności wykupu.

Tabela 2. Podstawowe różnice między leasingiem operacyjnym a finansowym.

Leasing operacyjny	**Leasing finansowy**
Okres umowy jest krótszy od okresu eksploatacji przedmiotu leasingu	Okres umowy jest zbliżony do okresu ekonomicznego zużycia przedmiotu leasingu
Koszty amortyzacji, konserwacji i remontów przedmiotu leasingu ponosi leasingodawca	Koszty amortyzacji, konserwacji i remontów przedmiotu leasingu ponosi leasingobiorca, a jeśli pokrywa je dawca to za dodatkową opłatą
Opłaty leasingowe, składające się z części kapitałowej i odsetkowej w całości są zaliczane do kosztów operacyjnych biorcy	Część kapitałowa opłaty leasingowej jest pokrywana z zysku netto leasingobiorcy, zaś część odsetkowa zaliczana jest w ciężar kosztów operacyjnych biorcy
Opłaty leasingowe nie pokrywają pełnej wartości przedmiotu leasingu	Opłaty leasingowi pokrywają pełną wartość przedmiotu leasingu
Przedmiot leasingu nie jest składnikiem aktywów leasingobiorcy	Przedmiot leasingu jest składnikiem aktywów biorcy
Podatek VAT naliczany jest wraz z każdą opłatą leasingową	Podatek VAT naliczany jest jednorazowo, od pełnej wartości przedmiotu leasingu
Możliwe jest odstąpienie od umowy przed jej wygaśnięciem	Wcześniejsze odstąpienie od umowy wymaga zapłaty odszkodowania dawcy przedmiotu leasingu

Źródło: A. Skowronek-Mielczarek: *Małe i średnie przedsiębiorstwa. Źródła finansowania*. Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2005, s. 80.

Leasing kapitałowy określany również finansowym lub inwestycyjnym jest formą finansowania długoterminowego. Polega on na udostępnieniu korzystającemu dobra inwestycyjnego do użytkowania i ewentualnie pobierania pożytków na określony czas, na ogół zbliżony do okresu jego gospodarczej przydatności,

[10] J. Czekaj, Z. Dresler, *Zarządzanie finansami przedsiębiorstw. Podstawy teorii,* Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2005, s. 194.

tzn. okresu, w którym istnieje wysokie prawdopodobieństwo technicznej sprawności dobra oraz możliwości jego wykorzystania w działalności gospodarczej przynoszącej zysk. Oznacza to w praktyce, że opłaty ponoszone przez korzystającego w okresie trwania umowy pokrywają całkowite koszty leasingodawcy oraz zapewniają określony zysk[11]. Leasingobiorca przejmuje na siebie pełne ryzyko związane z przedmiotem leasingu oraz pokrywa wszelkie koszty dotyczące jego utrzymania i ubezpieczenia także podatki i opłaty związane z jego eksploatacją.

Factoring

Factoring jest umową nienazwaną, polegającą na krótkoterminowym finansowaniu dostaw towarów i usług przez podmiot, który pośredniczy w procesie rozliczeń finansowych pomiędzy dostawcą i odbiorcą[12].

W klasycznej postaci factoring jest formą krótkoterminowego finansowania działalności factoranta przez przejęcie (nabycie) jego wierzytelności, przy czym factor zrzeka się *prawa regresu* do factoranta, gdyby dłużnik nie uregulował zobowiązania. W innej odmianie factoringu bank podejmuje się ściągania handlowych należności przedsiębiorstwa, udzielając mu równocześnie zaliczki na przejęte (cedowane) wierzytelności. Ryzyko niewypłacalności dłużnika ponosi w pierwszym przypadku factor, a w drugim przypadku zleceniodawca[13].

Factoring jest to nabycie przez faktora wierzytelności handlowej przed terminem płatności, z potrąceniem opłaty na rzecz faktora, bez przejęcia ryzyka wypłacalności dłużnika lub z przejęciem takiego ryzyka.

Przedmiotem factoringu mogą być krótkoterminowe wierzytelności wynikające z umów dostawy, sprzedaży lub o świadczenie usług. Zasadą jest, iż w ramach transakcji factoringowej skupuje się wierzytelności niewymagalne.

Ponadto oferowana faktorowi wierzytelność musi być udokumentowana fakturą VAT. Dodatkowym wymogiem jest, aby skupowana wierzytelność była wierzytelnością handlową, tj., aby wynikała z umowy związanej z obrotem gospodarczym, której obie strony umowy związanej z obrotem gospodarczym, której obie strony umowy są przedsiębiorcami[14].

Przedmiotem factoringu mogą być wierzytelności wynikające z transakcji gospodarczych, pieniężne, bezsporne, już istniejące, przyszłe, wymagalne i niewymagalne, krótkoterminowe, ale nie mogą być wierzytelności niezbywalne[15].

Poza wierzytelnościami przedmiotem factoringu może być szereg dodatkowych usług min. prowadzenie ksiąg rachunkowych, gromadzenie informacji o dłużnikach, prowadzenie badań marketingowych.

---

[11] *Ibidem*. 193.

[12] W.L. Jaworski, Z. Krzyżkiewicz, B. Kosiński, *Bank: rynek, operacje, polityka*, Poltex, Warszawa 2003, s. 80.

[13] *Ibidem*, s. 131.

[14] K. Gigol, *Opłacalność działalności kredytowej banku*, Wydawnictwo TWIGGER, Warszawa 2000, s. 91.

[15] J. Śliwa, G. Pawlicka, *Finanse przedsiębiorstw. Teoria i praktyka*, Tom I. Instytut Przedsiębiorczości i Samorządności, Warszawa 2002, s. 280.

W transakcji factoringowej występują zawsze trzy podmioty:
- factor – bank nabywający wierzytelność;
- factorant – sprzedawca lub dostawca towarów albo usług zbywających wierzytelność;
- dłużnik factoringowy – klient factoranta nabywający od niego towar lub usługę.

Bank będący faktorem wykonuje na rzecz klienta (factoranta) trzy funkcje: finansowania, przejęcia ryzyka i usługową[16]:

1. finansowa – factor przekazuje firmie (zaliczkuje) część kwoty w stosunku do wartości wierzytelności, przy czym finansowanie to może mieć określoną postać,
2. usługowa – factor świadczy na rzecz przedsiębiorstwa różnorodne dodatkowe usługi, np.: prowadzenie księgowości, doradztwo (w tym podatkowe), marketingowe (np. badanie rynku, pomoc w działaniach promocyjnych),
3. przejęcia ryzyka *(dele credere)* – polega na zakupie przez faktora wierzytelności przedsiębiorstwa (factoranta), nawet gdyby ryzyko niewypłacalności dłużnika było duże. Zakup wierzytelności ma tu charakter bezregresowy, ocenia się, zatem w tym wypadku bardzo dokładnie wiarygodność dłużnika, analizując jego sytuację finansowa, terminowość regulowania zobowiązań, itd.

Factoring daje przedsiębiorcom możliwość zwiększania sprzedaży na skutek wydłużenia terminu płatności. W efekcie firmy te stają się bardziej konkurencyjne od innych przedsiębiorstw działających na rynku.

3. Kredyt bankowy a kredyt kupiecki

Podstawowa różnica między kredytem kupieckim a kredytem bankowym wynika ze statusu ekonomicznego obydwu kredytodawców (przedsiębiorcy – dostawcy i banku) oraz ekonomicznej roli aktywności kredytowej w ich strategii gospodarczej jako podmiotów ekonomicznych. Przedsiębiorstwo dostawca, najczęściej producent lub hurtownik, w przeciwieństwie do banku, nie jest instytucją finansową.

Podczas korzystania z kredytu kupieckiego istotne znaczenie ma fakt, że przy tego rodzaju kredycie, dawcy z reguły nie żądają różnego rodzaju zabezpieczeń i praktycznie nie mają możliwości oceny wiarygodności i zdolności kredytowej biorcy.

Ważną cechą kredytu kupieckiego jest to, że można go spłacić z przychodów, które przedsiębiorstwo uzyskało ze sprzedaży nabytych u kredytobiorcy towarów. Aby to było możliwe trzeba zsynchronizować terminy zakupów z przychodami ze sprzedaży. Jeżeli przedsiębiorstwo potrafi to zrobić może w ten sposób znacznie obniżyć rzeczywiste zapotrzebowanie na środki finansowe z innych źródeł.

Znaczącym elementem korzystania z kredytu kupieckiego jest jego koszt. Zobowiązania wobec dostawców są tylko pozornie „darmowym" źródłem finanso-

[16] J. Grzywacz, *Współpraca przedsiębiorstwa z bankiem*, Difin, Warszawa 2003, s. 205-206.

wania bieżącej działalności. Terminy zapłaty w stosunku do daty sprzedaży są odroczone na pewien czas. Dla odbiorców regulujących zobowiązania wcześniej niż przyjęty w transakcji termin płatności dostawcy zwykle udzielają opustów. Przedsiębiorcy dokonujący zapłaty w pełnej wysokości w odroczonym terminie płatności tracą możliwość skorzystania z oferowanych upustów. Wysokość tych upustów jest dla nich kosztem ponoszonym za skorzystanie z kredytu handlowego. Można uważać, że kredyt kupiecki jest darmowy aż do momentu, gdy wykorzystujemy oferowane przez dostawców bonifikaty i upusty cenowe. W przeciwnym wypadku ta forma finansowania staje się dość droga, często nawet droższa niż korzystanie z kredytów obrotowych udzielanych przez banki.

Każda decyzja o udzieleniu i skorzystaniu z kredytu kupieckiego powinna być poprzedzona rachunkiem kosztów tego kredytu i kosztu jego alternatywnych źródeł w celu porównania i wyłonienia bardziej opłacalnego rozwiązania.

Tabela 3. Różnice pomiędzy kredytem bankowym a kredytem kupieckim.

Wyszczególnienie	Kredyt bankowy	Kredyt kupiecki
Procedury	Konieczność każdorazowego wypełniania wniosku kredytowego	Brak procedury zawierania umowy
Zabezpieczenie	Wymagane są określone zabezpieczenia	Brak konieczności przedstawiania zabezpieczeń
Realizacja	Zróżnicowany w zależności od banku	Krótki
Krążenie środków finansowych	Spłata powoduje zawsze wypływ gotówki z firmy i uszczuplenie zasobów gotówkowych	Firma korzystając z odroczonego terminu płatności nie musi natychmiast wypłacać środków pieniężnych. Natomiast przy przedpłacie zyskuje od razu określone zasoby gotówki
Koszty pozyskani	Zróżnicowany w zależności od banku	Droższy niż kredyt bankowy, koszt kredytu kupieckiego rośnie w miarę zwiększania się wielkości upustu od wartości faktury wyrażonej w % oraz obniżanie się wielkości różnicy między okresem spłaty faktury a okresem dyskonta płatniczego

Źródło: opracowanie własne.

4. Kredyt bankowy a leasing

W poszukiwaniu źródeł pozyskania kapitału do finansowania działalności przedsiębiorstwa często stają przed wyborem między leasingiem a kredytem bankowym. Istnieje kilka powodów, dla których firmy biorą aktywa w leasing zamiast kupować je na kredyt.

Pierwszy taki powód ma podłoże czysto finansowe i dotyczy zdolności kredytowej. Przedsiębiorstwa, które tej zdolności nie posiadają nie mogą uzyskać kredytu w banku, który rygorystycznie przestrzega procedur w tym zakresie. Korzystają zatem z leasingu, gdyż leasingodawcy są mniej wymagający.

Drugim powodem jest fakt, że korzystanie przez firmę z leasingu operacyjnego nie zwiększa jej zobowiązań wykazywanych w bilansie. Jest to sposób na ukrycie swoich „słabości finansowych" przed pożyczkodawcami.

Jako trzeci powód leasingowania aktywów można uznać różnicę pomiędzy rzeczywistą rentownością firmy a rentownością firmy w ocenie inwestorów. Suma rat leasingowych w pierwszych miesiącach i latach korzystania ze składnika aktywów jest niższa niż pełny koszt jego zakupu, dlatego zysk netto w tym okresie w przypadku leasingowania jest wyższy. Ma to znaczenie gdy firma jest oceniana za pomocą wskaźników takich jak ROE czy ROC (kwot leasingu operacyjnego nie wlicza się do całkowitego kapitału firmy)[17].

Bardzo ważny dla przedsiębiorców powód korzystania z leasingu wynika ze zróżnicowania stawek podatku dochodowego. Przedsiębiorstwa mające wysoką stawkę podatku dochodowego często kupują określone środki trwałe (aktywa) a następnie oddają je w leasing podmiotowi, który jest obciążony niższą stawką podatku lub wręcz zerową. Leasingodawca w tym przypadku osiąga korzyści podatkowe. Wiąże się z tym pojęcie tzw. tarczy podatkowej. Zjawisko to występuje wtedy, gdy zmniejszamy podstawę opodatkowania o jakieś koszty a przedsiębiorca osiąga z tego tytułu korzyści w postaci oszczędności na wysokości podatku do zapłacenia.

Przy kredycie natomiast narzędziem regulowania kosztów jest amortyzacja, która jest kosztem systematycznie ponoszonym przez firmę w trakcie użytkowania danego środka trwałego będącego w jej posiadaniu.

Opłacalność leasingu w porównaniu z kredytem jest uwarunkowana[18]:

- wysokością dochodów przedsiębiorstwa,
- wysokością podatku dochodowego,
- nadwyżką oszczędności podatkowych z tytułu kosztów leasingu w stosunku do oszczędności przy korzystaniu z kredytów.

W przypadku nie spełnienia tych warunków kredyt może stać się bardziej efektywnym źródłem pozyskania kapitału przez firmę niż leasing.

Innym czynnikiem, który przemawia za tym, aby przedsiębiorcy korzystali z leasingu zamiast kupować na kredyt jest kwestia bezpieczeństwa. Firmy leasingowe mają do dyspozycji korzystniejsze ceny pakietów ubezpieczeniowych. Ponadto nie martwią się o ewentualne zdarzenia losowe, które mogą wpłynąć na uszkodzenie lub zniszczenie rzeczy będącej przedmiotem leasingu, gdyż wszelkie tego typu szkody pokrywa leasingodawca. Natomiast, gdy korzysta ona z kredytu jest nimi obarczana.

[17] A. Damodaran, *Finanse korporacyjne. Teoria i praktyka*. Wydawnictwo Helion, Gliwice 2001, s. 769.
[18] J. Śliwa, G. Pawlicka, *op.cit*., s. 276.

Tabela 4. Porównanie leasingu i kredytu wg określonych kryteriów.

Wyszczególnienie	Leasing	Kredyt
Procedury postępowania	Procedury są zazwyczaj szybkie i elastyczne	Procedury są z reguły mało elastyczne, czasochłonne i nie zawsze pozwalają na dostosowanie warunków do indywidualnej sytuacji kredytobiorcy
Warunki przyznania	Weryfikacji poddawana jest zdolność kredytowa i ogólna kondycja finansowa firmy	Potencjalny klient jest poddawany szczegółowej analizie obejmującej ocenę zdolności kredytowej, ogólnej sytuacji finansowej firmy, prawnego zabezpieczenia spłaty kredytu oraz skłonności danego podmiotu do ryzyka
Wymagane zabezpieczenie	Zazwyczaj brak ustanowienie prawnego zabezpieczenia spłaty rat leasingowych	Wysokie wymagania co do zabezpieczenia spłaty kredytu. Mogą być dwojakiego rodzaju: osobiste lub rzeczowe
Dostępność	Firmy leasingowe chętnie udzielają finansowania podmiotom bez względu na ich wielkość czy czas istnienia na rynku. Warunkiem jest zdolność do spłaty rat leasingowych	Banki z reguły niechętnie udzielają wsparcia finansowego małym i średnim podmiotom, które dopiero wchodzą na rynek. Promocyjne warunki przyznania środków finansowych stosują tylko dla stałych, dobrze znanych i wiarygodnych partnerów
Przejęcie ryzyka	Firmy leasingowe wykazują dużą skłonność do przejmowania ryzyka niewypłacalności dając w ten sposób przedsiębiorstwom większe szanse rozwoju	Stosując tak skomplikowane procedury postępowania i szereg zabezpieczeń banki minimalizują w ten sposób swoje ryzyko kredytowe
Wymagany wkład własny	Firmy leasingowe finansują 100% wartości przedmiotu leasingu	Banki udzielając kredytów na finansowanie kosztownych inwestycji wymagają posiadania odpowiedniego wkładu własnego
Okres kredytowania	Leasing daje możliwość rozłożenia rat na cały okres użytkowania dobra	Przewidywany umową okres spłaty rat kredytu jest zazwyczaj krótszy niż okres użytkowania dobra.
Korzyści podatkowe	W koszty uzyskania przychodu zaliczana jest całość rat leasingowych co znacznie zmniejsza podstawę opodatkowania	Korzyści podatkowe na początku trwania inwestycji są mniejsze (odliczeniu od podatku podlegają odsetki od kredytu oraz opłaty i prowizje bankowe). W późniejszym okresie korzyści te są systematyczne dzięki odpisom amortyzacyjnym zmniejszającym podstawę opodatkowania
Czas zwrotu zaangażowanych środków	Przedmiot leasingu zaczyna na siebie zarabiać praktycznie od chwili jego pozyskania	Podczas korzystania z kredytu istnieje czasem duża rozbieżność czasowa między momentem zainwestowania kapitału, a efektami uzyskanymi z danej inwestycji
Wpływ na bilans firmy i zdolność kredytową	Leasing operacyjny nie jest wykazywany w bilansie firmy, nie zwiększa jej zobowiązań i nie wpływa na zdolność kredytową	Kredyty bankowe wpływają na zwiększenie zobowiązań, które są wykazywane w bilansie firmy, wpływają zatem na zmniejszenie zdolności kredytowej
Prawo własności	Prawo własności zachowuje leasingodawca lub przechodzi ono na leasingobiorcę zależnie od indywidualnych ustaleń umownych	Następuje przeniesienie prawa własności na kredytobiorcę po upływie okresu umowy kredytowej i spłaceniu przez niego rat kredytu

Źródło: opracowanie własne.

Przedsiębiorstwa częściej korzystają z leasingu gdyż niektóre firmy leasingowe oferują swoim klientom możliwość wymiany przedmiotu leasingu w okresie trwania umowy na nową, ulepszoną jego wersję lub całkowite odstąpienie od umowy. Jest to znaczący przywilej w przypadku firm, które nie są do końca pewne, jak będą się kształtowały ich potrzeby w przyszłości, które uwarunkowane są w dużym stopniu postępem technologicznym oraz zapotrzebowaniem na rynku.

Często powodem, dla którego przedsiębiorcy wybierają leasing a nie kredyt jest kwestia formalności i procedur. Z reguły banki wymagają dużej ilości dokumentów i zaświadczeń stosując przy tym skomplikowane i czasochłonne procedury. Dodatkowo wymagają prawnych zabezpieczeń spłaty kredytu. Dla porównania natomiast firmy leasingowi stosują uproszczone i szybkie procedury, nie wymagają aż tylu formalności, co jest przyjazne i korzystne dla klienta.

Uwzględniając powyższe czynniki zarządzający przedsiębiorstwami często decydują się na leasing zamiast kupować aktywa na kredyt. Osiągają w ten sposób wymierne korzyści finansowe.

5. Kredyt bankowy a factoring

W literaturze przedmiotu, jak i w praktyce gospodarczej kredyt bankowy często porównywany jest do factoringu. Oba rodzaje finansowania wykazują wiele podobieństw, ale też i różnic. Istnieje wiele możliwości oraz ograniczeń ich zastosowania w działalności przedsiębiorstwa. Podstawowe zróżnicowania prezentuje poniższa tabela 5.

Tabela 5. Podobieństwa i różnice pomiędzy kredytem bankowym a factoringiem.

Wyszczególnienie	Kredyt bankowy	Factoring
Procedura postępowania	Procedury są długotrwałe	Procedury są uproszczone
Analiza podmiotu	Badanie zdolności kredytowej przedsiębiorstwa	Analiza dłużników przedsiębiorstwa oraz ocena współpracy factoranta z nimi
Czas trwania	Udzielany jest na czas określony w umowie kredytowej	Umowa zawierana jest na czas nieokreślony, ma charakter ciągły, długoterminowy
Cel wykorzystania środków	Ściśle określony	Brak określenia celu
Wysokość finansowania	Określa umowa kredytowa	Określa umowa factoringowa
Usługi dodatkowe	Brak	Możliwość skorzystania z dodatkowych usług świadczonych przez faktora
Odsetki karne	Płaci kredytobiorca	Płacą dłużnicy factoranta

Źródło: opracowanie własne.

Przedsiębiorstwo ubiegające się o kredyt musi przejść długotrwały proces rozpatrywania wniosku kredytowego. Następnie szczegółowej analizie poddawana jest jego zdolność kredytowa. Analiza ta odbywa się według ściśle sformalizowanych procedur i również jest czasochłonna i uciążliwa. Natomiast w factoringu procedury rozpatrywania wniosku factoringowego są znacznie uproszczone. Factor ogranicza formalności do minimum, co wpływa na skrócenie całego procesu oraz czasu potrzebnego na zawarcie umowy w konsekwencji można szybciej pozyskać środki na finansowanie bieżącej działalności.

W celu otrzymania kredytu bank poddaje analizie sytuację finansową przedsiębiorstwa. Dokładnie bada jego zdolność kredytową, zarówno przed udzieleniem kredytu jak i w okresie trwania umowy kredytowej. Natomiast factor przede wszystkim przeprowadza analizę dłużników przedsiębiorstwa (jego odbiorców) oraz ocenia współpracę jaką prowadzi z nimi przedsiębiorstwo (factorant). Należy zaznaczyć, iż przedsiębiorstwa, w których sytuacja finansowa nie pozwalałaby na pozyskanie środków finansowych banku mogą korzystać z usług factoringowych.

Bankowy kredyt jest udzielany na ściśle określony w umowie czas. Spłata kredytu odbywa się w ratach w określonym terminie. Natomiast w przypadku factoringu umowa zawierana jest na czas nieokreślony i ma charakter ciągły, długoterminowy. Przedsiębiorca korzystający z factoringu sam podejmuje decyzję kiedy ma skorzystać z zaliczki przedstawiając faktorowi wierzytelności do wykupu i uzyskując w ten sposób środki w okresie, kiedy są mu one potrzebne.

W przypadku kredytu bank wymaga, aby kredytobiorca ściśle określił cel, na jaki chce uzyskać kredyt. Ponadto w czasie obowiązywania umowy kredytowej ma prawo do kontrolowania wykorzystania przyznanego kredytu zgodnie z określonym celem. W przypadku factoringu factor nie wymaga od factoranta określenia celowości korzystania z jego usług. Uznaje on za cel bieżące potrzeby przedsiębiorstwa.

Wysokość udzielonego kredytu jest określona w umowie kredytowej zawartej pomiędzy bankiem a danym przedsiębiorstwem. W factoringu zaś wysokość finansowania jest określona w umowie factoringowej i polega na ustaleniu kwoty, do której faktor będzie realizował zlecenia factoranta.

Bank udzielając kredytu stosuje zabezpieczenie spłaty kredytu dwojakiego rodzaju. Mogą to być zabezpieczenia osobiste np. poręczenie, weksel własny albo zabezpieczenia rzeczowe np. hipotekę, zastaw rejestrowy. W przypadku factoringu zabezpieczenie jest łatwe do ustalenia, a procedury z tym związane są proste i szybkie.

W czasie obowiązywania umowy kredytowej, kredytobiorca nie korzysta z żadnych dodatkowych usług. Natomiast przedsiębiorstwo korzystające z factoringu ma możliwość skorzystania z dodatkowych usług świadczonych przez faktora. Usługi te dotyczą kompleksowego zarządzania należnościami i obejmują między innymi monitowanie dłużników, sporządzanie raportów, prowadzenie windykacji, itp. Jest to dużym ułatwieniem dla przedsiębiorstwa a dodatkowo może stanowić pewnego rodzaju rekompensatę kosztów factoringu.

W przypadku kredytu odsetkami karnymi za zwłokę ze spłatą rat kredytowych w całości obarczony jest kredytobiorca. W factoringu natomiast odsetkami karnymi za nieterminowe płacenie rat obciążeni są dłużnicy factoranta. Jednak taka forma jest rzadko stosowana ze względu na fakt, aby relacje przedsiębiorstwa z odbiorcami nie ulegały pogorszeniu.

Koszty zastosowania factoringu w finansowaniu działalności gospodarczej przedsiębiorstwa niejednokrotnie znacznie przewyższają koszty kredytu bankowego. Mimo to, factoring jest atrakcyjnym źródłem pozyskania kapitału ze względu na bezpieczeństwo obrotu. Eliminuje on ryzyko niewypłacalności dłużników firmy na rzecz faktora, który sam we własnym zakresie zajmuje się ściąganiem należności, ewentualnie prowadzi windykację sądowo- komorniczą.

Ponadto zastosowanie factoringu w finansowaniu działalności gospodarczej przedsiębiorstwa nie wyklucza jednoczesnego korzystania przez to przedsiębiorstwo z kredytu bankowego i odwrotnie.

6. Podsumowanie

Wybór źródła finansowania zależy od wielu czynników. Istotne są preferencje kierownictwa przedsiębiorstwa odnośnie kształtowania się struktury kapitału. Najczęściej firmy wolą finansowanie kapitałem własnym. Jednak tych środków może być zbyt mało na pokrycie kosztów działalności przedsiębiorstwa. W takiej sytuacji firmy decydują się na pozyskiwanie kapitałów ze źródeł zewnętrznych.

Przedsiębiorcy mają do dyspozycji wiele form pozyskiwania kapitału obcego. Bardzo często w celu uzyskania środków finansowych korzystają z tradycyjnego źródła, jakim jest kredyt bankowy. Banki przyciągają klientów oferując coraz to korzystniejsze warunki przyznawania kredytów. Kredyt dla niektórych przedsiębiorstw jest szansą na zrealizowanie różnych zamierzeń mających na celu rozwój i modernizację firmy, co warunkuje je konkurencyjną pozycję na rynku. Mimo to należy stwierdzić, że kredyt jest dość drogim źródłem pozyskania kapitału obcego. Dodatkowe utrudnienia stanowią wymagania banku dotyczące przedstawienia zabezpieczeń oraz szczegółowych danych obrazujących sytuację ekonomiczno-finansową.

Do źródeł tradycyjnych można zakwalifikować także kredyt kupiecki. Jest on korzystnym źródłem pozyskania środków pieniężnych dla firm, które mają problemy z uzyskaniem kredytu obrotowego w banku. Dodatkowo podczas korzystania z niego kredytodawcy nie wymagają zabezpieczeń jego spłaty oraz nie analizują zdolności kredytowej biorcy kapitału. Sprawia to, że kredyt kupiecki jest źródłem trudniej dostępnym dla nowych firm wchodzących na rynek, mało znanych dostawcom.

Na rynku istnieje kilka alternatywnych do kredytu form pozyskania kapitału obcego. Jedną z nich jest leasing, uważany za bardziej dostępny i elastyczny. Umożliwia on przedsiębiorstwu pozyskanie środków trwałych na bardziej korzystnych warunkach, niż w przypadku ich zakupu na kredyt. Ważnym plusem jest to, że firmy leasingowe udzielają wsparcia finansowego bez względu na staż pro-

wadzenia działalności oraz nie wymagają zabezpieczeń stosując uproszczone procedury. Raty leasingowe firma spłaca zazwyczaj ze środków uzyskanych przez użytkowanie leasingowanego przedmiotu.

Na rynku funkcjonują także inne, choć może mniej znane formy finansowania obcego, których zastosowanie również może przynosić firmie wiele korzyści. Najbardziej rozpowszechnionym źródłem jest tu factoring. Instytucja factoringowa umożliwia szybki dostęp do środków finansowych, wpływa na polepszenie płynności finansowej firmy. Ułatwia też prowadzenie działalności przejmując wykonywanie niektórych czynności. Jest to źródło stosunkowo łatwo dostępne, gdyż ocenie nie jest tu poddawany biorca kapitału, ale jego dłużnicy. Jednak factoring zaliczany jest do dość drogich form pozyskania kapitału obcego.

Podsumowując można stwierdzić, iż nie ma jednoznacznego rozwiązania, które spośród przedstawionych w niniejszej pracy źródeł pozyskania kapitału jest najkorzystniejsze. Jest to uwarunkowane szeregiem czynników dotyczących indywidualnej sytuacji ekonomiczno – finansowej przedsiębiorstwa oraz jego zapotrzebowaniem na kapitał. Każda firma decydująca się na pozyskanie kapitału ze źródeł zewnętrznych powinna dokonać indywidualnej oceny swoich potrzeb kapitałowych, możliwości uzyskania określonych form finansowania oraz efektywność ich wykorzystania w działalności bieżącej i rozwojowej. Szczególnie ważne jest także skonstruowanie struktury kapitałowej, która pozwoli przedsiębiorstwu na prowadzenie podstawowej działalności, ale też umożliwi jego ciągły rozwój i modernizację, a przez to wzrost zysków i wartości firmy.

Bibliografia:

1. Backa-Kisiel E., *Usługi i procedury bankowe*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej im. Oskara Langego, Wrocław 2000.
2. Czekaj J., Dresler Z., *Zarządzanie finansami przedsiębiorstw, Podstawy teorii*. PWN, Warszawa 2005.
3. Damodaran A., *Finanse korporacyjne. Teoria i praktyka*, Wydawnictwo Helion, Gliwice 2001.
4. Dobosiewicz Z., *Bankowość*, Wydawnictwo PWE, Warszawa 2003.
5. *Finanse przedsiębiorstwa*, (red.) Szyszko L., Szczepański J. ,PWE, Warszawa 2003.
6. *Finansowanie rozwoju przedsiębiorstwa. Studia* przypadków, (red.) Panfil M., Difin, Warszawa 2008.
7. Gigol K., *Opłacalność działalności kredytowej banku*, Wydawnictwo TWIGGER, Warszawa 2000.
8. Grzywacz J., *Współpraca przedsiębiorstwa z bankiem*, Difin, Warszawa 2003.
9. Jaworski W.L., Krzyżkiewicz Z., Kosiński B., *Bank: rynek, operacje, polityka*. Poltex, Warszawa 2003.
10. Ostaszewski J., *Źródła pozyskiwania kapitału przez spółkę akcyjną,* Difin, Warszawa 2000.
11. Piasecki B., *Ekonomika i zarządzanie małą firmą*. Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2001.

12. Skowronek-Mielczarek A., *Małe i średnie przedsiębiorstwa. Źródła finansowania*. Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2005.
13. Śliwa J., Pawlicka G., *Finanse przedsiębiorstw. Teoria i praktyka*. Tom I. Instytut Przedsiębiorczości i Samorządności, Warszawa 2002.
14. Towarnicka H., *Kapitał przedsiębiorstw i jego zmiany* [w:] J. Lichtarski (red.), *Podstawy nauki o przedsiębiorstwie,* Akademia Ekonomiczna im. Lanego we Wrocławiu, Wrocław 2007.
15. Ustawa z dnia 26 lipca 2000 roku o zmianie ustawy – Kodeks cywilny, Dz.U., Nr 74, poz. 857.
16. Wolak-Tuzimek A., *Determinanty rozwoju małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce*. Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszaw 2010.
17. Wolak-Tuzimek A., *Uwarunkowania rozwoju polskich przedsiębiorstw*. Politechnika Radomska, Radom 2006.

Abstrakt:

Przedsiębiorstwa do rozwoju swojej działalności potrzebują znacznych nakładów kapitałowych i dlatego korzystają zarówno z własnych jak i z zewnętrznych źródeł finansowania. Kapitał obcy może pochodzić z tradycyjnego źródła, jakim jest kredyt lub nowoczesnych form finansowania tj. leasingu, factoringu, franchisingu. Zaprezentowanie poszczególnych form finansowania działalności gospodarczej oraz ich analiza porównawcza umożliwia określenie możliwości i barier ich praktycznego zastosowania przez przedsiębiorstwa.

Nie można jednoznacznie stwierdzić, która forma finansowania rozwoju przedsiębiorstwa jest najlepsza dla danej firmy. Każde przedsiębiorstwo potrzebuje dopływu kapitału z zewnątrz i powinno indywidualnie przeanalizować swoją sytuację finansowo-ekonomiczną i na tej podstawie podejmować decyzje odnośnie wyboru konkretnej formy finansowania i rozwoju swojej działalności.

The Comparative Analysis of the Outside Sources of Financing the Enterprise Activity

The enterprise needs for its activity development the significant expenditure of money so avails of its own sources as well as of outside sources of financing. The outside capital can be taken from the traditional sources, exp. credit, or from more present-day one, like leasing, factoring or franchising.

Presenting the particular forms of financing the economic activity and the comparative analysis of above enables to define the possibilities and obstacles of their practical use in the enterprise.

It is impossible to state which form of financing suits best for the particular enterprise. Each and every enterprise needs the capital inflow from the outside and should individually analyse its economic situation, and the decision as to particular form of financing should be taken up according to the analysis.

PhD Anna Wolak-Tuzimek, assistant professor, University of Technology and Humanities in Radom.