



Tom 36/2022, ss. 175-193
ISSN 2719-4175
e-ISSN 2719-5368
DOI: 10.19251/ne/2022.36(8)
www.ne.mazowiecka.edu.pl

Jacek Grzywacz

e-mail: j.grzywacz@mazowiecka.edu.pl

Akademia Mazowiecka w Płocku

ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0003-3127-9684>

UWARUNKOWANIA SKUTECZNEGO STEROWANIA PŁYNNOCIĄ FINANSOWĄ PRZEDSIĘBIORSTWA

CONDITIONS FOR EFFECTIVE CONTROL OF THE COMPANY'S FINANCIAL LIQUIDITY

Streszczenie

Płynność finansowa jest pojęciem nader szerokim dlatego odnoszenie jej do ujęcia kapitałowego zniekształca jej istotę. Niestety, brakuje jak dotąd rozwiązań służących racjonalnemu interpretowaniu różnych aspektów płynności, czego dobrym przykładem jest jakieś teoretyzowanie, odbiegające od realiów gospodarczych podawana w publikacjach definicja płynności majątkowej. Stosowanie skutecznych metod wspierania płynności wymaga właśnie stałego uwzględniania tych realiów, charakteryzujących się

Summary

Financial liquidity is a very broad concept, which is why referring to its capital recognition distorts its essence. Unfortunately, there are no solutions for rational interpretation of various aspects of liquidity, a good example of which is the theoreticization of the definition of wealth liquidity given in publications, deviating from economic realities. The use of effective methods of promoting liquidity requires that these realities, which are characterised

w danym stopniu wysokim kosztem kapitału zewnętrznego.

Powszechnym instrumentem stosowanym przez firmy jest zaciąganie krótkoterminowych zobowiązań w postaci kredytu handlowego. Ma to jednak zbyt schematyczny, automatyczny wręcz charakter i w znikomym stopniu uwzględnia koszt takiego kredytu, który przecież często istnieje.

Pomimo niekwestionowanej przydatności usług faktoringowych cieszą się one małym zainteresowaniem wśród przedsiębiorstw. Wśród istniejących tu ograniczeń fundamentalne znaczenie mają tu niska wiedza firm na ten temat oraz wysoki koszt uzyskiwanych w ten sposób środków.

Słowa kluczowe: płynność finansowa, płynność kapitałowa i majątkowa, kredyt handlowy, kredyt obrotowy, faktoring, koszt kapitału.

to a given extent by a high cost of external capital, be constantly taken into account.

A common instrument used by companies is to incur short-term liabilities in the form of a trade loan. However, this is too schematic, even automatic in nature and to a negligible extent takes into account the cost of such a loan, which often exists.

Despite the unquestionable usefulness of factoring services, they are of little interest among enterprises. Among the existing limitations, the low knowledge of companies on this subject and the high cost of funds obtained in this way are of fundamental importance here.

Keywords: financial liquidity, capital and property liquidity, trade credit, working capital loan, factoring, cost of capital

JEL Classification: G21, G30, G32.

WSTĘP

Fundamentalnym warunkiem istnienia i funkcjonowania przedsiębiorstwa jest zagwarantowanie bezpieczeństwa finansowego. Rzeczywistość gospodarcza stale przy tym potwierdza, że bezpieczeństwo to należy bezpośrednio związać z koniecznością utrzymania płynności finansowej i starannego kształtowania jej poziomu. Pozornie tylko wydaje się, że świadomość tego jest wśród polskich przedsiębiorców wręcz oczywista, jedna konfrontacja z praktyką zdaje się skutecznie weryfikować tego rodzaju automatycznie przyjmowane założenie. Nikomu oczywiście nie trzeba wyjaśniać skutków braku gotówki w przedsiębiorstwie, duży niedosyt pozostawia natomiast fakt braku umiejętności racjonalnego sterowania przepływami pieniężnymi i nader częstego wręcz ujmowania dostępnych na rynku instrumentów finansowych, których głównym celem jest wspieranie płynności.

Należy oczywiście wziąć pod uwagę warunki w jakich funkcjonują polskie firmy stymulowane w dużym stopniu przez pogorszącą się koniunkturę gospodarczą. Za swoisty symbol takiego stanu można uznać wysoki koszt pieniądza kształtowany bezpośrednio przez stopy procentowe o nienotowa-

nym od przeszło dwudziestu lat poziomie. Tym bardziej powinno zmuszać to przedsiębiorców do stałego poszukiwania i wykorzystywania metod realnie wspierających powiązania finansowe z partnerami biznesowymi. Bez tych starań, w obecnej sytuacji, w wielu wypadkach pozostanie "zgaszenie światła i zamknięcie drzwi". Na stałe.

Celem opracowania jest ocena znaczenia w przedsiębiorstwie płynności finansowej oraz realnych możliwości wykorzystywania rozwiązań służących racjonalnemu kształtowaniu jej poziomu, uwzględniającego przede wszystkim zachowanie bezpieczeństwa finansowego. Przyjęto tu założenie, że trudna sytuacja gospodarcza i związany z nią, istotnie ograniczony dostęp do bieżącego kapitału obcego nie eliminują realnej szansy skutecznego kształtowania przepływów pieniężnych.

Możliwości te opisywane są stale w szerokiej literaturze, nie tylko zresztą o charakterze specjalistycznym. Należy jednak zauważyć, że nader często opisywane w publikacjach różnorodne rozwiązania o charakterze głównie finansowym mają zbyt teoretyczny wyraz i nie uwzględniają zarówno realiów prowadzenia w Polsce działalności gospodarczej jak też specyfiki naszej przedsiębiorczości. Przedsiębiorczość ta jest zdominowana przez małe, (a przede wszystkim mikro) firmy, o stosunkowo niedużym doświadczeniu rynkowym i niewielkich obrotach. Nieporozumieniem zatem jest utożsamianie możliwości bieżącego pozyskiwania środków pieniężnych z emisją papierów dłużnych, czy nawet z cash poolingiem. Nie ma praktycznie możliwości wykorzystywania w sposób racjonalny i skuteczny metod zarządzania płynnością bez stałego kojarzenia ich z obecnymi warunkami prowadzenia działalności gospodarczej.

1. POTRZEBA WŁAŚCIWEGO INTERPRETOWANIA PŁYNNOŚCI FINANSOWEJ

W potocznym znaczeniu kategoria płynności ujmowana jest dosyć wąsko i odnosi się ją do posiadania zdolności wywiązywania się przez przedsiębiorstwo z podejmowanych, bieżących zobowiązań finansowych. Wielkość firmy nie ma przy tym większego znaczenia. Istotny jest natomiast fakt, że bogaty dorobek teoretyczny dotyczący zjawisk finansowych towarzyszących prowadzonej działalności gospodarczej zbyt często odbiega od praktyki, która skutecznie weryfikuje niepojętą wręcz inwencję wielu autorów. Chodzi również o brak inwencji i ciągłą powtarzalność przedstawionych poglądów, którymi nieskutecznie próbuje się przypisywać pewne cechy oryginalności.

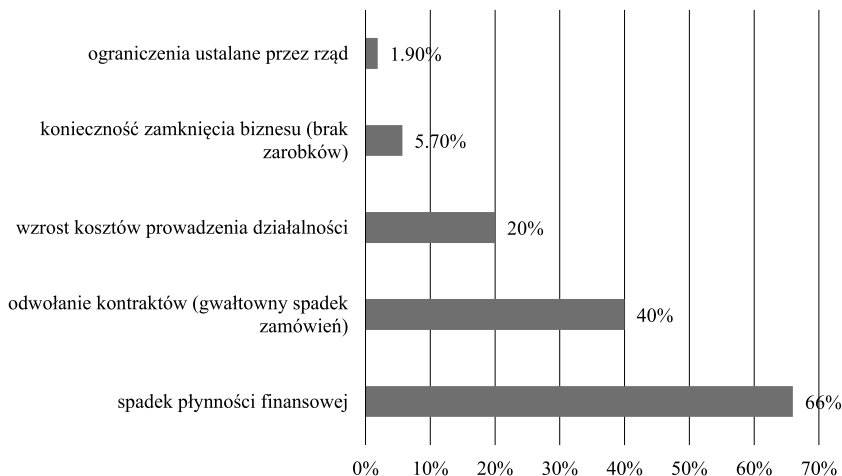
Przykładem może być chociażby sposób ujmowania płynności majątkowej, czy też utożsamianie płynności z wypłacalnością. Jest to szczególnie groźne wówczas, jeśli propozycje naukowe, niezweryfikowane wcześniej w rzetelnych badaniach empirycznych, odnoszą się do bezpieczeństwa finansowego, które należy bezpośrednio wiązać właśnie z płynnością finansową (Grzywacz, 2022, s. 13).

K. Kreczmańska-Gigol jednoznacznie wskazuje, że płynność pomimo swojej pozornej "prostoty" jest kategorią złożoną i w żadnym razie nie należy mówić o jej jednoznaczności (Kreczmańska-Gigol, Kamela, 2018, s. 219). Ma to fundamentalne wręcz znaczenie w działalności gospodarczej, bowiem schematyczne, wąskie traktowanie płynności wpływa ograniczająco na sposób postrzegania jej straty, a tym samym umiejętność podejmowania właściwych decyzji służących racjonalnemu kształtowaniu przepływów pieniężnych i tym samym systematycznemu dopływowi gotówki (Kreczmańska-Gigol, 2018, s. 219).

Słuszne jest utożsamianie płynności z warunkiem istnienia i funkcjonowania przedsiębiorstwa, w tym ciągłości operacyjnej, ale również jego rozwoju. On z kolei zależy od podejmowanych celów inwestycyjnych, kreujących poprzez wzrost zysków i rentowności, wartość jednostki. Nie powinien zatem dziwić fakt, że wraz ze zmianami zachodzącymi w środowisku biznesowym model zarządzania finansami oparty na dochodowości ustępuje modelowi, którego rdzeniem jest utrzymanie płynności finansowej na odpowiednim poziomie (Zhan, 2011, s. 16). Słusznie zatem J. Wyrobek za pozytywne zjawisko uznaje fakt że przedsiębiorstwa coraz częściej przekładają stabilność płynności ponad rentowność przede wszystkim z powodu wzrostu zagrożenia bankructwem (Wyrobek, 2002, s. 16). Uczenie takiego podejścia potwierdza od wielu lat rzeczywistość gospodarcza. Od dawna bowiem głównym powodem upadku firm wykazujących się rentownością jest właśnie utrata płynności. Ogólnie ujmując, dotyczy to 70-90% przedsiębiorstw rentownych, które nie radzą sobie z długami. Fakt ten powinien skutecznie studzić zapał przedsiębiorców do agresywnego stymulowania rentowności, poprzez bezkrytyczną wiarę w magiczną moc dźwigni finansowej. Jej po warunkiem jest bowiem wykorzystywanie długu w bieżącej działalności. W takiej sytuacji wzrostowi rentowności towarzyszy z reguły spadek zdolności płatniczej. Innymi słowy, jak zauważają D. Zawadzka, R. Ardan i E. Szafraniec-Siluta, jeśli w przedsiębiorstwie dochodzi do nadzorowanego obniżenia płynności finansowej, oznacza to najczęściej wzrost zyskowności (Zawadzka, Ardan i inni, 2021, s. 195).

Należy jednak mieć na uwadze, że tego rodzaju relacje w żadnym razie nie muszą zachodzić automatycznie.

Związek pomiędzy płynnością i bankructwem ilustruje rysunek 1.

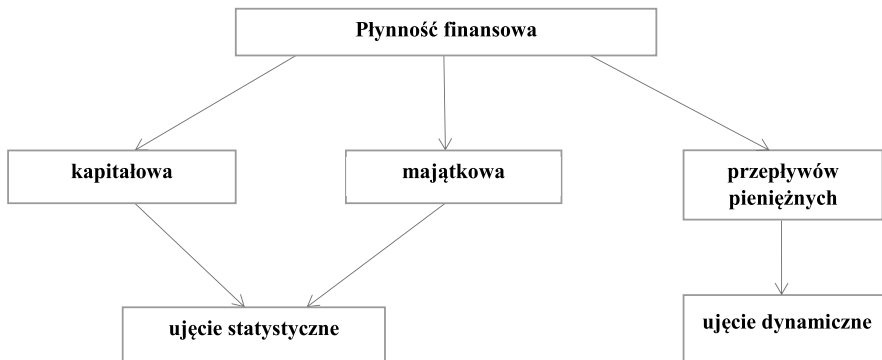


Rysunek 1. Główne powody występowania ryzyka bankructwa

Źródło: BIG InfoMonitor, Bankructwa w 2021 r. obawia się co trzecia firma, najczęściej w usługach i produkcji, <https://media.big.pl/informacje-prasowe/629825/bankructwa-w-2021-r-oba-wia-sie-co-trzecia-firma-najczesciej-w-uslugach-i-produkcji>.

Szerokiego ujmowania kategorii płynności finansowej zbytniego uszczegółowienia jej różnorodnych aspektów, często bowiem określone szczegóły odnoszą się jedynie do np. do określonej branży, w jakiej działają dane przedsiębiorstwa. Dotyczy to np. wskaźników poziomu poszczególnych rodzajów płynności, które nie powinny mieć uniwersalnego charakteru.

Wskazując na różnorodność aspektów płynności finansowej wydaje się, że dobrym punktem odniesienia jest wyróżnienie płynności, majątkowej oraz przepływów pieniężnych niestety, zbyt często dominują tu głównie rozważania teoretyczne ich walory naukowe stosunkowo rzadko weryfikowane są przez wyniki analiz uwzględniających realne procesy zachodzące w gospodarce.



Rysunek 2. Różne aspekty płynności finansowej

Źródło: opracowanie własne.

Trudno jest doszukać się innowatorskich propozycji, które ilustruje rysunek 2. Na szczególną uwagę zasługuje jednak fakt pewnego, dosyć kontrowersyjnego ujęcia pewnych kwestii.

Najbardziej powszechny i naturalny charakter ma oczywiście podejście kapitałowe. Odnosi się ono bowiem bezpośrednio do podstawowej definicji płynności ujmowanej jako regulowanie bieżących zobowiązań finansowych. Powszechnie uznane są również sposoby pomiaru tak pojmowanej płynności. W wysoce niewystarczającym stopniu uwzględnia się tu jakość poszczególnych składników aktywów obrotowych, które praktycznie definiują realny wymiar wskaźników płynnościowych. Szczególnie widoczne jest to w przypadku różnego rodzaju należności i roszczeń, które mają przecież tak istotne znaczenie dla kondycji finansowej przedsiębiorstwa. Problem jakości dotyczy również zawartości magazynów posiadanych przez firmy, a nawet środków pieniężnych wraz z ich ekwiwalentami. Wiąże się to bezpośrednio z ujęciem majątkowym.

Płynność majątkowa określa się z kolei jako umiejętność przedsiębiorcy do szybkiego spieniężania określonych składników majątku, bez ponoszenia przy tym strat (czyli bez utraty wartości) bądź z niewielką jej utratą (Grzywacz, Jagodzińska-Komar, 2018, s. 16).

W zderzeniu z praktyką gospodarczą, te pozornie prosta definicja zaczyna jednak wzbudzać istotne wątpliwości. Jedyne wyraz teoretyczny ma bowiem stwierdzenie, że warunkiem zachowania płynności jest upłynnienie aktywów niepieniężnych za cenę odpowiadającą wartości rynkowej. Czy uda się np. przedsiębiorcy spieniężyć posiadane należności (bądź niektóre z nich) przed

upływem terminu zapłaty ich przez dłużnika, za kwotę odpowiadającą ich nominalnej wartości?

Wbrew pozorom nie należy również ignorować tu środków pieniężnych, a zwłaszcza ich ekwiwalentów. Często pod tym pojęciem kryją się inwestycje dokonywane przez firmę na rynku pieniężnym o terminie wykupu wynoszącym maksymalnie 3 miesiące. Mogą to być m. in. bony skarbowe, obligacje przedsiębiorstw oraz rachunki dewizowe (www 1).

Dosyć interesującą wydaje się propozycja T. Cicirki dotycząca możliwości przekształcenia poszczególnych rodzajów aktywów na gotówkę. Ilustruje to tabela 1.

Tabela 1. Ile czasu potrzeba do przekształcenia aktywów na gotówkę

Rodzaj składnika majątku	Ilość czasu potrzebna do przekształcenia aktywa w gotówkę
Gotówka	Nie jest wymagana konwersja
Zbywalne papiery wartościowe	W większości przypadków do konwersji na gotówkę może być wymagane kilka dni
Należności	Zostaną zamienione na gotówkę zgodnie z normalnymi warunkami kredytowymi firmy, lub mogą być zamienione na gotówkę natychmiast poprzez faktoring należności
Zapasy	Może wymagać wielu miesięcy na konwersję na gotówkę, w zależności od poziomu obrotów i proporcji pozycji zapasów, dla których nie ma gotowego rynku odsprzedaży. Konwersja na gotówkę może być nawet niemożliwa bez zaakceptowania znacznego dyskonta
Środki trwałe	Konwersja na środki pieniężne jest całkowicie uzależniona od istnienia aktywnego rynku wtórnego dla tych pozycji
Wartość firmy	Może ona zostać zamieniona na gotówkę tylko w przypadku sprzedaży przedsiębiorstwa za odpowiednią cenę, dlatego też powinna być wykazana jako ostatnia

Źródło: opracowanie własne na podstawie: T. Cicirko, Podstawy zarządzania płynnością finansową przedsiębiorstwa, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2010, s. 11.

Pomimo faktu, że treść tabeli 1 nie jest pozbawiona walorów czysto teoretycznych wydaje się być dobrą podstawą do głębszych i przede wszystkim opartych na realiach gospodarczych analiz.

Podsumowując, właściwe interpretowanie płynności finansowej wydaje się mieć fundamentalne wręcz znaczenie w poszukiwaniu i stosowaniu rozwiązań służących w poszukiwaniu i stosowaniu rozwiązań służących firmie w pozytywnym stymulowaniu bezpieczeństwa finansowego. Uzasadnione wątpliwości budzi przy tym fakt zbyt słabej aktywności banków w zakresie pomocy przedsiębiorcom w rzetelnej analizie płynności. Na przykład, bankow-

cy dysponują wypracowanymi procedurami określającymi zasady sterowania płynnością majątkową banku, będącego przecież również przedsiębiorstwem, z uwzględnieniem oczywiście jego cech specyficznych. Tu jednoznacznie określono, do jakiego poziomu bank może pozwolić sobie na stratę w przypadku spieniężania określonego składnika majątku (Grzywacz, 2022, s. 17). Podobnie zresztą, dobrym przykładem znaczenia doświadczeń bankowych jest wyraźne rozróżnienie przez te instytucje płynności i wypłacalności. Interpretacja i sposób wyliczania poziomu wypłacalności różni się tu istotnie od interpretowania płynności finansowej. Biorąc nawet pod uwagę wspomnianą już specyfikę przedsiębiorstwa bankowego trudno jest zrozumieć tak częstego utożsamiania w literaturze pojęcia płynności i wypłacalności. Nie jest to właściwe podejście.

2. KONIECZNOŚĆ UMIEJĘTNEGO STEROWANIA PŁYNNOŚCIĄ FINANSOWĄ

Bezdiskusyjny jest fakt, że utrzymanie płynności finansowej jest fundamentalnym warunkiem funkcjonowania przedsiębiorstwa. Będąc podstawowym elementem krótkookresowego zarządzania finansowego kształtuje ona pozycję jednostki na rynku, a tym samym gwarantuje wiarygodność ekonomiczną wśród kontrahentów. Sterowanie przepływami pieniężnymi musi mieć zatem ciągły, wnikliwy charakter, uwzględniający konieczność perspektywistycznego ujmowania zdarzeń, nie tylko zresztą o charakterze finansowym. Czynniki, które kształtują płynność mają bowiem szeroki złożony charakter, o różnym stopniu oddziaływania. W ogólnym ujęciu można je podzielić na dwie kategorie: makro i mikroekonomicznie. Wśród uwarunkowań makroekonomicznych należy w szczególności zwrócić uwagę na sytuację gospodarczą, politykę pieniężną oraz obowiązujące przepisy, w tym o charakterze fiskalnym. Z kolei, czynniki mikroekonomiczne koncentrują się m. in. wokół posiadanych przez firmę środków pieniężnych, dostępu do zewnętrznych źródeł finansowania, czy też zasad współpracy z kontrahentami.

Jak słusznie zauważa S. Kowalska, konieczność regularnego przeprowadzania analizy bilansu płynności wynika z następujących potrzeb (Kowalska, 2013, s. 224):

- posiadanie wystarczającej ilości gotówki,
- utrzymanie wiarygodności kredytowej w opinii banków,
- kształtowanie możliwości określenia własnej wizji rozwoju, na tle rozwiązań stosowanych przez konkurencję,

- kształtowanie mocnej pozycji dla podejmowania rozsądnych decyzji poprzez umiejętne stymulowanie własnej stabilności finansowej, bezproblemowe nawiązywanie współpracy z potencjalnymi partnerami handlowymi,
- możliwość rzetelnego szacowania ryzyka pojawienia się trudności finansowych.

Powyższe uwagi mają w pewnym stopniu dosyć ogólny, teoretyczny charakter. Trudno jednak zakwestionować, że potwierdzają one dużą wagę jaką należy przypisywać do prowadzenia starannej, w tym racjonalnej polityki finansowej.

Brak umiejętności sterowania płynnością czy wręcz ignorowanie takiej potrzeby przekłada się bezpośrednio na realne zagrożenie bezpieczeństwa finansowego przedsiębiorstwa. Przejawia się to głównie w następujących, groźnych aspektach:

- szybki wzrost przeterminowanych należności,
- rosnące zobowiązania nie tylko wobec dostawców, ale także instytucji państwowych (np. urzędów skarbowych),
- utrata możliwości terminowej obsługi kredytów i rosnących w związku z tym kosztów np. odsetkowych,
- wzrost ilości zapasów (bądź też całkowity ich brak),
- spadek inwestycji,
- rosnąca nieufność ze strony rynku.

Podsumowując, rozsądna i konsekwentna polityka finansowa przedsiębiorstwa realnie przekłada się na tak potrzebną stabilizację, nie tylko w krótkim okresie. Z kolei działania chaotyczne są jakże skutecznym impulsem do obniżenia zdolności płatniczej i szybko prowadzą praktycznie do utraty płynności.

Tabela 2. Wybrane argumenty potwierdzające konieczność prowadzenia przez przedsiębiorstwo świadomej, racjonalnej polityki dotyczącej płynności finansowej

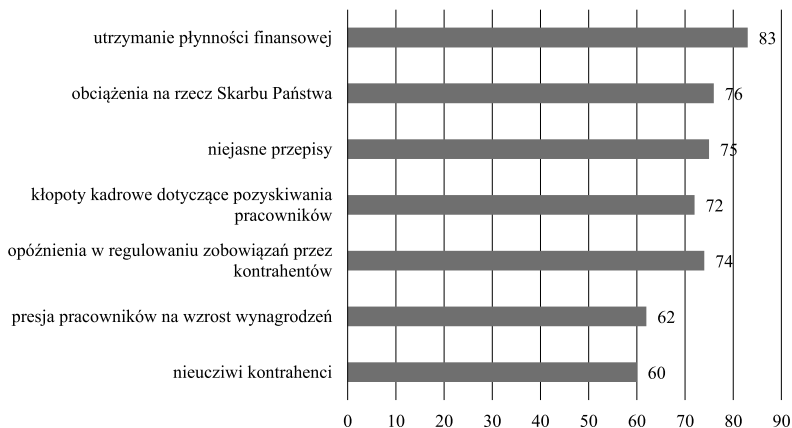
Korzyści związane z utrzymaniem płynności finansowej	Konsekwencje pogorszenia i utraty płynności finansowej
możliwość spłaty zobowiązań przed terminem wymagalności, co daje szansę na uzyskanie dodatkowych upustów cenowych	zmniejszenie swobody realizacji inwestycji, co zmusza przedsiębiorcę do szukania innych, droższych źródeł finansowania
płynność finansowa zwiększa swobodę w sposobie realizacji inwestycji, przez co można zredukować koszty finansowania	ograniczenie swobody racjonalnych wyborów i autonomii decyzji

możliwość elastycznego dostosowania się do warunków zewnętrznych	konieczność spieniężania aktywów poniżej wartości rynkowej
możliwość poprawy wyniku finansowego	pogorszenie warunków płatności, żądanie od kontrahenta przedpłat, gwarancji lub zapłaty gotówkowej
Wzmocnienie reputacji przedsiębiorcy jako solidnego partnera biznesowego	ubieganie się o odroczenie terminów wymagalności spłaty zobowiązań
	wzrost zależności od innych podmiotów, co może doprowadzić w konsekwencji do niewypłacalności i upadku przedsiębiorstw
	utrata wiarygodności na rynku

Źródło: Opracowanie własne na podstawie: J. Grzywacz, *Bankowość elektroniczna w przedsiębiorstwie*, Oficyna Wydawnicza SGH, s. 55-56.

Różnie można interpretować uwagi dotyczące argumentów przemawiających za koniecznością stałej kontroli przepływów pieniężnych w firmie. Jakże często uwagi te są, nawet ignorowane zwłaszcza w przedsiębiorstwach wykazujących nadwyżki finansowe i posiadających oszczędności. Tymczasem rzeczywistość gospodarcza tak przecież często zaskakuje nas nieoczekiwanymi wydarzeniami bezpośrednio wpływającymi negatywnie na kondycje finansową. Wystarczy chwila, aby oszczędności zniknęły.

Nader wiarygodnym uzasadnieniem znaczenia opisywanego problemu są opinie samych przedsiębiorców. Ilustruje to rysunek 4.



Rysunek 4. Podstawowe trudności w prowadzeniu działalności gospodarczej w opinii przedsiębiorców (2021 r.) (w%)

Źródło: J. Grzywacz, E. Jagodzińska-Komar, *Faktoring w przedsiębiorstwie*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2022, s. 18.

W żaden sposób nie zaskakuje fakt, że utrzymanie płynności finansowej na bezpiecznym poziomie jest obecnie w Polsce głównym powodem do uzasadnionych obaw o przyszłość. Problem ten stale się pogłębia co wynika w istotnym stopniu z pogarszającej się koniunktury gospodarczej. Nader realna jest wizja recesji gospodarczej w 2023 roku, pomimo nadal widocznego (nieuzasadnionego) optymizmu prezentowanego przez niektóre kręgi polityczne, ale również określone środowisko gospodarcze. Tym bardziej, konieczna staje się faktyczna, realna przezorność firm, przekładająca się na działania zabezpieczające przed zapaścią finansową.

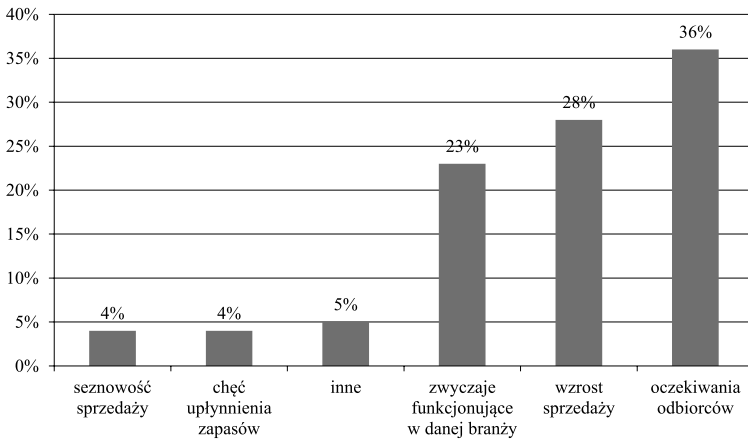
3. REALNE MOŻLIWOŚCI KSZTAŁTOWANIA PŁYNNOŚCI FINANSOWEJ

Rosnące w Polsce zagrożenia gospodarcze i społeczne wymagają natychmiastowej wręcz reakcji ze strony przedsiębiorstw w kierunku racjonalizowania stosowanych metod stymulowania płynności finansowej i poszukiwania nowych rozwiązań. W znacznie trudniejszej sytuacji są przy tym małe, w tym głównie mikro firmy, w przypadku których skromne często możliwości finansowe i kadrowe istotnie ograniczają możliwości w tym zakresie.

Ogólnie ujmując, utrzymanie płynności powiązane jest bezpośrednio z zarządzaniem majątkiem obrotowym firmy. Wydaje się przy tym, co zresztą stale potwierdza praktyka, że szczególną rolę pełnią tu należności. Ich poziom i skala zależy oczywiście od charakteru i specyfiki jednostki.

Na tym tle skuteczne sterowanie płynnością zależy w dużym stopniu od umiejętności wykorzystywania przez przedsiębiorców znanych już rozwiązań, wśród których niekwestionowaną rolę pełnią kredyt kupiecki (handlowy) oraz nadal niedoceniony i stosunkowo rzadko wykorzystywany faktoring.

Kredyt kupiecki (handlowy, towarowy) jest od wielu lat tradycyjny wręcz powszechną formą rozliczeń płatności pomiędzy przedsiębiorstwami (Grzywacz, 2022, s. 23). Właściwie trudno jest dzisiaj wyobrazić sobie prowadzenie działalności gospodarczej bez wydłużenia terminów zapłaty za dostawę, bądź zrealizowaną usługę. Oczekiwania samych odbiorców są zresztą główną przyczyną funkcjonowania w Polsce kredytów handlowych (rysunek 5).



Rysunek 5. Główne przyczyny udzielania w Polsce kredytów handlowych (2021 r.) (w%)

Źródło: badania własne i dane GUS, PARP.

Dosyć często kredyt taki jest korzystną formą finansowania przedsiębiorstw mających problemy z utrzymaniem płynności finansowej. Wpływa również na wzrost stabilności kontraktów handlowych (ważny jest również dla firm, które jednocześnie korzystają z kredytu handlowego i udzielają taki kredyt swoim dłużnikom). Siła napędową tego rodzaju relacji są jak widać oczekiwania przedsiębiorstw zalegających z zapłatą dla których jakże często wydłużony okres realizowania zobowiązań zabezpiecza przed gwałtownym spadkiem kondycji finansowej. Warto przy tym zwrócić uwagę, że dosyć często większe firmy, występujące w roli odbiorców wymuszają wręcz na dostawcach wydłużenie terminu zapłaty. Presja ta jest skuteczna szczególnie wówczas, kiedy wierzycielami są małe firmy, o niewielkich możliwościach negocjacyjnych.

Tabela 3 szczegółowo ilustruje argumenty, w wyniku których przedsiębiorstwa decydują się na udzielenie i korzystanie z kredytu kupieckiego.

Tabela 3. Pozytywne aspekty kredytu kupieckiego

Dla dostawcy	Dla odbiorcy
1. Korzyści finansowe i marketingowe; udzielając kredytów handlowych, odbiorcy uzyskują ceną prolongatę terminu uregulowania płatności, co przyciąga nowych odbiorców i jednocześnie zachęca dotychczasowych do składania kolejnych zamówień.	1. Korzystanie z kredytu kupieckiego umożliwia firmie racjonalne kształtowanie własnej struktury kapitałowej.
2. Prowadząc odpowiednią politykę oferującą szeroką skalę upustów i terminów płatności, przedsiębiorstwo stymuluje zwiększony popyt na swoje towary bez konieczności znaczącej redukcji ceny dla dotychczasowych klientów.	2. Przedsiębiorstwo może obracać towarem bez angażowania własnych środków. Oznacza to możliwość uzyskiwania dodatkowych dochodów.
3. Prowadząc odpowiednią politykę wobec kontrahentów, przedsiębiorstwo uzyskuje pełniejszy dostęp do informacji na temat ich kondycji finansowej, ma zatem szanse skuteczniej monitorować należności i wywierać nacisk na ich zwrot.	3. Korzystanie z kredytu kupieckiego może być pozytywnym sygnałem dla banku o zdolności do spłaty długu.
4. W sytuacji, gdy przedsiębiorstwo oferuje towary o sezonowym charakterze, może-zachęcając kredytem handlowym- wcześniej sprzedać towar i obniżyć w ten sposób koszty magazynowania.	4. Skorzystanie z tego kredytu nie wymaga trudnej i długotrwałej procedury towarzyszącej ocenie wniosku kredytowego przez bank. Jest to nader istotne dla małych firm, w przypadku których niski poziom kapitałów oraz niewystarczające zyski oznaczają negatywną decyzję banku, dotyczącą wsparcia finansowego.
5. Naturalnym zabezpieczeniem kredytu handlowego są dobra, które stanowią przedmiot umowy. W przypadku opóźnień w płatnościach, dostawca może przejąć towary i upłynnić je, wykorzystując własną sieć dystrybucji.	
6. Możliwość lepszego planowania płynności.	
7. Redukcja najmniej płynnych aktywów.	

Źródło: opracowanie własne.

Ważną rolę kredytu kupieckiego jest szeroka dostępność wyrażającą się w cenie i wymaganiach wobec dłużników. Wymagania te wynikają oczywiście z charakteru polityki kredytowej prowadzonej przez przedsiębiorstwo wobec swoich dłużników. W każdym razie, praktyka potwierdza, że skorzystanie z takiego kredytu nie wymaga takiej procedury, która towarzyszy ocenie wniosku kredytowego rozpatrywanego przez bank. Jest to nader istotne dla mniejszych przedsiębiorców, w przypadku których często niski poziom kapitału oraz niewystarczające zyski oznaczają negatywną decyzję banku dotyczącą wsparcia

finansowego w postaci kredytu obrotowego, a nawet pożyczki, przy której stopień sformalizowania procedur jest zdecydowanie niższy. Istotną barierą jest oczywiście cena kredytu bankowego, a zwłaszcza jego wysokie oprocentowanie, będące rezultatem przede wszystkim polityki pieniężnej.

Prostota i dostępność do kredytu kupieckiego w żadnym razie nie eliminuje potrzeby przeprowadzania jego rachunku ekonomicznego zważywszy, że poziom występujących tu kosztów może okazać się istotny dla finansów firmy. Kredyty handlowe, wbrew powszechnej opinii, nie są bowiem pozbawione kosztów i nie jest to "darmowa" forma finansowania.

Jeśli bowiem odbiorca decyduje się na skorzystanie z odroczenia płatności, traci możliwość uzyskania upustów handlowych w postaci tzw. Skonta. W przypadku skonta dostawca oferuje kontrahentowi obniżenie ceny za dostawę, jeżeli w określonym czasie (najczęściej w ciągu kilku dni) ureguluje on zobowiązania. Rezygnacja ze skonta udzielonego w przypadku szybkiej zapłaty jest niekorzystna, gdy koszt kredytu kupieckiego (dostawca może doliczyć do kosztu pozyskania kapitału premię za ryzyko i koszty administracyjne) jest wyższy od innych źródeł finansowania krótkoterminowego, wśród których najbardziej popularnym jest kredyt bankowy. W takim przypadku koszt kredytu handlowego wiąże się z faktem nieskorzystania ze skonta.

Należy wyraźnie zaznaczyć, że pojęcie bezpłatny, darmowy kredyt nie jest w pełni obiektywne (Grzywacz, Jagodzińska-Komar, 2022, s. 27). Wydaje się, że w sytuacji gdy dostawca nie składa kontrahentowi propozycji wcześniejszego uregulowania rachunku i skorzystania ze skonta, odbiorca nie mając możliwości oszacowania kosztu kredytu handlowego (nie ma bowiem wartości skonta okresu upustu) może błędnie, automatycznie wręcz założyć, że korzysta z darmowego kredytu, którym został obdarzony przez dostawcę. Tymczasem, w wielu przypadkach dostawcy biorą w takiej sytuacji pod uwagę, że otrzymają zapłatę z góry ustalonym opóźnieniem. Skutkuje to podniesieniem ceny za dostawę, o czym nie jest informowany odbiorca.

Potwierdza się zatem, że "darmowy kredyt" jest nader często jedynie pustym hasłem, niezajdującym potwierdzenia w praktyce gospodarczej.

Instrumentem finansowym, który służy głównie do stymulowania płynności jest **faktoring**. Usługa cieszy się niestety nadal stosunkowo niskim zainteresowaniem wśród przedsiębiorstw. Pomimo tego należy zauważyć, że umiejętnie wykorzystywany może mieć istotny wpływ na racjonalną gospodarkę przepływami pieniężnymi.

Pomijając szczegółowy opis zasad funkcjonowania faktoringu warto zwrócić uwagę na niekwestionowane korzyści wiążące się z jego wykorzystania:

- stosunkowo szybkie uzyskanie środków pieniężnych za dostarczone towary bądź zrealizowane usługi, natychmiast po złożeniu faktury i faktora jest możliwość zaangażowania środków w bieżącą działalność,
- dzięki wcześniejszemu pozyskaniu środków uzyskuje się wzrost obrotów oraz zysku,
- przedsiębiorstwo poprawia swoją płynność, m.in. poprzez eliminowanie zatorów płatniczych,
- nie ma konieczności zaciągania kosztownego kredytu,
- faktoring odciąża przedsiębiorcę od czynności związanych ze ściąganiem należności od dłużników,
- możliwość świadczenia przez faktora dodatkowych usług (np. administracyjnych) usprawnia w firmie obrót towarowo-pieniężny,
- praktyka dowodzi, że faktor o wiele sprawniej dokonuje inkasa należności od dłużników,
- dobra współpraca z faktorem stwarza przedsiębiorstwu możliwość uzyskania od niego dodatkowych pożyczek.

Istnieją oczywiście pewne istotne ograniczenia, które sprawiają, że wykorzystanie faktoringu przez polskie przedsiębiorstwa jest niskie. Wydaje się, że główną tego przyczyną jest jego wysoki koszt, zdominowany przede wszystkim przez odsetki pobierane przez instytucję faktoringową od przekazywanych firmie środków. Dochodzą do tego różnego rodzaju prowizje np. na przejmowane przez faktora ryzyko. Nie bez znaczenia jest również strona formalna związana z wymogami stawianym przez faktora. Powszechnie uznaje się, że pozyskiwanie środków w drodze faktoringu jest łatwiejsze od ubiegania się o kredyt. Można uznać, że procedury kredytowe są bardziej złożone i uciążliwe, nie oznacza to jednak, że dostęp do środków poprzez faktoring jest prosty.

Pozostaje wreszcie kwestia o znaczeniu fundamentalnym, chodzi bowiem o niewielką wiedzę przedsiębiorców na temat usług faktoringowych. Powoduje to duże opory, które są widoczne już na etapie rozmowy na temat tego rodzaju możliwości.

Podsumowując, funkcjonujące, różnorodne instrumenty służące wspieraniu płynności finansowej mają swoje określone cechy specyficzne. Cechy te kształtują możliwości realnego, efektywnego stosowania ich w konkretnych

przypadkach. Przydatna zatem jest syntetyczna analiza porównawcza charakteryzująca kredyt handlowy, kredyt obrotowy oraz faktoring.

Tabela 4. Kredyt obrotowy a faktoring

Kredyt obrotowy	Faktoring
Przeznaczony jest dla firm o dobrym standingu finansowym, które posiadają majątek gwarantujący w opinii banku wystarczające zabezpieczenie	Przeznaczony jest w szczególności dla małych i średnich przedsiębiorstw, które w wielu przypadkach nie mają szans na uzyskanie kredytu; zabezpieczeniem jest wierzycielność
Kredyt jest spłacany w ratach, co powoduje dodatkowe zapotrzebowanie na środki pieniężne, niezbędne dla spłacenia kolejnej raty	Firma sama może decydować o momencie przedstawienia wierzycielności do wykupu i terminie otrzymania środków pieniężnych
Podwyższona wartość pasywów w bilansie firmy, co może być postrzegane przez kontrahentów i inne instytucje jako zjawisko niepokojące, ze względu na przewagę środków obcych	Zastosowanie faktoringu poprawia wskaźnik płynności oraz skraca cykl ściągania należności dzięki przeterminowanemu wpływowi należności (zwiększenie samofinansowania firmy); wpływa zatem korzystnie na relację kapitałów własnych do obcych
Koszt odsetek karnych za opóźnienia w spłatach kolejnych rat w całości obciąża kredytobiorcę	Odsetkami za zwłokę obciążani są odbiorcy (dłużnicy)
Nie eliminuje ryzyka nieterminowego wywiązania się dłużnika z przyjętego zobowiązania; istnieje zatem realne ryzyko opóźnień w spływanii należności	Faktoring właściwy pozwala na pozbycie się ryzyka związanego ze spływaniem należności; daje to komfort planowania działalności operacyjnej dzięki otrzymanym środkom obrotowym w terminach określonych umową
Podjęcie przez bank decyzji o udzieleniu kredytu wiąże się najczęściej ze sformalizowaną procedurą oceny wiarygodności kredytowej firmy	Procedura podpisania umowy faktoringu jest znacznie bardziej uproszczona zarówno z punktu widzenia formalnego, jak i czasu jej przygotowania
Niebezpieczeństwo pogorszenia w firmie relacji kapitałów obcych do własnych ogranicza możliwości zaciągania kolejnych kredytów	Przedsiębiorstwo może finansować wzrastające zapotrzebowanie na środki obrotowe; korzystanie z faktoringu nie wyklucza także możliwości uzyskania w banku kredytu

Źródło: opracowanie własne.

Tabela 5. Porównanie kredytu handlowego z faktoringiem

Treść	Kredyt handlowy	Faktoring
Zdolność kredytowa	Nie jest wymagana	Może być wymagana tylko przy niepełnym faktoringu
Procedura	Krótkotrwała i nieskomplikowana	Bardziej skomplikowana
Wpływ na bilans	Zmiana po stronie aktywów i pasywów	Zmiana jedynie po stronie aktywów; sama wartość aktywów nie zmienia się
Ryzyko	Ponoszone przez kredytobiorcę	Może być przejęte przez faktora
Cel wykorzystania	Decyzja kredytobiorcy	Decyzja faktora
Cena usługi	Zazwyczaj ukryta w cenie sprzedaży, wyższa niż koszt kredytu bankowego	Obejmuje odsetki oraz prowizje za przyznane środki finansowe, prowizje za dodatkowe usługi, prowizje za skupowane faktury i ewentualne przejęcie ryzyka wypłacalności dłużnika
Usługi dodatkowe	Brak	Występują
Zabezpieczenie	Rzadko wymagane	Nie zawsze wymagane; zazwyczaj sama wierzytelność jest zabezpieczeniem dla faktora

Źródło: opracowanie własne.

Przedstawiona charakterystyka porównująca poszczególne rozwiązania wspierające płynność finansową ma wprawdzie dosyć ogólny charakter, wskazuje jednak na pewną specyfikę tych rozwiązań oraz ich użyteczność. Wydaje się, że w sytuacji wysokiego kosztu oprocentowania nader istotne jest aktywne poszukiwanie i wykorzystywanie tego, co funkcjonuje na rynku. Jest to w pełni realne, pomimo istniejących ograniczeń.

4. PODSUMOWANIE

Właściwe kształtowanie poziomu płynności finansowej jest fundamentalnym warunkiem istnienia przedsiębiorstwa, jego funkcjonowania oraz rozwoju. Nie ma przy tym znaczenia wielkość jednostki i jej charakter, chociaż widać wyraźnie, że problem ten dotyka w dużej mierze firmy mniejsze, zwłaszcza z sektora mikroprzedsiębiorstw. W tym bowiem wypadku nader często widoczne są te niedobory kapitałowe, które jakże często uniemożliwiają nie tylko realizowanie zamiarów inwestycyjnych, ale wpływają również negatywnie na bieżące funkcjonowanie.

Szeroki dorobek teoretyczny opisujący te zagadnienia w sposób szczegółowy odnosi się do poszczególnych aspektów dotyczących płynności finansowej, próbuje również wskazywać na rozwiązania służące właściwemu stymulowaniu jej poziomu. Dorobek ten zbyt często jednak ma dosyć powtarzalny i wręcz "sztywny" charakter, w niewielkim bowiem stopniu uwzględnia realia gospodarcze, w jakich funkcjonują przedsiębiorcy. Przykładem może być chociażby wskazywanie na możliwości bieżącego finansowania działalności gospodarczej poprzez emisję dłużnych papierów wartościowych. W zderzeniu jednak z polską rzeczywistością gospodarczą tego rodzaju pomysły nie znajdują jak na razie, poparcia wśród przedsiębiorców.

Walka o płynność wymaga zrozumienia jej istoty. Tylko wówczas będzie możliwość podejmowania racjonalnych decyzji finansowych. Negatywnym przykładem może być tu sposób definiowania płynności majątkowej, gdzie brakuje jakichkolwiek wskazań dotyczących zasad spieniężania określonych składników majątku, jeśli zajdzie taka konieczność. Nieporozumieniem wydaje się również utożsamianie płynności z wypłacalnością. Budzi przy tym zdziwienie fakt ignorowania doświadczeń i rozwiązań stosowanych przez banki.

Pomimo złożonej sytuacji gospodarczej i społecznej w jakiej znajduje się Polska niezbędne jest ciągle poszukiwanie przez firmy i stosowanie rozwiązań służących utrzymywaniu bezpieczeństwa finansowego. Takim, znanym od dziesięcioleci rozwiązaniem jest np. tradycyjny kredyt obrotowy, w postaci np. linii kredytowej. Nadal nie ma jednak woli ze strony banków, aby stworzyć przedsiębiorcom realną szansę na dostęp do tego rodzaju środków. Chodzi głównie o ich koszt, którego wyrazem jest głównie oprocentowanie, które trudno jest zaakceptować. W sytuacji tak znaczącej nadwyżki posiadanych przez bank niskooprocentowanych depozytów nad wartością udzielonych kredytów, nie trudno jest w sposób racjonalny wyjaśnić tak wysoki poziom stóp procentowych udzielonych kredytów.

Pomimo tego błędem jest zakładanie, że nie ma możliwości realnego wspierania płynności. Wymaga to jednak autentycznej aktywności przedsiębiorców w poszukiwaniu właściwych rozwiązań uwzględniających określoną perspektywę czasu. Skuteczność metod stosowanych w danej chwili na zasadzie "gaszenia pożaru" ma jedynie pozorny wyraz.

Literatura

- Cicirko, T. (2010). *Podstawy zarządzania płynnością finansową przedsiębiorstwa*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa.
- Grzywacz, J., Jagodzińska-Komar, E. (2018). *Efektywne zarządzanie płynnością finansową w przedsiębiorstwie – praktyka czy głównie teoria?*, w: J. Grzywacz (red.), *Finanse przedsiębiorstwa. Ocena działalności gospodarczej*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa.
- Grzywacz, J., Jagodzińska-Komar, E. (2022). *Faktoring w przedsiębiorstwie*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa.
- Grzywacz, J. (2022). *Należności a płynność finansowa przedsiębiorstwa*, w: J. Grzywacz (red.), *Finanse przedsiębiorstwa. Wyzwania przyszłości*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa.
- Kowalska, S. (2013), Znaczenie płynności finansowej w zarządzaniu przedsiębiorstwem w sytuacjach kryzysowych, *Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego. Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia*, nr 58, s. 223-230, dostęp: <http://yadda.icm.edu.pl/yadda/element/bwmeta1.element.ekon-element-000171240337>
- Kreczmańska-Gigol, K., Kamela, A. (2018). *Wskaźniki płynności finansowej*, w: J. Grzywacz (red.), *Finanse przedsiębiorstwa. Możliwości i ograniczenia finansowe*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa.
- Monitor FX, *Ekwiwalent środków pieniężnych*, <https://monitorfx.pl/ekwiwalent-srodkow-pienieznych>
- Wyrobek, J. (2002), *Agresywna strategia płynności finansowej*, w: P. Karpuś (red.), *Finanse przedsiębiorstwa*, Wydawnictwo Uniwersytetu Marii Skłodowskiej Curie, Lublin.
- Zawadzka, D., Ardan, R., Szafraniec-Siluta, E. (2021). *Płynność finansowa a rentowność przedsiębiorstw rolnych w Polsce-ujęcie modelowe*, Instytut Ekonomii i Zarządzania, Politechnika Koszalińska, Koszalin.
- Zhan Q. (2011), *Advances In Applied Economics, Business and Developments*, Springer-Verlag Berlin Heidelberg 2011.