

Magdalena Jerzemowska

Uniwersytet Gdański

Bogdan Tchórz

Audytor wewnętrzny powiatu malborskiego

IDENTYFIKACJA STRATEGII KREDYTOWEJ PRZEDSIĘBIORSTWA WOBEC KONTRAHENTÓW

1. Istota kredytu kupieckiego

Kredyt kupiecki to jedno z głównych, krótkoterminowych, pozabankowych źródeł finansowania przedsiębiorstwa. Jego atrakcyjność wynikająca z dostępności sprawia, że częstotliwość jego wykorzystania jest bardzo duża. To z kolei powoduje, że zaczyna on spełniać funkcję nie tylko źródła finansowania, ale także marketingową. Przez wykorzystanie odpowiednich instrumentów przedsiębiorstwo, realizując określoną strategię kredytową, kreuje sprzedaż, zysk, płynność finansową oraz ryzyko funkcjonowania. Kredyt kupiecki odgrywa istotną rolę w obrocie gospodarczym, a skutki jego oddziaływania wyrażają się w trzech wymiarach przedsiębiorstwa: płynności finansowej, zyskowności oraz ryzyku (por. [Okarma 2006, s. 12]). W swej istocie kredyt kupiecki jest kategorią bardziej prawną aniżeli finansową. Wyraża on bowiem stosunek prawny wynikający z umowy zawartej pomiędzy uczestnikami obrotu gospodarczego, na mocy której dostawca dóbr lub usług godzi się na odroczenie terminu płatności i ponoszenie z tego tytułu konsekwencji finansowych. Mechanizm funkcjonowania kredytu kupieckiego jest ściśle powiązany z obiegiem kapitału obrotowego w przedsiębiorstwie. Przez kapitał obrotowy należy rozumieć część kapitału służącą finansowaniu aktywów obrotowych, czyli tej części zasobów przedsiębiorstwa, która finansowana jest zobowiązaniami bieżącymi, częścią zobowiązań długoterminowych lub kapitałami własnymi [Lavaud 1983, s. 131]. Racjonalna gospodarka tym kapitałem daje gwarancję efektywnego

wykorzystania zasobów jednostki, albowiem utrzymywanie zbyt niskiego poziomu kapitału obrotowego może grozić utratą płynności finansowej, natomiast zbyt wysoki poziom może generować koszty utraconych możliwości.

Aktywa obrotowe charakteryzują się następującymi cechami [Jog, Suszyński 2000, s. 169]:

- mają krótki okres „życia” (zwykle krótszy niż rok lub są zużywane w jednym cyklu produkcyjnym),
- szybko zmieniają się na inne środki, czyli zmieniają swoją postać (jeśli nawet w przedsiębiorstwie poziom kapitału obrotowego pozostaje na niezmiennym poziomie, to jego struktura może ulegać ciągłym zmianom),
- synchronizacją, rozumianą jako harmonia struktury kapitału (nagłe zmiany struktury kapitału wywierają bardzo duży wpływ na poziom aktywów).

Cyklicznemu i zsynchronizowanemu obrotowi poszczególnych aktywów towarzyszą przepływy strumieni pieniężnych, czyli przepływy kapitału obrotowego (por. [Richards, Laughlin 1988, s. 32 i n.; Bernstein 1993, s. 136]).

Rysunek 1 przedstawia cykl obiegu aktywów obrotowych w powiązaniu z obiegiem kapitału obrotowego.



Rys. 1. Cykl kapitału obrotowego

Źródło: [Jog i in. 1990, s. 430].

Elementy obiegu są uczestnikami operacji gospodarczych składających się na cykl kapitału obrotowego, którego początkiem jest zakup materiałów do produkcji, czyli wydanie gotówki, a końcem sprzedaż, czyli pozyskanie gotówki za wytworzony produkt¹. Zarządzanie kapitałem obrotowym odnosi się więc do działalności operacyjnej przedsiębiorstwa, której fizycznym przejawem jest zakup materiałów i surowców do produkcji lub towarów do handlu oraz sprzedaż wytworzonych produktów i towarów, a finansowym – generowanie zobowiązań i należności.

Aktywa obrotowe mogą być finansowane zobowiązaniami bieżącymi, częścią kapitałów własnych oraz częścią zobowiązań długoterminowych [Leszczyński,

¹ Procesy, jakie występują w tym cyklu, w odniesieniu do fizycznego przepływu dóbr nazywane są procesem logistycznym i są to: zaopatrzenie, produkcja i zbył [Krajewski 1997, s. 77].

Skowronek-Mielczarek 2004, s. 196]. Tak rozumiany kapitał obrotowy odnosi się do środków obrotowych i w literaturze przedmiotu nazywany jest „kapitałem obrotowym brutto” [Czekaj, Dresler 2001, s. 117; Pomykańska, Pomykański 2007, s. 165]. Istotnym elementem tego kapitału jest kredyt kupiecki, który przedsiębiorstwo otrzymuje od swojego dostawcy, a wielkość udzielonego kredytu przejawia się poziomem zobowiązań występujących po stronie pasywów.

Analizę struktury i poziomu kapitału obrotowego należy prowadzić w powiązaniu z procesami związanymi z zarządzaniem aktywami obrotowymi przedsiębiorstwa [Hamrol, Szyszka 1999, s. 202]. Istotnym elementem aktywów obrotowych są bowiem należności, które powstały w wyniku udzielania kredytów kupieckich przez przedsiębiorstwo swoim odbiorcom. Poziom należności jest wyrazem polityki kredytowej, jaką prowadzi przedsiębiorstwo w stosunku do swoich odbiorców.

Należy stwierdzić, że zjawiska zachodzące po stronie aktywów generują określone zjawiska po stronie pasywów, czyli po stronie kapitałów, dlatego też struktura kapitału obrotowego i jego wielkość są odbiciem zmian, jakie zachodzą w strukturze środków gospodarczych, którymi dysponuje przedsiębiorstwo [Jerzemska 1999, s. 51 i n.].

Aby móc prawidłowo zarządzać procesami związanymi z gromadzeniem oraz dysponowaniem kapitałami, przedsiębiorstwo powinno mieć wypracowaną strategię zarządzania kredytem kupieckim, którego udziela swoim odbiorcom oraz który otrzymuje od swoich dostawców, opartą na umiejętnym wykorzystaniu instrumentów zarządzania tymi kredytami.

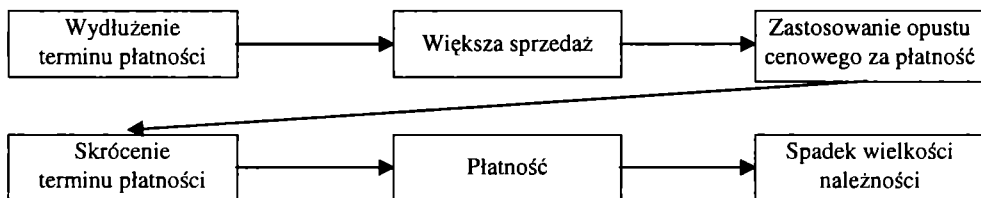
2. Instrumenty zarządzania kredytem kupieckim

Głównymi instrumentami wykorzystywanymi w zarządzaniu kredytem kupieckim są termin płatności oraz opusty cenowe za skrócenie terminu płatności. Termin płatności to okres, w którym zgodnie z umową powinna być zapłacona należność za zakupiony towar lub usługę. Opust cenowy to świadoma obniżka ceny sprzedaży, przyznana nabywcy z tytułu jego określonego zachowania, najczęściej z tytułu szybszego uiszczenia płatności [*Encyklopedia rachunkowości...* 2005, s. 547].

Wpływ instrumentów zarządzania kredytem kupieckim na wielkość sprzedaży i płynność finansową przedsiębiorstwa przedstawiono na rys. 2.

W tabeli 1 przedstawiono skutki wywołane decyzjami operacyjnymi związanymi z kredytem udzielanym odbiorcom i otrzymywanym od dostawców w odniesieniu do zmiany w poszczególnych pozycjach rachunku zysków i strat oraz bilansu.

Skutki decyzji kredytowych w sposób istotny wpływają na wynik finansowy przedsiębiorstwa i jego płynność oraz powodują zmiany w jego zasobach (aktywach) i w źródłach ich finansowania (pasywach). Oddziaływanie to jest wzajemne, ponieważ utrzymywanie określonego poziomu oraz struktury aktywów i pasywów



Rys. 2. Funkcjonowanie instrumentów zarządzania kredytem kupieckim

Źródło: opracowanie własne.

Tabela 1. Wpływ decyzji operacyjnych związanych z zarządzaniem kredytem kupieckim na pozycje rachunku zysków i strat oraz bilansu

Decyzja operacyjna	Zmiana w pozycji rachunku zysków i strat	Zmiana pozycji bilansowej
Wydłużenie terminu płatności należności	Wzrost sprzedaży	Wzrost należności
Wydłużenie terminu płatności zobowiązań	Nie zmienia się	Wzrost zapasów
Wzrost sprzedaży	Wzrost zysku operacyjnego	Wzrost kapitałów własnych Wzrost należności Wzrost zobowiązań z tytułu podatku
Wzrost zapasów	Wzrost kosztów finansowych	Wzrost zobowiązań krótkoterminowych
Udzielenie opustu cenowego za skrócenie płatności należności	Spadek wielkości sprzedaży Spadek zysków	Spadek należności Wzrost środków pieniężnych Spadek zobowiązań z tytułu podatków Spadek kapitałów własnych
Otrzymanie opustu za skrócenie płatności zobowiązań	Spadek wielkości kosztów Wzrost zysków	Spadek zobowiązań Spadek środków pieniężnych Spadek zobowiązań z tytułu podatku Wzrost kapitałów własnych

Źródło: opracowanie własne na podstawie [Kusak 2006, s. 65].

wywołuje zapotrzebowanie na kapitał obrotowy (rozumiany jako źródło finansowania), którego istotnym elementem jest kredyt kupiecki i zależy od przyjętej strategii zarządzania kredytem kupieckim udzielonym odbiorcom oraz otrzymanym od dostawców.

3. Strategia kredytowa przedsiębiorstwa

Przez strategię kredytową należy rozumieć zespół skoordynowanych i dostosowanych do sytuacji przedsiębiorstwa oraz jego otoczenia zasad postępowania

kierownictwa przedsiębiorstwa wobec odbiorców i dostawców w zakresie kredytu kupieckiego prowadzących do osiągnięcia celu funkcjonowania przedsiębiorstwa, popartych jego możliwościami wynikającymi z dysponowania określonymi zasobami finansowymi [Pierścionek 1996, s. 14]. Strategię kredytową należy rozpatrywać w obrębie kredytu kupieckiego udzielanego odbiorcom oraz kredytu kupieckiego otrzymywanego od dostawców (por. [Block, Hirt 1987, s. 218; Gajdka, Walińska 2000, s. 459]). W obszarze kredytu zarówno otrzymywanego, jak i udzielanego strategią dominującą może być strategia konserwatywna, agresywna lub umiarkowana [Klimiuk 2006, s. 80 i n.]. Za kryterium oceny strategii przyjmuje się poziom zysku możliwy do osiągnięcia przez przedsiębiorstwo oraz ryzyko funkcjonowania przedsiębiorstwa.

Dla kredytu udzielanego (por. [Krzemińska 1998, s. 182; Leszczyński, Skowronek-Mielczarek 2004]):

- strategia konserwatywna polega na stosowaniu minimalnych terminów płatności należności oraz ścisłym ich egzekwowaniu (przedsiębiorstwo ogranicza zakres udzielania kredytu kupieckiego oraz wykorzystania narzędzi zarządzania kredytem kupieckim). Strategia ta preferuje uzyskanie płynności finansowej ponad istniejące potrzeby w przedsiębiorstwie [Sierpińska, Wędzki 2002, s. 147]²;
- strategia agresywna polega na maksymalnym wydłużaniu płatności należności oraz łagodnym ich egzekwowaniu. Przedsiębiorstwo zwiększa zakres udzielania kredytu kupieckiego, a do egzekwowania należności wykorzystuje opust cenowy (por. [Bernstein 1978, s. 457]);
- strategia umiarkowana polega na stosowaniu w ograniczonym zakresie kredytu kupieckiego. Ryzyko ogólne polityki kredytowej jest średnie.

Analizę strategii przeprowadzono na podstawie danych z przedsiębiorstw „A”, „B”, „C” i „D”. Przedsiębiorstwa te funkcjonują na tym samym rynku oraz w tej samej branży. Zarządzając kredytem udzielonym swoim odbiorcom, zrealizowały w ciągu roku następujące, średnie parametry w zakresie terminów płatności należności oraz skrócenia terminów płatności należności (tab. 2).

Tabela 2. Parametry kredytu udzielonego

Przedsiębiorstwo	Termin płatności należności (dni)	Skrócenie terminu płatności należności (dni)
„A”	14	2
„B”	21	10
„C”	30	5
„D”	45	15

Źródło: opracowanie własne.

² Skrajnym przejawem strategii konserwatywnej jest sprzedaż za gotówkę.

Dla badanej grupy przedsiębiorstw średni termin płatności należności wynosi 27,5 dnia, a średni termin skrócenia terminu płatności w wyniku stosowania opustów cenowych 8 dni. Strategię kredytową realizowaną przez przedsiębiorstwa dla kredytu udzielanego odbiorcom, opartą na analizie parametrów kredytowych osiągniętych przez przedsiębiorstwo w porównaniu ze średnią w analizowanej grupie, przedstawiono na rys. 3.

Skrócenie terminu płatności należności	Agresywna	Umiarkowana „B”	Agresywna „D”
	Konserwatywna	Konserwatywna „A”	Umiarkowana „C”
		Konserwatywna	Agresywna
		Termin płatności należności	

Rys. 3. Strategia kredytu udzielonego

Źródło: opracowanie własne.

Jeżeli przedsiębiorstwo w wyniku przyjętej strategii osiąga poziom danego parametru powyżej średniej w branży, to jego strategia ma charakter agresywny, a jeżeli poniżej średniej, to realizowana strategia jest konserwatywna. Strategia umiarkowana to strategia, w wyniku której jeden z osiągniętych parametrów jest poniżej średniej, a drugi powyżej.

Dla kredytu otrzymywanego [Krzemińska 1998, s. 182]:

- strategia konserwatywna polega na minimalnym korzystaniu z kredytu kupieckiego. Strategia ta wynika z bardzo ostrożnej polityki zakupowej, jest obciążona niewielkim ryzykiem niewypłacalności, kosztem niskiego zwrotu z kapitału w wyniku utraconych możliwości³,
- strategia agresywna ma na celu maksymalizowanie udziału kredytu krótkoterminowego w strukturze finansowania aktywów bieżących. Wzrost udziału zobowiązań krótkoterminowych w strukturze finansowania aktywów obrotowych zwiększa ryzyko utraty płynności, a tym samym niewypłacalności⁴,
- strategia umiarkowana jest kombinacją strategii konserwatywnej i agresywnej, dostosowaną do warunków rynkowych w jakich funkcjonuje przedsiębiorstwo.

³ Np. z powodu zbyt niskich zapasów.

⁴ Utrzymanie zapasów na wyższym poziomie umożliwia lepsze zaspokojenie klienta, a ewentualna niewypłacalność spowodowana nadmiernym zadłużeniem jest niwelowana przez oferowanie szybszej spłaty zobowiązań w zamian za opust cenowy.

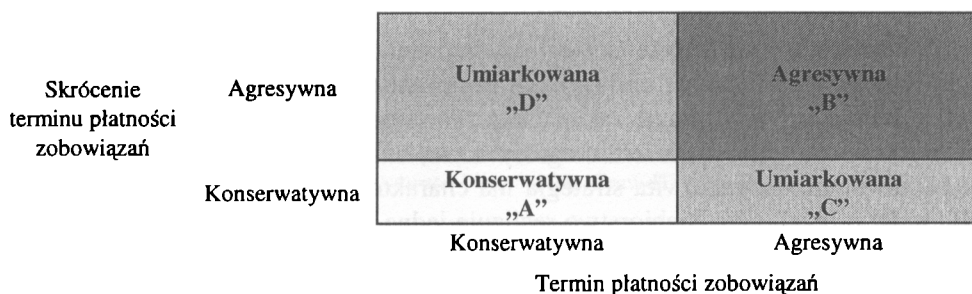
Przedsiębiorstwa, zarządzając kredytem otrzymanym od dostawców, realizowały następujące średnie parametry w zakresie terminów płatności zobowiązań oraz skrócenia terminów płatności zobowiązań w wyniku otrzymania opustów cenowych za płatność (tab. 3).

Tabela 3. Parametry kredytu otrzymanego

Przedsiębiorstwo	Termin płatności zobowiązań (dni)	Skrócenie terminu płatności zobowiązań (dni)
„A”	14	5
„B”	30	15
„C”	45	5
„D”	21	10

Źródło: opracowanie własne.

Dla przedsiębiorstw średni termin płatności zobowiązań (umieszczany na fakturze przez dostawców) wynosi 27,5 dnia, natomiast średni termin skracania terminu płatności w wyniku korzystania z opustów cenowych udzielanych przez dostawców wynosi 8,75 dnia. Strategię kredytową realizowaną przez przedsiębiorstwa dla kredytu otrzymanego od dostawców przedstawiono na rys. 4.



Rys. 4. Strategia kredytu otrzymanego

Źródło: opracowanie własne.

Podobnie jak przy kredycie udzielanym, jeżeli przedsiębiorstwo w wyniku przyjętej strategii osiąga poziom danego parametru powyżej średniej w branży, to jego strategia ma charakter agresywny, a jeżeli poniżej średniej, to realizowana strategia jest konserwatywna. Strategia umiarkowana to strategia, w wyniku której jeden z osiągniętych parametrów jest poniżej średniej, a drugi powyżej.

Strategia całkowita polityki kredytowej wobec kontrahentów jest kombinacją strategii prowadzonej w odniesieniu do kredytu udzielanego i kredytu otrzymanego.

go. Na rysunku 5 przedstawiono kombinację strategii zarządzania kredytami, które składają się na całkowitą strategię zarządzania kredytem kupieckim.

Ogólna strategia kredytowa przedsiębiorstwa

		Ogólna strategia kredytowa przedsiębiorstwa		
		Strategia umiarkowana	Strategia agresywna „D”	Strategia agresywna
Strategia kredytu otrzymanego	Agresywna			
	Umiarkowana	Strategia konserwatywna	Strategia umiarkowana „C”	Strategia agresywna „B”
	Konserwatywna	Strategia konserwatywna „A”	Strategia konserwatywna	Strategia umiarkowana
		Konserwatywna	Umiarkowana	Agresywna
		Strategia kredytu udzielanego		

Rys. 5. Ogólna strategia kredytowa przedsiębiorstwa

Źródło: opracowanie własne na podstawie [Czekaj, Dresler 2001, s. 162].

Oś pozioma przedstawia strategię zarządzania kredytem udzielanym odbiorcom (strategię zarządzania należnościami), oś pionowa strategię zarządzania kredytem otrzymanym (strategię zarządzania zobowiązaniami). Jeżeli jedna ze strategii realizowana jest na poziomie agresywnym, a druga co najmniej na poziomie umiarkowanym, to całkowita strategia ma charakter agresywny (przedsiębiorstwa „B” i „D”). Jeżeli przedsiębiorstwo realizuje jedną strategię umiarkowaną, a drugą konserwatywną lub obie umiarkowane (przedsiębiorstwo „C”), to strategia całkowita jest strategią umiarkowaną. Strategię całkowitą konserwatywną przedsiębiorstwo realizuje wówczas, gdy jedna z jego strategii jest konserwatywna, a druga umiarkowana lub obie konserwatywne (przedsiębiorstwo „A”).

Każda z dwóch strategii zarządzania kredytem generuje różne poziomy ryzyka oraz różne, możliwe do osiągnięcia przez przedsiębiorstwo, poziomy zysku i płynności finansowej. Kształt strategii kredytowej wobec kontrahentów zależy w głównej mierze od preferowanej przez kierownictwo przedsiębiorstwa stopy zysku oraz „apetytu” na ryzyko związane z jej osiągnięciem. Źródłami ryzyka są niepewność związana z niewypłacalnością po którejś ze stron obrotu gospodarczego lub zbyt wysokie koszty związane z windykacją należności⁵. Jednym ze sposobów elimina-

⁵ Np. zbyt duży opust cenowy za płatność.

cji ryzyka jest rezygnacja z udzielania i korzystania z kredytu kupieckiego (realizacja całkowitej strategii konserwatywnej), jednak zgodnie z przyjętymi powszechnie koncepcjami realizacja takiej strategii prowadziłyby do minimalizowania stopy zysku [Brealey, Myers 1988, s. 725].

4. Podsumowanie

W warunkach gospodarki rynkowej istotna dla przedsiębiorstwa jest zdolność stworzenia przewagi konkurencyjnej, której uzyskanie wymaga zastosowania określonych instrumentów uzależnionych od obszaru, na którym przedsiębiorstwo zamierza konkurować. Jednym z tych obszarów jest niewątpliwie polityka kredytowa przedsiębiorstwa wobec kontrahentów. Aby jednak móc konkurować na danym obszarze, przedsiębiorstwo powinno mieć wypracowaną strategię w danym obszarze działania. Celem autorów była prezentacja istoty i specyfiki strategii kredytowej wobec kontrahentów oraz możliwości jej identyfikacji. Autorzy żywią nadzieję, że zaprezentowane założenia teoretyczne skonfrontowane z praktyką gospodarczą zachęcą innych do prowadzenia badań nad rolą kredytu kupieckiego w obrocie gospodarczym.

Literatura

- Bernstein L., *Financial Statement Analysis*, Irwin, Homewood 1978.
- Bernstein L., *Financial Statement Analysis*, Irwin, Boston 1993.
- Block S., Hirt G., *Foundations of Financial Management*, Irwin, Homewood 1987.
- Brealey R., Myers C., *Principles of Corporate Finance*, Mc Graw-Hill Book Company, New York 1988.
- Czekaj J., Dresler Z., *Zarządzanie finansami przedsiębiorstw*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2001.
- Encyklopedia rachunkowości*, red. M. Gmytrasiewicz, Wydawnictwo Prawnicze LexisNexis, Warszawa 2005.
- Gajdka J., Walińska E., *Zarządzanie finansowe. Teoria i praktyka*, t. 2, Fundacja Rozwoju Rachunkowości w Polsce, Warszawa 2000.
- Hamrol M., Szyszka A., *Strategia zarządzania kapitałem obrotowym. Analiza porównawcza spółek brytyjskich i polskich*, [w:] *Przedsiębiorstwo na rynku kapitałowym*, red. J. Duraj, Omega-Praxis, Łódź 1999.
- Jerzemowska M., *Kształtowanie struktury kapitału w spółkach akcyjnych*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1999.
- Jog V., Suszyński C., *Zarządzanie finansami przedsiębiorstwa*, CIM, Warszawa 2000.
- Jog V., Riding A., Levy H., Sanat M., *Principles of Financial Management*, Canadian Edition, Prentice-Hall Canada Inc. 1990.
- Klimiuk Z., *Jak wybrać strategię zarządzania kapitałem obrotowym*, INFOR, Warszawa, czerwiec 2006.

- Krajewski M., *Zarządzanie majątkiem obrotowym w przedsiębiorstwie*, ODDK, Gdańsk 1997.
- Krzemińska D., *Strategia przetrwania i rozwoju przedsiębiorstwa realizowana kredytami krótkoterminowymi*, [w:] *Finanse i bankowość – Dźwignia wzrostu gospodarczego*, cz. II, Wydawnictwo Uniwersytetu Szczecińskiego, Szczecin 1998.
- Kusak A., *Jakie skutki finansowe wywołują zmiany zapotrzebowania na kapitał obrotowy*, Biuletyn Rachunkowości i Finansów nr 20, INFOR, Warszawa 2006.
- Lavaud R., *Comment mener une analyse financière*, Dunod, Paris 1983.
- Leszczyński Z., Skowronek-Mielczarek A., *Analiza ekonomiczno-finansowa spółki*, PWE, Warszawa 2004.
- Okarma U., *Każde przedsiębiorstwo musi mieć politykę kredytową*, [w:] *Zarządzanie należnościami*, Wydawnictwo INFOR, Warszawa, październik 2006.
- Pierścionek Z., *Strategia rozwoju firmy*, PWN, Warszawa 1996.
- Pomykańska B., Pomykański P., *Analiza finansowa przedsiębiorstwa*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2007.
- Richards V.D., Laughlin E.J., *A cash conversion cycle approach to liquidity analysis*, „Financial Management” Spring 1988.
- Sierpińska M., Wędzki D., *Zarządzanie płynnością finansową w przedsiębiorstwie*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2002.

IDENTIFICATION OF COMPANY CREDIT STRATEGY OF CONTRACTING PARTIES

Summary

The aim of the paper is to identify the credit (debt) strategy of contracting parties based on the tools of credit management. Credit strategy depends on the expected rate of return, the level of liquidity and the degree of risk aversion of the decision makers. Risk stems from the uncertainty associated with collecting receivables. Therefore the optimum credit strategy of contracting parties involves maximizing sales revenues while maintaining the liquidity of the company at a level that enables the payment of current liabilities.