

Danuta Zawadzka

Politechnika Koszalińska

OCENA ZNACZENIA ŹRÓDEŁ FINANSOWANIA AKTYWÓW OBROTOWYCH W PRZEDSIĘBIORSTWACH HANDLOWYCH W POLSCE

Streszczenie: Celem opracowania jest ocena znaczenia źródeł finansowania aktywów obrotowych przedsiębiorstw handlowych w Polsce. Postawiono tezę, iż decydującym źródłem finansowania aktywów obrotowych przedsiębiorstw handlowych jest kredyt kupiecki. Spowolnienie gospodarcze wpłynęło na wzrost ograniczeń związanych z pozyskaniem kredytu bankowego, co wpłynęło na zmniejszenie udziału zobowiązań z tytułu kredytów i pożyczek w finansowaniu aktywów obrotowych – na rzecz zobowiązań wobec dostawców towarów i usług. W opracowaniu zaprezentowano weryfikację empiryczną przyjętej tezy, opartą na danych źródłowych GUS w latach 1993-2010.

Słowa kluczowe: przedsiębiorstwo, źródła finansowania, aktywa obrotowe, kredyt bankowy, kredyt handlowy.

1. Wstęp

Przedsiębiorstwo handlowe jest to podmiot gospodarczy, którego podstawowym rodzajem działalności jest sprzedaż towarów, zaliczana zgodnie z Polską Klasyfikacją Działalności do sekcji „Handel hurtowy i detaliczny, naprawa pojazdów samochodowych włączając motocykle” – taką definicję przyjęto w opracowaniach Głównego Urzędu Statystycznego. Zatem jednostkę tę odróżnia od innych przedmiot działalności, która koncentruje się na pośredniczeniu w wymianie towarowej – w efekcie dokonywanych transakcji kupna-sprzedaży. W krajach Unii Europejskiej 30% wszystkich podmiotów gospodarczych stanowią przedsiębiorstwa handlowe, w których zatrudnionych jest 16% ogółu pracujących, gdzie wytwarzane jest ponad 13% PKB [Sławińska (red.) 2005, s. 13]. Znajduje to potwierdzenie w udziale przedsiębiorstw handlowych w podmiotach gospodarki narodowej zarejestrowanych w rejestrze REGON w Polsce. W 2009 r. wyniósł on 28,67% z łączną liczbą zatrudnionych na poziomie 2068,5 tys. osób, co stanowiło 16,05% ogółu zatrudnionych w tym okresie¹. Przedsiębiorstwa handlowe przyczyniły się do wytworzenia 16,2% PKB.

¹ Na podstawie danych GUS.

Jednym z kluczowych problemów funkcjonowania przedsiębiorstw handlowych jest tworzenie asortymentu handlowego i odpowiednio dostosowanej polityki sprzedaży (por. [Sławińska 2002, s. 78 i nast.]). Ma to odzwierciedlenie w kształtowaniu aktywów obrotowych, zatem w polityce zarządzania zapasami, w kreowaniu oferty kredytu handlowego wobec odbiorców – zatem zarządzania w obszarze należności krótkoterminowych oraz dbałości o przepływy pieniężne utrzymujące zdolność przedsiębiorstwa do realizacji wymagalnych zobowiązań (trwałość działalności). Podejmowanie decyzji inwestycyjnych w zakresie kształtowania aktywów obrotowych oraz decyzji finansowych dotyczących źródeł ich finansowania okazuje się jednym z najistotniejszych obszarów zarządzania przedsiębiorstwem handlowym. W literaturze wyróżnia się strategie odnoszące się do finansowania aktywów bieżących [Michalski 2005, s. 111 i nast.]. Cechą strategii agresywnej jest przewaga źródeł krótkoterminowych. W strategii umiarkowanej dostosowuje się okres, na jaki potrzebne jest finansowanie, do długości okresu, w jakim użytkowane są dane aktywa. W strategii konserwatywnej przeważa finansowanie długoterminowe. Niektórzy autorzy wiążą sposób finansowania z fazą rozwoju przedsiębiorstwa [Stos 2002], inni do czynników determinujących zaliczają między innymi branżę przedsiębiorstwa [Kubiak 2005, s. 22-24].

Celem opracowania jest ocena znaczenia źródeł finansowania aktywów obrotowych przedsiębiorstw handlowych w Polsce. Postawiono tezę, iż decydującym źródłem finansowania aktywów obrotowych przedsiębiorstw handlowych jest kredyt kupiecki. Spowolnienie gospodarcze wpłynęło na wzrost ograniczeń związanych z pozyskaniem kredytu bankowego, co wpłynęło na zmniejszenie udziału zobowiązań z tytułu kredytów i pożyczek w finansowaniu aktywów obrotowych – na rzecz zobowiązań wobec dostawców towarów i usług. Artykuł uzupełnia piśmiennictwo na omawiany temat. Jest fragmentem szerszych badań dotyczących źródeł finansowania krótkoterminowego przedsiębiorstw w Polsce.

2. Źródła danych oraz metodyka badań

W opracowaniu zaprezentowano weryfikację empiryczną przyjętej tezy, opartą na danych źródłowych GUS w latach 1993-2010. Dane statystyczne obejmują wyniki finansowe przedsiębiorstw prowadzących księgi rachunkowe, w których liczba pracujących przekracza 9 osób. Badaniem, stosownie do sprawozdawczości GUS, nie została objęta działalność: fundacji, funduszy, kościołów, stowarzyszeń, organizacji społecznych, partii politycznych, związków zawodowych, organizacji pracodawców, samorządów gospodarczych i zawodowych, przedstawicielstw zagranicznych, wspólnot mieszkaniowych. Źródłem danych subiektywnych odnoszących się do dominujących źródeł finansowania środków obrotowych w przedsiębiorstwach handlowych w Polsce jest badanie koniunktury gospodarczej prowadzone przez GUS. Badaniem koniunktury w handlu obejmowana jest zbiorowość handlu detalicznego (5000 przedsiębiorstw), tj. jednostki zakwalifikowane do sekcji G (działy 45 i 47)

według Polskiej Klasyfikacji Działalności (PKD 2007). Obserwowane podmioty dzieli się na cztery klasy wielkości: małe (o liczbie pracujących do 49 osób, w podziale na mikro – do 9 osób i pozostałe małe)², średnie (o liczbie pracujących od 50 do 249 osób), duże (o liczbie pracujących 250 i więcej osób). Losowanie jednostek odbywa się według schematu warstwowego, bez zwracania, proporcjonalnie. Dana warstwa jest definiowana jako jednoczesne grupowanie według wielkości. Źródło tworzenia kartotek do badania stanowi baza jednostek statystycznych w powiązaniu z wynikami rocznej statystyki przedsiębiorstw. Badanie koniunktury w handlu prowadzone jest z częstotliwością miesięczną. Ankieta dzieli się na dwie części: diagnostyczną i prognostyczną [Gaca i in. 2010]. W opracowaniu wykorzystano dane dotyczące dominujących źródeł finansowania środków obrotowych, znajdujące się w części diagnostycznej.

W pierwszej kolejności dokonano porównania wartości aktywów obrotowych i zobowiązań krótkoterminowych w świetle zagregowanych danych statystycznych dotyczących przedsiębiorstw w Polsce w latach 1993-2009. W dalszej kolejności przedstawiono udział finansowania aktywów obrotowych zobowiązaniami krótkoterminowymi, a także strukturę źródeł finansowania krótkoterminowego. Kolejny etap badań objął porównanie wyżej wymienionych wielkości w przedsiębiorstwach należących do sekcji „Handel hurtowy i detaliczny, naprawa pojazdów samochodowych włączając motocykle” (zgodnie z Polską Klasyfikacją Działalności). Następnym etapem badań ilościowych było badanie oparte na subiektywnych ocenach przedsiębiorstw z omawianej sekcji. Wyniki badań zaprezentowano w podziale na klasę wielkości przedsiębiorstwa oraz rodzaj przedsiębiorstwa handlowego.

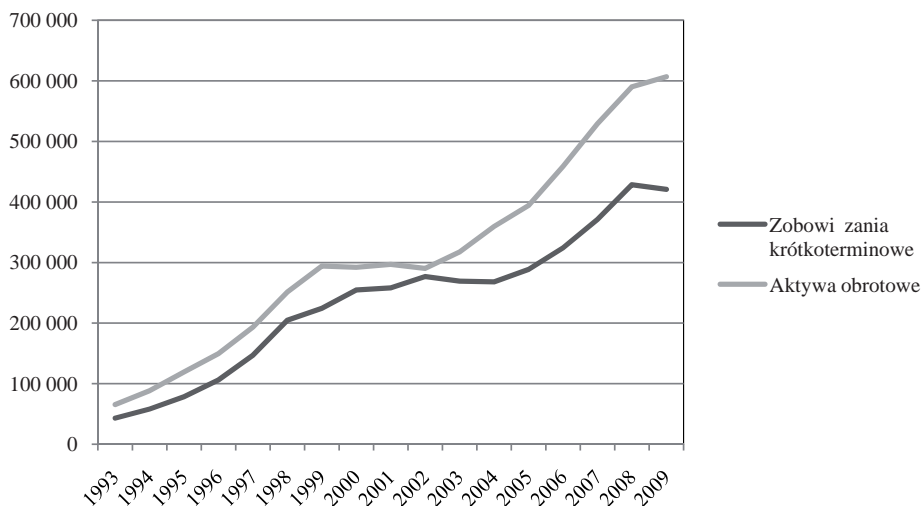
3. Źródła finansowania aktywów obrotowych przedsiębiorstw w Polsce w latach 1993-2009

W literaturze formułuje się szereg postulatów, znajdujących swój wyraz w zasadach i regułach finansowania, których przestrzeganie ma ułatwić realizację celu głównego przedsiębiorstwa – maksymalizację jego wartości rynkowej – przy pewnym akceptowanym poziomie ryzyka. W świetle reguł odnoszących do struktury kapitałowo-majątkowej przedsiębiorstwa okres wymagalności źródła finansowania danego składnika majątkowego powinien być zgodny z jego terminem użytkowania³. Zgodnie z tym postulatem aktywa obrotowe powinny być finansowane przede wszystkim

² Włączenie do badań najmniejszych jednostek wynika ze znacznego ich udziału w całym handlu detalicznym (generują one około 32% przychodów ze sprzedaży).

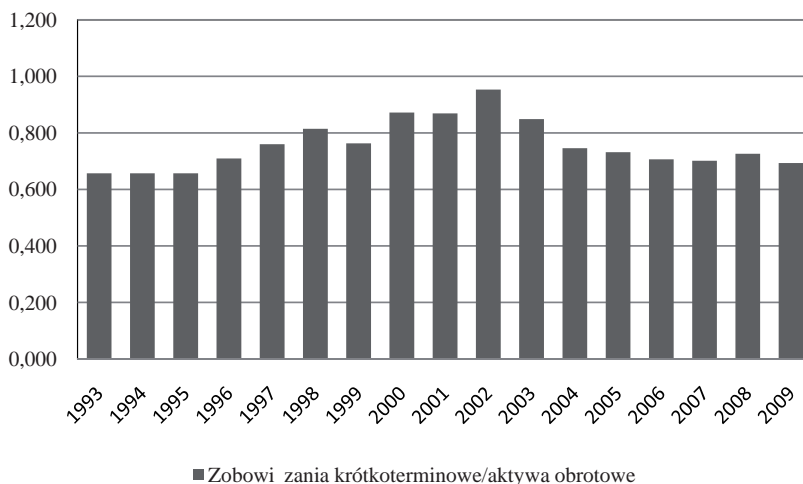
³ Zasady i reguły finansowe stanowią postulaty dotyczące bezpiecznego finansowania przedsiębiorstwa. Ich stosowanie gwarantuje utrzymanie płynności finansowej, ale jest sprzeczne z maksymalizacją wartości dla właścicieli. Utrzymywanie relatywnie wysokiego udziału kapitału stałego wpływa na wysoki koszt finansowania majątku. Źródła krótkoterminowe wiążą się bowiem z niższym kosztem pozyskania kapitału. W świetle reguł struktury kapitałowo-majątkowej dla zapewnienia płynności finansowej należy finansować nimi jedynie część lub całość aktywów obrotowych [Zawadzka 2009, s. 83].

zobowiązaniami krótkoterminowymi. Na rysunku 1 zestawiono wartość aktywów obrotowych oraz wartość zobowiązań krótkoterminowych przedsiębiorstw w Polsce w latach 1993-2009.



Rys. 1. Wartość aktywów obrotowych i zobowiązań krótkoterminowych przedsiębiorstw w Polsce w latach 1993-2009 (w mln zł)

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS.



Rys. 2. Udział finansowania aktywów obrotowych zobowiązaniami krótkoterminowymi w Polsce w latach 1993-2009

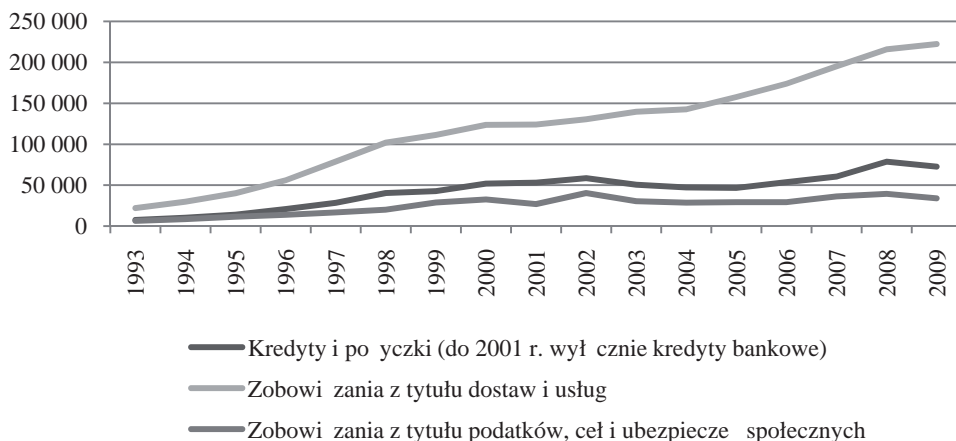
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS.

Wartość zobowiązań krótkoterminowych w całym okresie objętym badaniem była niższa niż wartość aktywów obrotowych. Oznacza to, iż przedsiębiorstwa finansują te składniki majątku również kapitałem stałym. Warto jednak podkreślić silny związek korelacyjny między opisywanymi zmiennymi (współczynnik korelacji Pearsona $r = 0,98$), co potwierdza dominujące znaczenie zobowiązań bieżących w finansowaniu aktywów obrotowych przedsiębiorstw w Polsce. Zauważalne jest jednak pewne zróżnicowanie w okresie objętym badaniem (rys. 2).

Najniższy udział finansowania aktywów obrotowych zobowiązaniami krótkoterminowymi wystąpił na początku lat 90. ubiegłego wieku. Podobną relację odnotowano w 2009 r. (0,693). W okresie tym aktywa obrotowe charakteryzują się dodatnią dynamiką względem 2008 r. (102,83%), zobowiązania krótkoterminowe natomiast ujemną (98,22%). Oznacza to bardziej konserwatywne podejście do finansowania aktywów obrotowych, a zatem wzrost znaczenia kapitałów stałych w tym okresie. W 2002 r. natomiast wartość zobowiązań krótkoterminowych stanowiła aż 95,3% wartości aktywów obrotowych⁴. Finansowanie krótkoterminowe jest korzystne dla przedsiębiorstwa z wielu względów, między innymi ze względu na: niższy koszt pozyskania, większą elastyczność i łatwiejszą dostępność [Piotrowska 1998, s. 85]. Główną wadą jest wysokie ryzyko, w porównaniu ze źródłami długoterminowego finansowania. Dotyczy ono między innymi ryzyka zmiany stopy procentowej, ryzyka płynności finansowej związanego z brakiem możliwości spłaty zadłużenia w terminie zapadalności oraz ryzyka z tytułu braku możliwości odnowienia zobowiązania. Strukturę zobowiązań krótkoterminowych przedsiębiorstw w Polsce zaprezentowano na rys. 3.

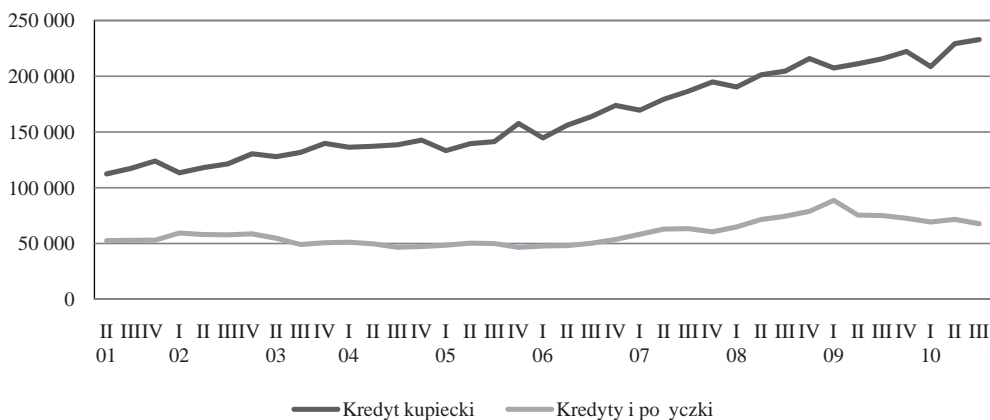
Wartość zobowiązań krótkoterminowych zdominowana jest przez kredyt kupiecki (zobowiązania z tytułu dostaw i usług). Jego udział w wartości zobowiązań krótkoterminowych waha się od 47,1% w 2002 r. (najniższy udział) do 54,6% w 2004 r. (najwyższy udział), osiągając przeciętną wartość w okresie objętym badaniem na poziomie 51,3%. W 2009 r. jest to jedyne źródło finansowania (spośród rozpatrywanych) wykazujące dodatnią dynamikę zmian względem roku poprzedniego (102,95%). Przeciętny udział kredytów i pożyczek w zobowiązaniach krótkoterminowych w analizowanym okresie wyniósł 18,48%, natomiast średni udział zobowiązań z tytułu podatków, ceł i ubezpieczeń społecznych – 11,6% zobowiązań krótkoterminowych.

⁴ W świetle zapisów ustawy o rachunkowości zobowiązaniami krótkoterminowymi są zobowiązania z tytułu dostaw i usług, a także całość lub część pozostałych zobowiązań, które stają się wymagalne w ciągu 12 miesięcy od dnia bilansowego (art. 3 Ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości, DzU 1994 nr 121 z późn. zm.). Można je klasyfikować według różnych kryteriów. Jedno z nich dzieli formy według źródeł powstawania zobowiązań, na pozyskiwane z rynku towarów i usług i z rynku finansowego, a także na zobowiązania publiczno-prawne i zobowiązania wobec pracowników. Do pierwszego źródła zaliczyć należy kredyt handlowy (kredyt dostawcy i kredyt odbiorcy), do kolejnego z wymienionych: pożyczki i kredyty bankowe, zobowiązania wekslowe, emisje papierów dłużnych, faktoring.



Rys. 3. Struktura zobowiązań krótkoterminowych przedsiębiorstw w Polsce w latach 1993-2009 (w mln zł)

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS.



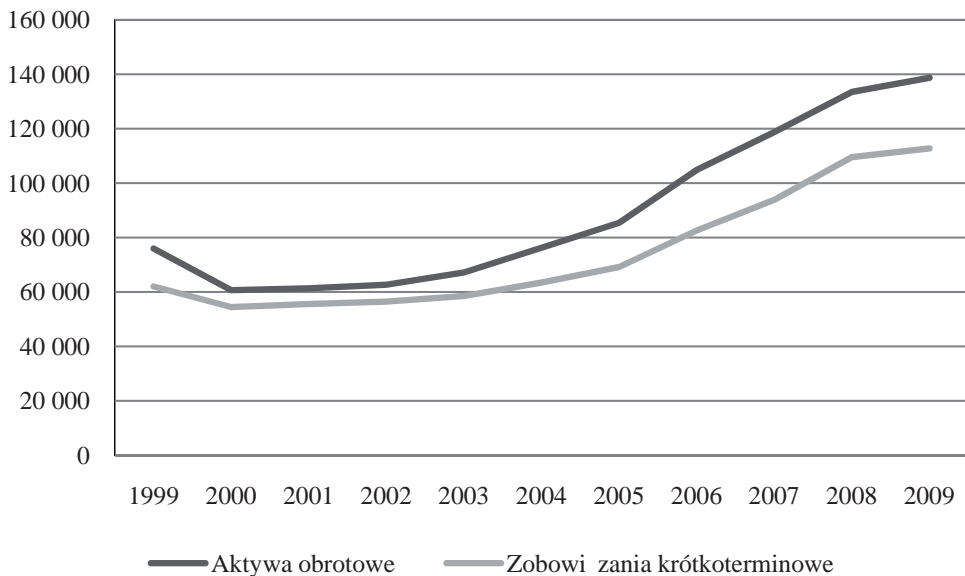
Rys. 4. Wartość zadłużenia krótkoterminowego przedsiębiorstw wobec dostawców oraz wobec instytucji finansowych w okresie II kw. 2001-III kw. 2010

Źródło: Biuletyny Statystyczne GUS.

W celu oceny wpływu spowolnienia gospodarczego na strukturę źródeł krótkoterminowych na rys. 4 zaprezentowano porównanie wartości zadłużenia przedsiębiorstw z tytułu kredytu kupieckiego oraz kredytów i pożyczek krótkoterminowych. Od drugiego kwartału 2009 r. zauważalna jest tendencja spadkowa wartości zadłużenia z tytułu kredytów i pożyczek. Zadłużenie krótkoterminowe wobec dostawców towarów i usług utrzymuje stałą tendencję wzrostową.

4. Finansowanie aktywów obrotowych w przedsiębiorstwach handlowych

Z badań prezentowanych w literaturze wynika, iż struktura źródeł finansowania w pewnym stopniu zależy od branży przedsiębiorstwa. J. Kubiak zauważa, iż wpływ na strukturę źródeł krótkoterminowego finansowania mają między innymi: zwyczajnie handlowe (charakterystyczne dla danych branż), pozycja w cyklu dystrybucyjnym dóbr i usług, stopień konkurencji, przedmiot obrotu, wielkość i struktura aktywów, zarządzanie kapitałem obrotowym netto [Kubiak 2005, s. 76 i nast.]. Na rysunku 5 zaprezentowano wartość aktywów obrotowych i zobowiązań krótkoterminowych przedsiębiorstw handlowych w Polsce w latach 1999-2009.



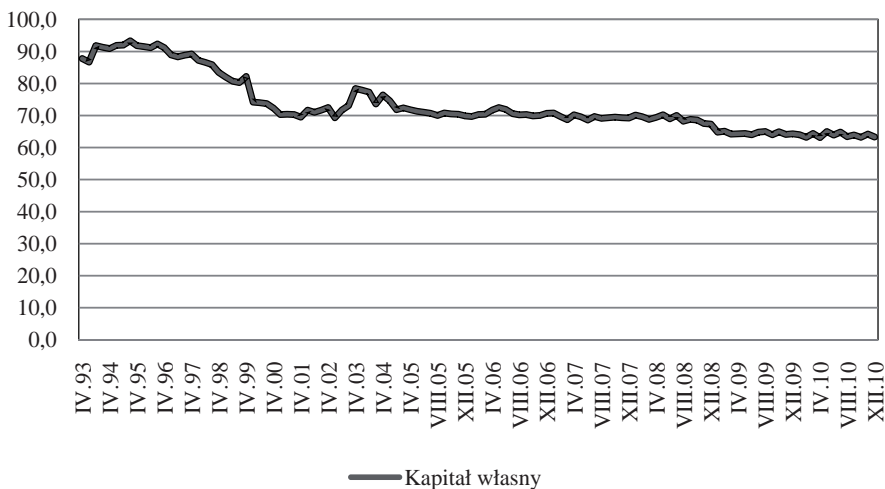
Rys. 5. Wartość aktywów obrotowych i zobowiązań krótkoterminowych przedsiębiorstw handlowych w Polsce w latach 1999-2009 (w mln zł)

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS.

Tendencje w kształtowaniu finansowania aktywów obrotowych wykazują podobne relacje jak w przedsiębiorstwach ogółem w Polsce. Niemniej jednak, jak wykazywano w poprzednich publikacjach [Zawadzka 2009a; 2009b], przedsiębiorstwa handlowe cechują się najwyższym udziałem finansowania zobowiązaniami z tytułu zaciągniętego kredytu kupieckiego.

5. Subiektywna ocena dominujących źródeł finansowania aktywów obrotowych w świetle opinii zarządzających przedsiębiorstwami handlowymi

Subiektywnej oceny dominujących źródeł finansowania aktywów obrotowych dokonano w oparciu o wyniki ankiety koniunktury gospodarczej skierowanej przez Główny Urząd Statystyczny do grupy 5000 przedsiębiorstw handlowych. Na rysunku 6 przedstawiono udział przedsiębiorstw handlowych wskazujących, iż dominujące znaczenie w finansowaniu aktywów obrotowych ma kapitał własny.

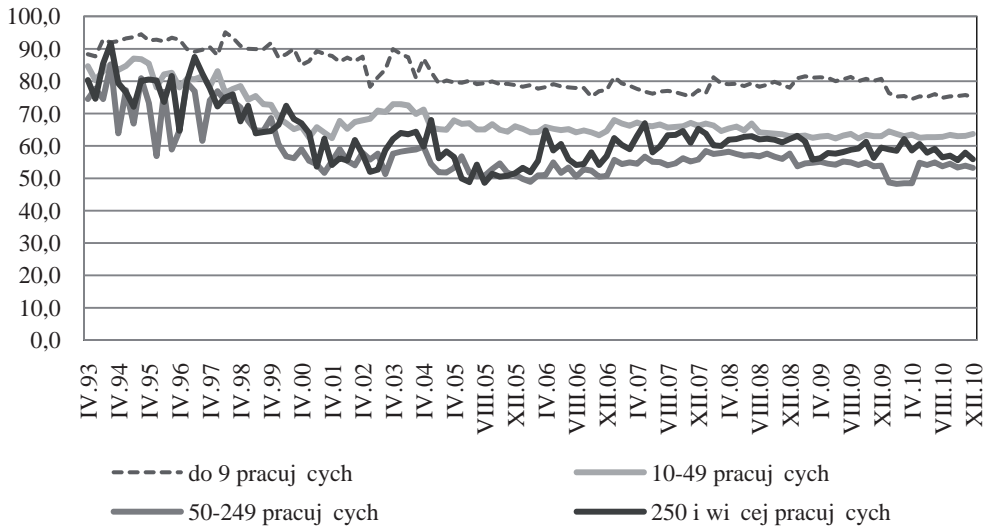


Rys. 6. Udział przedsiębiorstw handlowych wskazujących, iż dominujące znaczenie w finansowaniu aktywów obrotowych ma kapitał własny

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS (*Badanie koniunktury gospodarczej*).

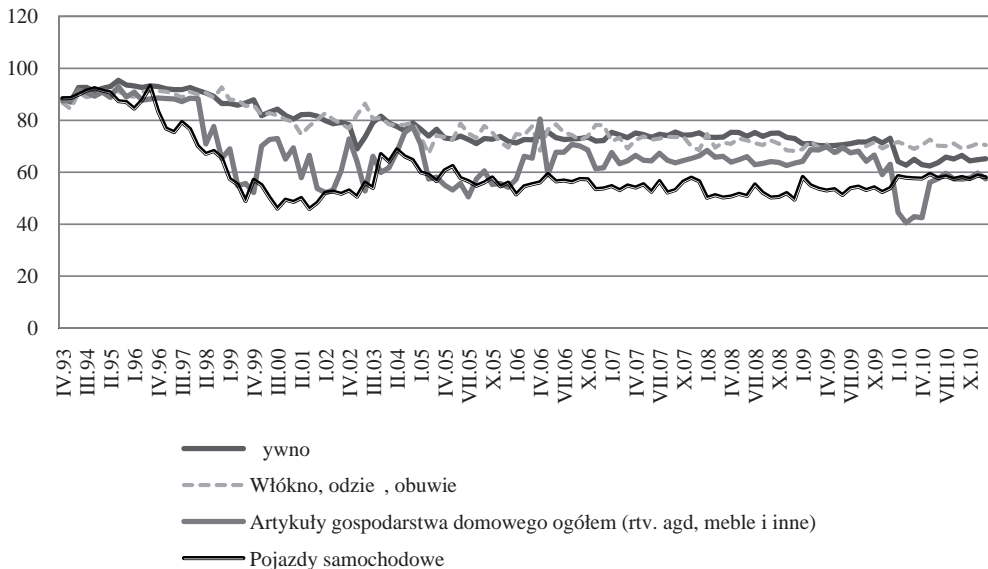
W latach 1993-2010 coraz mniejszy odsetek badanych przedsiębiorstw wskazuje, iż kapitał własny jest dominującym źródłem finansowania aktywów obrotowych. Może to świadczyć o poszukiwaniu tańszych źródeł finansowania, dążeniu do osiągania korzyści z osłony podatkowej oraz o wzroście zakresu wzajemnego kredytowania kontrahentów w obrocie gospodarczym. Zróżnicowanie odpowiedzi w zależności od wielkości przedsiębiorstwa przedstawiono na rys. 7.

Znaczenie kapitału własnego maleje wraz ze wzrostem przedsiębiorstwa. W grudniu 2010 r. 75,1% mikroprzedsiębiorstw wskazało, iż kapitał własny stanowi dominujące źródło finansowania aktywów obrotowych; w grupie małych przedsiębiorstw, zatrudniających powyżej 9 osób, liczba wskazań wynosiła 63,7%. Dla porównania w grupie średnich przedsiębiorstw – 53,2%. Wraz ze wzrostem wielkości przedsiębiorstwa wzrastają jego możliwości zadłużania się. Wzrasta również skłonność do zadłużania się.



Rys. 7. Udział przedsiębiorstw handlowych wskazujących, iż dominujące znaczenie w finansowaniu aktywów obrotowych ma kapitał własny – według wielkości przedsiębiorstwa

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS (*Badanie koniunktury gospodarczej*).

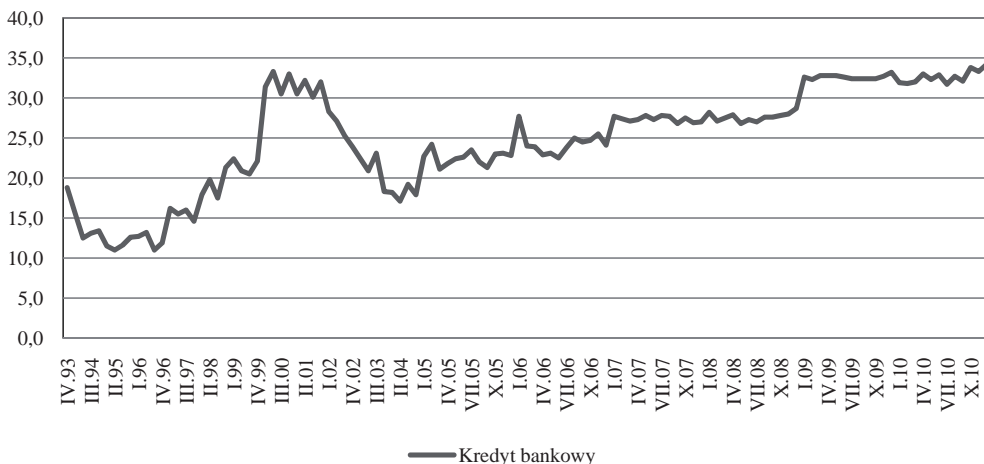


Rys. 8. Udział przedsiębiorstw handlowych wskazujących, iż dominujące znaczenie w finansowaniu aktywów obrotowych ma kapitał własny – według rodzaju przedsiębiorstwa handlowego

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS (*Badanie koniunktury gospodarczej*).

Na rysunku 8 przedstawiono udział przedsiębiorstw handlowych (według rodzaju działalności), wskazujących, iż dominujące znaczenie w finansowaniu aktywów obrotowych ma kapitał własny.

W przedsiębiorstwach, których działalność związana jest z obrotem artykułami żywnościowymi, włókienniczymi, odzieżowymi i obuwniczymi, największe znaczenie w finansowaniu aktywów obrotowych ma kapitał własny (najmniejsze – w handlu samochodami). Na rysunku 9 zaprezentowano deklaracje przedsiębiorstw, dla których dominujące znaczenie w finansowaniu aktywów obrotowych ma kredyt bankowy.

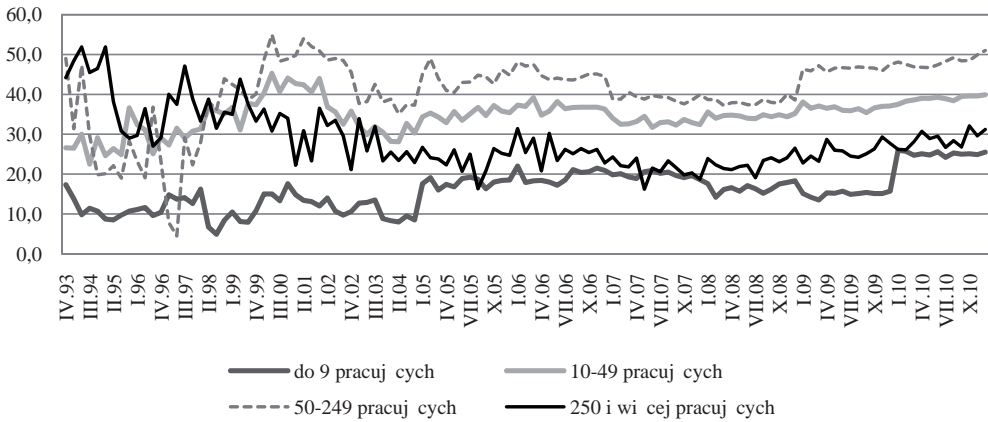


Rys. 9. Udział przedsiębiorstw handlowych wskazujących, iż dominujące znaczenie w finansowaniu aktywów obrotowych ma kredyt bankowy

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS (*Badanie koniunktury gospodarczej*).

Znaczenie kredytu bankowego w deklaracji przedsiębiorstw stale wzrasta. Nie znajduje to poparcia w danych statystycznych dotyczących wartości zadłużenia z tytułu kredytów i pożyczek bankowych. Niemniej jednak pytanie w ankiecie nie precyzuje, czy chodzi o kredyt bankowy krótko- czy długoterminowy. Analiza ilościowa potwierdziła różnicę w wartościach pomiędzy aktywami obrotowymi oraz zobowiązaniami krótkoterminowymi, przemawiającą za tym, iż wzrasta znaczenie kapitałów stałych, w tym również kredytów długoterminowych. Na rysunku 10 zaprezentowano zróżnicowanie odpowiedzi w zależności od wielkości przedsiębiorstwa.

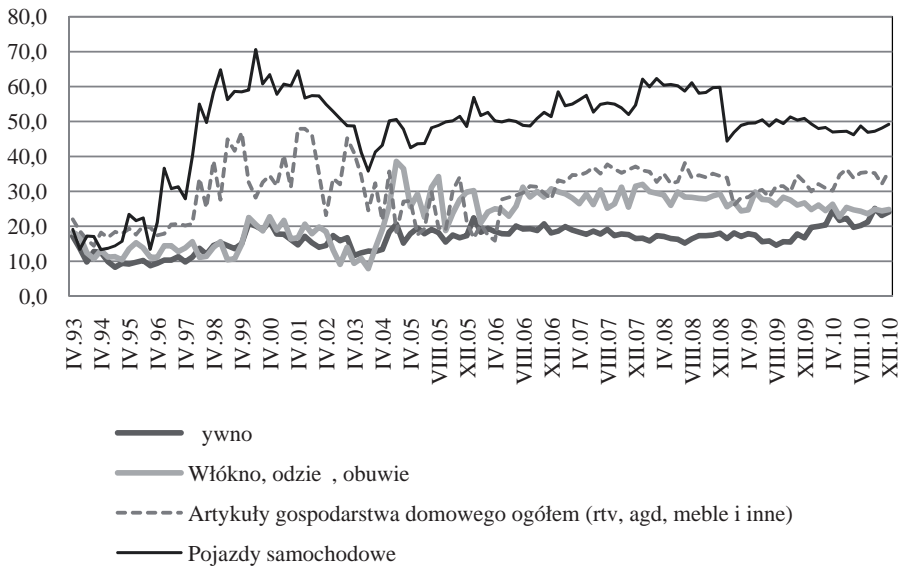
Największy odsetek przedsiębiorstw wskazujących na kredyt bankowy jako najistotniejsze źródło finansowania aktywów obrotowych występuje w grupie średnich przedsiębiorstw, najniższy – w grupie mikroprzedsiębiorstw. Najmniejsze podmioty mają niewielką zdolność zadłużania się, stąd najniższy odsetek wskazań w tej subgrupie badanych jednostek.



Rys. 10. Udział przedsiębiorstw handlowych wskazujących, iż dominujące znaczenie w finansowaniu aktywów obrotowych ma kredyt bankowy – według wielkości przedsiębiorstwa

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS (*Badanie koniunktury gospodarczej*).

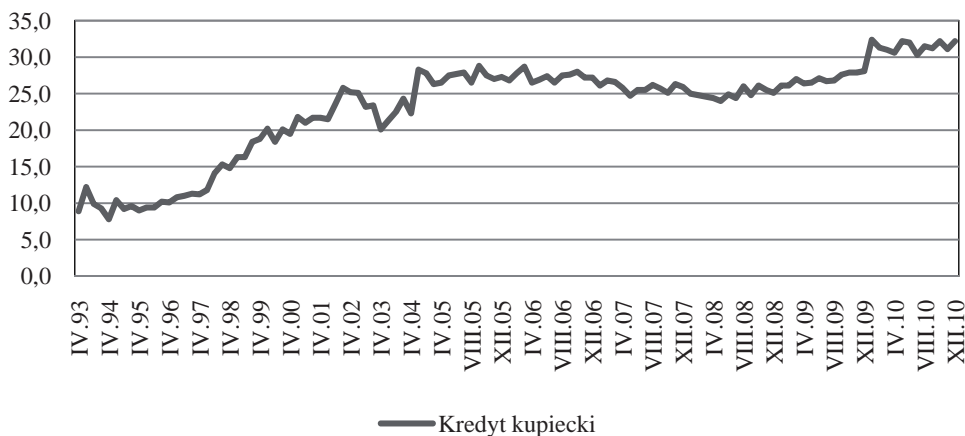
Na rysunku 11 zaprezentowano deklaracje przedsiębiorstw dotyczące opinii na temat znaczenia kredytu bankowego w finansowaniu aktywów obrotowych w podziale na rodzaj działalności przedsiębiorstwa handlowego.



Rys. 11. Udział przedsiębiorstw handlowych wskazujących, iż dominujące znaczenie w finansowaniu aktywów obrotowych ma kredyt bankowy – według rodzaju działalności przedsiębiorstwa

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS (*Badanie koniunktury gospodarczej*).

Przeciętnie (w każdym miesiącu objętym badaniem) 47,99% przedsiębiorstw handlowych, których działalność związana jest z pojazdami samochodowymi, wskazało, iż kredyt bankowy jest ich dominującym źródłem finansowania aktywów obrotowych. Najmniejsze znaczenie tego źródła finansowania deklarują przedsiębiorstwa, których działalność związana jest z obrotem żywnością.



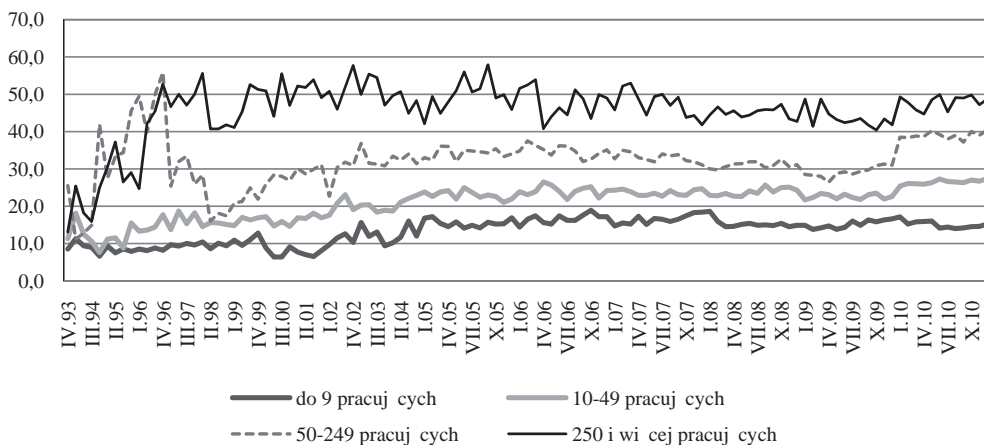
Rys. 12. Udział przedsiębiorstw handlowych wskazujących, iż dominujące znaczenie w finansowaniu aktywów obrotowych ma kredyt kupiecki

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS (*Badanie koniunktury gospodarczej*).

Na rysunku 12 przedstawiono deklaracje przedsiębiorstw handlowych dotyczące oceny znaczenia kredytu kupieckiego w finansowaniu przedsiębiorstw handlowych. Deklaracje przedsiębiorstw handlowych dotyczące oceny znaczenia kredytu kupieckiego w finansowaniu aktywów obrotowych potwierdzają wnioski wynikające z badań ilościowych opartych na sprawozdaniach finansowych przedsiębiorstw o rosnącym znaczeniu tego źródła finansowania aktywów bieżących. Wyniki jednak wykazują pewne zróżnicowanie w zależności od wielkości przedsiębiorstwa (rys.13).

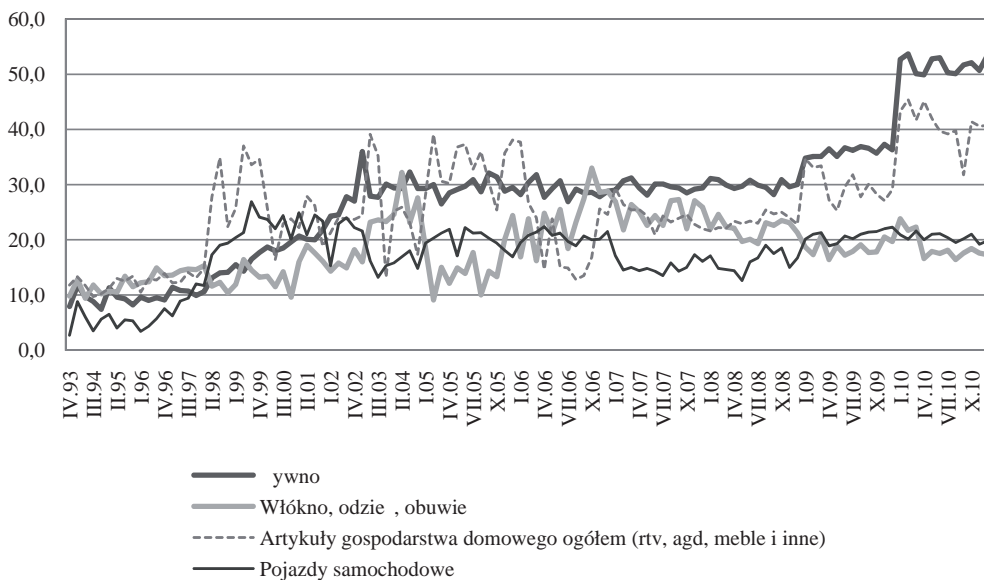
Znaczenie kredytu kupieckiego wzrasta wraz z wielkością przedsiębiorstwa. Może to świadczyć z jednej strony o możliwościach większych przedsiębiorstw wpływania na decyzje kredytowe dostawców (wymuszanie warunków), a także wskazywać na pewien rodzaj dyskryminacji w relacjach wzajemnego kredytowania kontrahentów. Na rysunku 14 zaprezentowano deklaracje przedsiębiorstw dotyczące oceny znaczenia kredytu kupieckiego w finansowaniu aktywów obrotowych w zależności o rodzaju prowadzonej działalności handlowej.

Przedsiębiorstwa handlowe realizujące transakcje kupna-sprzedaży żywności w największym stopniu deklarują, iż kredyt kupiecki stanowi dominujące źródło finansowania aktywów obrotowych. Najmniejsze znaczenie ma ono w przedsiębior-



Rys. 13. Udział przedsiębiorstw handlowych wskazujących, iż dominujące znaczenie w finansowaniu aktywów obrotowych ma kredyt kupiecki – według wielkości przedsiębiorstwa

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS (*Badanie koniunktury gospodarczej*).



Rys. 14. Udział przedsiębiorstw handlowych wskazujących, iż dominujące znaczenie w finansowaniu aktywów obrotowych ma kredyt kupiecki – według rodzaju działalności

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS (*Badanie koniunktury gospodarczej*).

stwach związanych z handlem pojazdami samochodowymi, włókienniczymi, odzieżowymi i obuwniczymi.

6. Podsumowanie

Zaprezentowana w opracowaniu analiza umożliwiła pozytywną weryfikację postawionej tezy oraz sformułowanie następujących wniosków ogólnych:

- Głównym źródłem finansowania aktywów obrotowych są zobowiązania krótkoterminowe.
- Spowolnienie gospodarcze spowodowało wzrost znaczenia kapitałów stałych w finansowaniu aktywów obrotowych.
- Najwyższy udział w strukturze zobowiązań krótkoterminowych stanowią zobowiązania wobec dostawców towarów i usług. Jest to uzasadnione między innymi dostępnością i elastycznością tego źródła finansowania.
- Spowolnienie gospodarcze wpłynęło na wzrost ograniczeń związanych z pozyskaniem kredytu bankowego, co wpłynęło na zmniejszenie udziału zobowiązań z tytułu kredytów i pożyczek w finansowaniu aktywów obrotowych – na rzecz zobowiązań wobec dostawców towarów i usług.
- W małych przedsiębiorstwach handlowych najistotniejsze znaczenie w finansowaniu aktywów obrotowych ma kapitał własny, najmniejsze – kredyt bankowy. Odwrotna tendencja charakteryzuje przedsiębiorstwa średnie i duże.
- W przedsiębiorstwach handlowych, których działalność związana jest z pośredniczeniem w obrocie żywnością, włóknami, odzieżą i obuwiem, najistotniejszym źródłem finansowania aktywów obrotowych jest kapitał własny, a najmniej istotnym – kredyt bankowy. W przedsiębiorstwach związanych z handlem pojazdami samochodowymi oraz artykułami gospodarstwa domowego zachodzi tendencja odwrotna.
- Znaczenie kredytu kupieckiego w finansowaniu aktywów obrotowych przedsiębiorstw handlowych wzrasta wraz z wielkością przedsiębiorstwa.

Literatura

- Gaca O. i in., *Badanie koniunktury gospodarczej*, Zeszyt Metodologiczny, GUS, Warszawa, marzec 2010.
- Kubiak J., *Hierarchia źródeł krótkoterminowego finansowania przedsiębiorstwa*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Poznaniu, Poznań 2005.
- Michalski G., *Płynność finansowa w małych i średnich przedsiębiorstwach*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2005.
- Piotrowska M., *Finanse spółek. Krótkoterminowe decyzje finansowe*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu, Wrocław 1998.
- Sławińska M., *Zarządzanie przedsiębiorstwem handlowym*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 2002.
- Sławińska M. (red.), *Strategie konkurencji w handlu detalicznym w warunkach globalizacji rynku*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Poznaniu, Poznań 2005.
- Stos D., *Wpływ struktury kapitału obrotowego na ryzyko bankructwa przedsiębiorcy*, Prace Naukowe Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu nr 965, red. T. Jajuga, W. Pluta, AE, Wrocław 2002.

Zawadzka D., *Struktura kapitału przedsiębiorstwa*, [w:] A. Bielawska (red.), *Nowoczesne zarządzanie finansami przedsiębiorstwa*, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2009a.

Zawadzka D., *Znaczenie zobowiązań krótkoterminowych w finansowaniu przedsiębiorstw w Polsce – analiza porównawcza według sekcji PKD*, [w:] *Ekonomika i organizacja gospodarki żywnościowej*, Zeszyty Naukowe Szkoły Głównej Gospodarstwa Wiejskiego w Warszawie nr 76, Warszawa 2009b.

EVALUATION OF THE IMPORTANCE OF CURRENT ASSETS SOURCE OF FINANCING IN TRADING COMPANIES IN POLAND

Summary: The aim of this paper is to evaluate of the importance of current assets source of financing in trading companies in Poland. It was stipulated that the main source of trading companies current assets financing is trade credit. The economic slowdown has affected the growth restrictions associated with obtaining a bank loan, which resulted in reducing the proportion of bank credits and loans in the current assets financing – for the commitments to suppliers of goods and services. The paper presents an empirical verification of the mentioned thesis, based on GUS data source in the years 1993 to 2010.