

Katarzyna Prędkiewicz

Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu

PRAKTYKA ZARZĄDZANIA ZOBOWIĄZANIAM W SEKTORZE MŚP

1. Wstęp

Zarządzanie zobowiązaniami jest istotnym elementem zarządzania płynnością finansową. Zbytne wydłużanie okresu kredytowania odbiorców, z jednoczesnym krótkim okresem odroczenia zobowiązań, może prowadzić do problemów finansowych małych przedsiębiorstw, w sytuacji, gdy nie mają możliwości łatwego pozyskania obcych źródeł finansowania działalności, szczególnie w początkowym okresie funkcjonowania. Celem artykułu jest przybliżenie praktyki zarządzania zobowiązaniami w sektorze małych i średnich przedsiębiorstw (MŚP) w Polsce. Na podstawie badań empirycznych przeprowadzonych dla lat 1995-2004 oraz 2007 zostaną przedstawione: skłonność MŚP do zadłużania się, najczęściej wykorzystywane źródła finansowania działalności, kryteria decydujące o wyborze źródeł finansowania działalności bieżącej MŚP, a także zakres korzystania z kredytów bankowych, kupieckich oraz faktoringu.

2. Charakterystyka badań

Badania empiryczne zostały oparte na sprawozdaniach finansowych przedsiębiorstw z sektora MŚP, a także na ankiecie przeprowadzonej wśród 200 przedsiębiorców.

Sprawozdania finansowe obejmowały lata 1995-2004 i zostały pozyskane z bazy opracowanej przez Wywiadownię Gospodarczą InfoCredit. Liczba badanych przedsiębiorstw dla poszczególnych lat kształtowała się następująco: 1995 r. – 863, 1996 r. – 2131, 1997 r. – 3309, 1998 r. – 5109, 1999 r. – 7302, 2000 r. – 8581, 2001 r. – 11 881, 2002 r. – 11 968, 2003 r. – 13 654, 2004 r. – 12 241.

Grupa przedsiębiorstw z sektora MŚP została podzielona na podstawie kryterium liczby osób zatrudnionych na trzy podgrupy: mikroprzedsiębiorstwa (do 9 zatrudnionych), małe przedsiębiorstwa (10-49 zatrudnionych) oraz średnie przedsiębiorstwa (50-249 zatrudnionych).

Ankiety przeprowadzono wśród przedsiębiorstw wylosowanych z bazy sprawozdań finansowych. Skutecznie udało się przeprowadzić wywiad wśród 200 przedsiębiorstw, z czego około 100 to mikroprzedsiębiorstwa, 50 – małe przedsiębiorstwa i 50 – średnie przedsiębiorstwa. Badane przedsiębiorstwa reprezentowały następujące branże: handlową, produkcyjną, usługową, budowlaną, i zlokalizowane były na terenie całego kraju. Ankiety przeprowadzono w formie wywiadu telefonicznego w kwietniu 2007 r.

Badaniami objęto dwie kategorie respondentów, w zależności od tego, którzy byli dostępni w ankietowanym przedsiębiorstwie:

1) przedstawiciele naczelnego kierownictwa (właściciele, współwłaściciele, członków zarządu, dyrektorów, prezesów),

2) głównych księgowych lub w sporadycznych przypadkach przedstawiciele biur rachunkowych, którzy prowadzili obsługę przedsiębiorstwa.

3. Poziom zadłużenia w MŚP

Na podstawie dostępnych w bazie sprawozdań finansowych informacji można było wyznaczyć wskaźniki zadłużenia. Średnie arytmetyczne wskaźnika zadłużenia ogółem zostały ujęte w tab. 1. Od 2001 r. obserwujemy wyższy udział zobowiązań w pasywach w mikro- i małych przedsiębiorstwach niż w przedsiębiorstwach średnich. Oznacza to jednocześnie, że w większych firmach wyższy jest udział kapitału własnego w aktywach.

Tabela 1. Średnie zadłużenie przedsiębiorstw z sektora MŚP (w %)

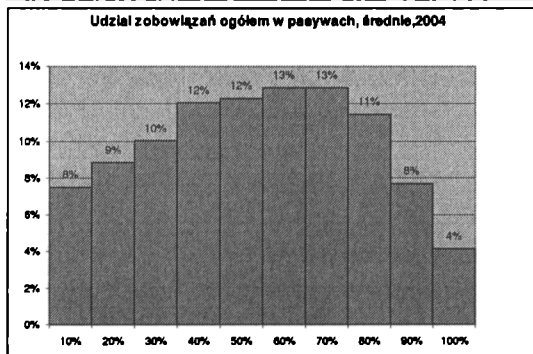
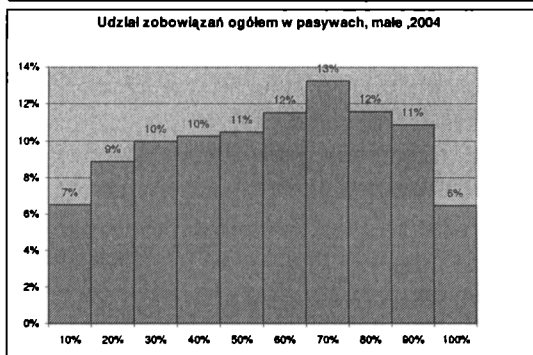
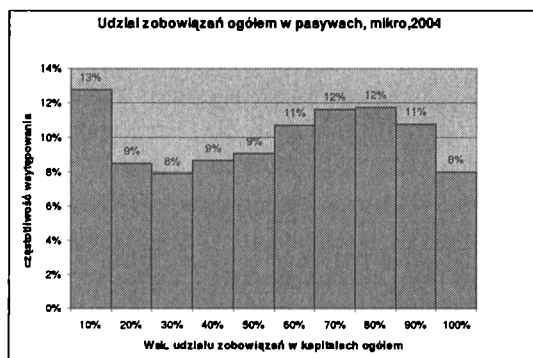
Przedsiębiorstwa	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Mikro	53	76	54	53	53	53	52	62	55	50
Małe	61	63	61	62	61	56	54	62	55	52
Średnie	50	53	52	55	55	52	51	59	51	49

Źródło: opracowanie własne.

W analizie zadłużenia istotnych informacji dostarczają histogramy (rys. 1) sporządzane dla przedsiębiorstw mikro, małych i średnich:

1. Histogram dla mikroprzedsiębiorstw różni się od histogramu dla przedsiębiorstw małych i średnich. Więcej przedsiębiorstw mieści się w przedziale z udziałem zobowiązań w aktywach od 0 do 10%. Po 13% firm znalazło się w przedziałach 70-80% i 80-90%. Sporo podmiotów (11%) znalazło się również w przedziale 80-90%. Do przedziału 70-90% należy więc aż 26% mikroprzedsiębiorstw.

2. W małych przedsiębiorstwach dominującym przedziałem jest 70-80% – znalazło się w nim 13% badanych podmiotów w tej grupie.



Rys. 1. Histogramy – udział zobowiązań w pasywach

Źródło: opracowanie własne.

3. W średnich przedsiębiorstwach dominującym przedziałem jest: 60-70% (12,5%), następnie 50-60% (12,4% firm). Do przedziału 50-70% należą więc 25% firm.

Mikroprzedsiębiorstwa są więc grupą bardzo niejednorodną. Z jednej strony spora grupa unika kapitału obcego, z drugiej natomiast w dużej liczbie przedsiębiorstw udział zadłużenia w pasywach sięga 80-90%. Widzimy, że wraz ze wzrostem przedsiębiorstwa proporcje się zmieniają. W średnich firmach wskaźnik zadłużenia skupia się w granicach 50-80%.

Wysoki odsetek wśród mikroprzedsiębiorców podmiotów o zadłużeniu sięgającym 80-100% może wskazywać na zagrożenie wypłacalności sporej grupy przedsiębiorstw (w 2004 r. było to 19% podmiotów w grupie mikrofirm).

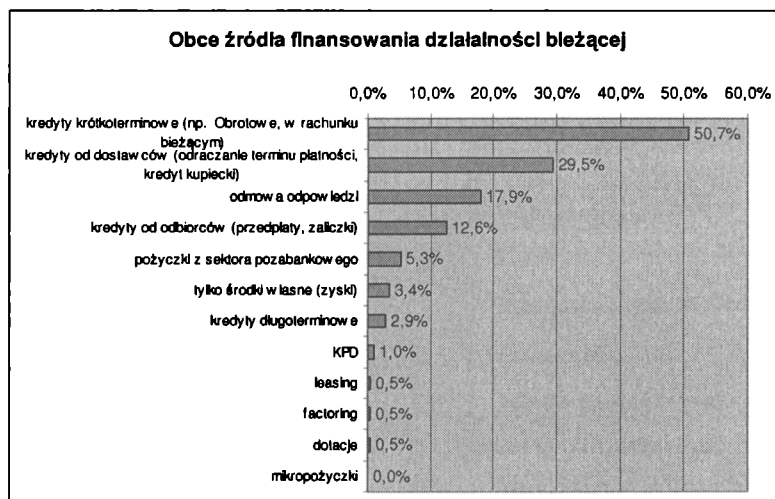
4. Źródła finansowania działalności bieżącej MŚP

Zapewnienie odpowiednich źródeł finansowania osiągnięcia celów gospodarczych warunkuje utrzymanie płynności finansowej. Wraz ze wzrostem przedsiębiorstwa mierzonym wzrostem aktywów oraz sprzedaży zwiększa się zapotrzebowanie na środki finansowe. Finansowaniu potrzeb krótkoterminowych mogą służyć m.in. następujące źródła:

- zobowiązania bieżące wobec dostawców (kredyt kupiecki), pracowników i instytucji publicznoprawnych,

- krótkoterminowe kredyty bankowe i inne pożyczki krótkoterminowe (w tym z funduszy pożyczkowych),
- faktoring,
- krótkoterminowe papiery dłużne.

W ankiecie skierowanej do grupy małych i średnich przedsiębiorstw zapytano o najczęściej wykorzystywane źródła finansowania działalności bieżącej (przedsiębiorcy mogli wskazać do trzech źródeł, rys. 2). Badani przedsiębiorcy najczęściej wskazywali jako obce źródło finansowania działalności kredyty krótkoterminowe (50,7%). Wiele przedsiębiorstw korzysta z kredytowania się u własnych dostawców (17,9%). Około 3,4% ankietowanych firm na pytanie o korzystanie z obcych źródeł finansowania działalności wskazywało, że korzystają wyłącznie ze środków własnych. Wymienianie kredytów długoterminowych przez przedsiębiorców jako źródła finansowania działalności bieżącej wskazuje na niezrozumienie ich istoty (powinny być one wykorzystywane do finansowania działalności inwestycyjnej, a nie operacyjnej). Zaskakujące jest, iż na pierwszym miejscu znalazły się kredyty bankowe (50% ankietowanych przedsiębiorstw), a na drugim kredyt kupiecki (30% odpowiedzi). Świadczyć to może o niepostrzeganiu kredytu kupieckiego jako obcego źródła finansowania działalności.



Uwaga: procenty nie sumują się do 100, gdyż przedsiębiorcy mieli możliwość wskazania do 3 źródeł finansowania. W ankiecie zostały podane narzucone: kredyty krótkoterminowe, kredyty od dostawców, kredyty od odbiorców, pożyczki z sektora pozabankowego, krótkoterminowe papiery dłużne (KPD) oraz mikropożyczki. Pozostałe odpowiedzi zostały dodane przez przedsiębiorców.

Rys. 2. Obce źródła finansowania działalności bieżącej

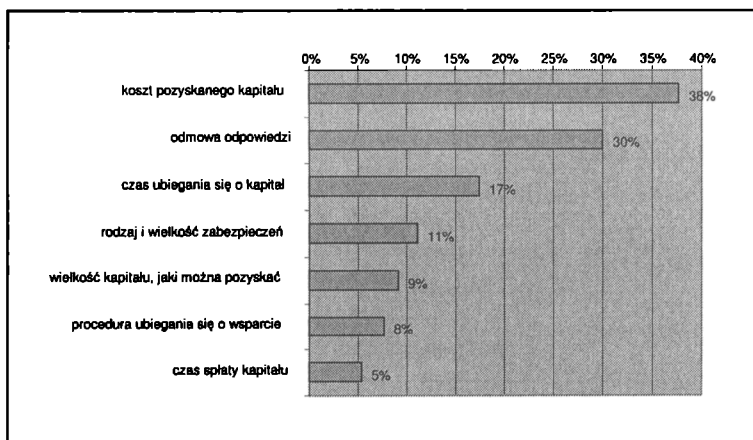
Źródło: opracowanie własne.

Kryteria wyboru źródeł finansowania działalności

Przedsiębiorstwo, mając dostęp do różnych źródeł finansowania działalności, powinno dążyć do optymalizacji swojego zadłużenia z jednoczesną minimalizacją kosztów finansowania działalności. Decydując się na określony sposób finansowania krótkoterminowych potrzeb finansowych, przedsiębiorstwo powinno zwrócić uwagę na następujące kwestie:

- 1) dostępność określonego źródła finansowania działalności, szczególnie istotna w przypadku małych i średnich przedsiębiorstw,
- 2) efektywny koszt finansowania,
- 3) możliwy do zaakceptowania poziom ryzyka związany ze sposobem finansowania,
- 4) elastyczność źródeł finansowania (możliwość przełożenia spłaty, łatwość dostosowania danego źródła do zmieniających się potrzeb w przyszłości).

Jak wynika z przeprowadzonej ankiety, głównym kryterium wyboru obcych źródeł finansowania przez małe i średnie przedsiębiorstwa jest (rys. 3) koszt kapitału (dla 38% ankietowanych), na drugim miejscu znalazł się czas ubiegania się o kapitał (17%), na trzecim natomiast rodzaj i wielkość zabezpieczeń (11% odpowiedzi). Uplasowanie czasu na drugim miejscu w hierarchii ważności czynników decydujących o wyborze obcych źródeł finansowania działalności może świadczyć o tym, że w wielu przypadkach przedsiębiorstwa muszą szybko pozyskać finansowanie zewnętrzne. Zapotrzebowanie na kredyty nie jest więc planowane, a finansowanie pozyskuje się *ad hoc*. Zabezpieczenia znalazły się na trzecim miejscu, zatem nie są tak dużym problemem, jak to jest przedstawiane w literaturze przedmiotu. Również względy proceduralne nie mają dużego znaczenia w drodze po obce źródła finansowania.



Uwaga: % nie sumują się do 100% dlatego, że ankietowani mieli możliwość udzielenia do 2 odpowiedzi.

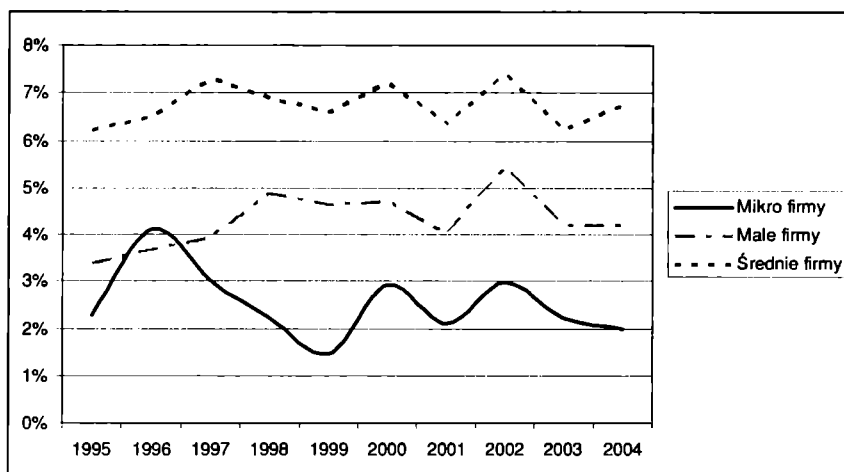
Rys. 3. Czynniki decydujące o wyborze źródeł finansowania działalności bieżącej w MŚP

Źródło: opracowanie własne.

Zakres korzystania z kredytów bankowych

W literaturze przedmiotu można spotkać się z poglądem, iż małe przedsiębiorstwa unikają zadłużenia długoterminowego. Sami przedsiębiorcy również wskazują jako główne źródło finansowania działalności kapitał własny. Weryfikacja tych stwierdzeń wymagała ustalenia struktury zadłużenia, a w szczególności udziału zobowiązań długoterminowych i krótkoterminowych w zobowiązaniach ogółem.

Wnioski z analizy statystycznej udziału zobowiązań długoterminowych w zobowiązaniach ogółem są następujące: co najmniej 75% mikroprzedsiębiorstw nie posiada zobowiązań długoterminowych (trzeci kwartyl jest równy 0). Jeżeli weźmiemy pod uwagę średnią arytmetyczną (rys. 4), to w mikrofirmach udział zobowiązań długoterminowych w zobowiązaniach ogółem jest najniższy (około 2-3%), a w średnich przedsiębiorstwach najwyższy (około 7%).



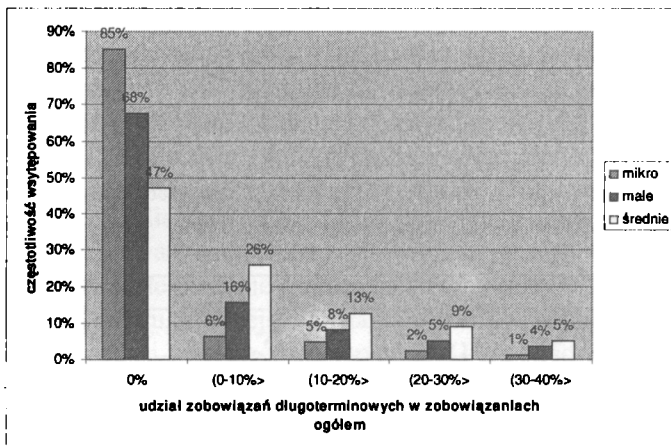
Rys. 4. Udział zobowiązań długoterminowych w zobowiązaniach ogółem (średnia)

Źródło: opracowanie własne.

Histogram sporządzony dla 2004 r. dostarcza z kolei informacji, że 85% mikroprzedsiębiorstw, 68% firm małych i 47% firm średnich nie posiadało zobowiązań długoterminowych (rys. 5). Wraz ze wzrostem przedsiębiorstwa zwiększał się udział zobowiązań długoterminowych w zobowiązaniach.

Wnioski w stosunku do udziału kredytów i pożyczek krótkoterminowych w zobowiązaniach są identyczne jak w przypadku zobowiązań długoterminowych. Największy udział kredytów i pożyczek w zobowiązaniach ogółem zanotowały średnie firmy, najmniejszy natomiast firmy mikro. Mediana z kolei jest równa 0% w każdej z analizowanych grup. Oznacza to, że co najmniej 50% obserwowanych mikro-, małych i średnich przedsiębiorstw nie posiadało krótkoterminowych poży-

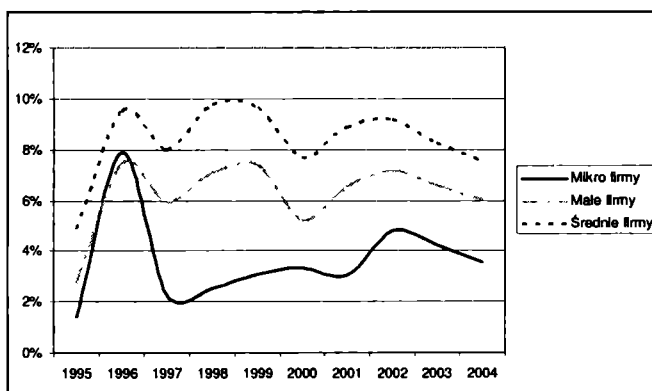
czek i kredytów. Dopiero 3 kwartył wskazuje na zróżnicowanie. Nadal w latach 1997-2001 w 75% badanych mikroprzedsiębiorstw wskaźnik udziału kredytów i pożyczek w zobowiązaniach ogółem wynosił 0%. Trzy czwarte mikroprzedsiębiorstw nie zaciągało więc w omawianym okresie kredytów i pożyczek.



Rys. 5. Częstość występowania różnych udziałów zobowiązań długoterminowych w zobowiązaniach ogółem, rok 2004

Źródło: opracowanie własne.

Jeżeli weźmiemy pod uwagę średnią arytmetyczną (rys. 6), to w mikrofirmach udział kredytów i pożyczek w zobowiązaniach ogółem jest najniższy (około 2-4%), a w średnich przedsiębiorstwach najwyższy (około 8-10%).



Rys. 6. Średni udział kredytów i pożyczek w zobowiązaniach ogółem

Źródło: opracowanie własne.

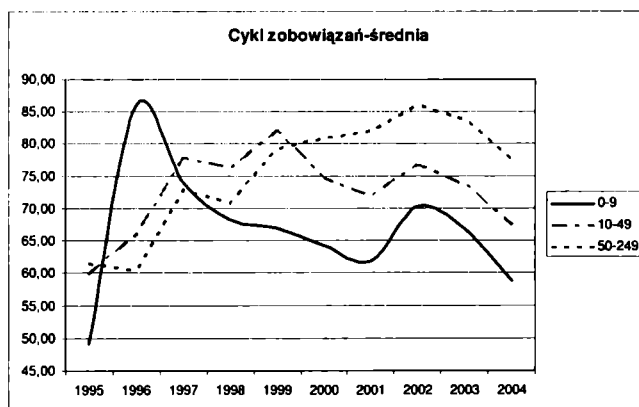
Kredyt kupiecki

Jak wynika z przeprowadzonej ankiety, kredyt kupiecki jest jednym z podstawowych źródeł finansowania działalności małych przedsiębiorstw (oprócz kredytu bankowego). Rozmiary kredytu kupieckiego wyznaczają: wielkość dokonywanych zakupów oraz okres odroczonej zapłaty. Gdy rośnie wielkość dokonywanych zakupów oraz wydłuża się termin odroczonej zapłaty, rozmiar wykorzystywanego kredytu kupieckiego ulega zwiększeniu. Wielkość dokonywanych zakupów pozostaje natomiast z poziomem sprzedaży i produkcji.

Znaczenie kredytu kupieckiego jako źródła finansowania działalności wzrasta szczególnie w okresie, gdy przedsiębiorstwo ma problemy płatnicze oraz nie posiada wystarczających zabezpieczeń, by uzyskać kredyt bankowy. Jak wynika z przeprowadzonej ankiety małe przedsiębiorstwa raczej nie oceniają rzetelnie sytuacji finansowej swoich odbiorców. Natomiast banki nie tylko mają dużo lepszy dostęp do informacji o kontrahencie, lecz także dysponują armią wyszkolonych analityków, którzy potrafią szybko dostrzec kłopoty finansowe przedsiębiorstwa. W sytuacji, gdy bank nie udzieli kredytu, najczęściej robi to dostawca.

Okres udzielonego kredytu kupieckiego wpływa na poziom zobowiązań, a także cykl odroczenia płatności. Wydłużanie cyklu zobowiązań jest celem częściowym zarządzania kapitałem obrotowym. Przedsiębiorstwo może to osiągnąć poprzez wydłużanie terminów płatności u poszczególnych dostawców.

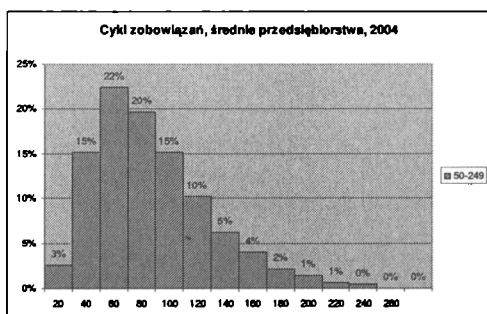
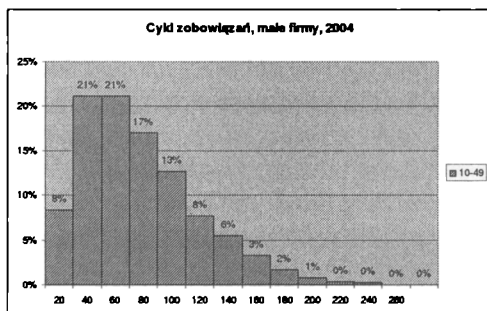
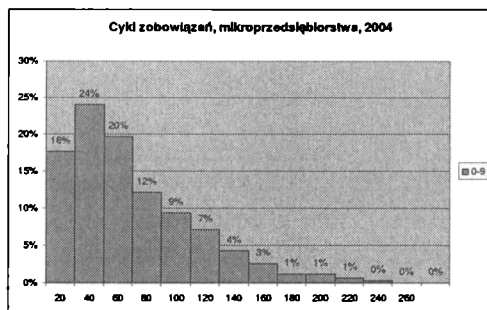
Z prowadzonych badań wynika, że najkrótszym cyklem zobowiązań charakteryzowały się mikroprzedsiębiorstwa (48 dni w 2004 r.), najdłuższym natomiast średnie przedsiębiorstwa (69 dni w 2004 r.). Od 1996 r. cykl zobowiązań w mikroprzedsiębiorstwach systematycznie ulegał skróceniu, podczas gdy w przedsiębiorstwach średnich – wydłużeniu (rys. 7). Od 2002 r. we wszystkich grupach można zaobserwować systematyczne skracanie cyklu zobowiązań. W latach 2002-2004 cykl uległ skróceniu:



Rys. 7. Cykl zobowiązań w mikro-, małych i średnich przedsiębiorstwach

- w mikroprzedsiębiorstwach o 12,4 dnia,
- w małych przedsiębiorstwach o 6,59 dnia,
- w średnich przedsiębiorstwach o 6,33 dnia.

Skracanie cyklu zobowiązań w mikro- i małych przedsiębiorstwach może wynikać ze zmniejszania się skali zatorów płatniczych oraz poprawy dostępu do innych zewnętrznych źródeł finansowania działalności (kredytów, pożyczek). Dłuższy cykl zobowiązań w średnich przedsiębiorstwach w porównaniu z małymi i mikro z kolei może wynikać z ich większej siły przetargowej w kontaktach z kontrahentami.



Rys. 8. Cykl zobowiązań w mikro-, małych i średnich przedsiębiorstwach

Źródło: opracowanie własne.

Potwierdzeniem różnicy w skali korzystania z kredytu kupieckiego wśród małych i średnich przedsiębiorstw są histogramy (rys. 8).

Na podstawie histogramów można określić, że dominanta cyklu zobowiązań w poszczególnych grupach kształtuje się następująco:

- mikroprzedsiębiorstw: 20-40 dni (24% mikroprzedsiębiorstw),
- małych przedsiębiorstw: 20-60 (po 21% w grupie 20-40 i 40-60),
- w średnich przedsiębiorstwach 40-60 (22% średnich przedsiębiorstw).

Warto zwrócić również uwagę, że do przedziału 0-20 dni należy:

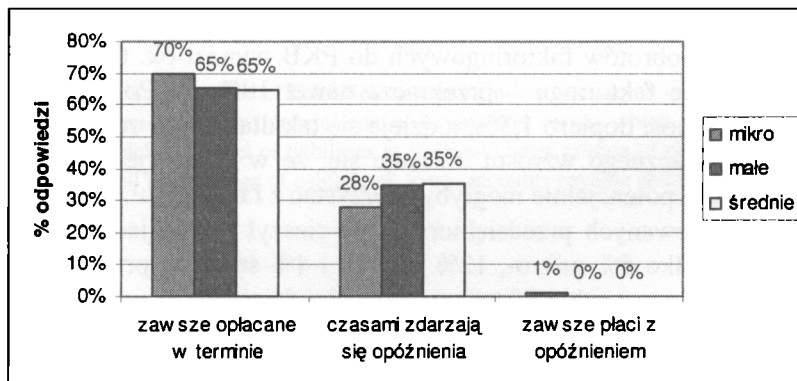
- aż 18% mikroprzedsiębiorstw,
- 8% średnich przedsiębiorstw,
- tylko 3% średnich przedsiębiorstw.

Wyraźnie widać, że im większe przedsiębiorstwo, tym dłuższy cykl płatności zobowiązań.

Potwierdzeniem zmniejszania się roli zatorów płatniczych są odpowiedzi udzielone w badaniu ankietowym na pytanie o terminowość regulowania zobowiązań (rys. 9). Około 65-70% ankietowanych przedsiębiorstw twierdziło, że zawsze opłaca zobowiązania w terminie, a tylko 1% mikroprzedsiębiorstw zawsze płaci z opóźnieniem.

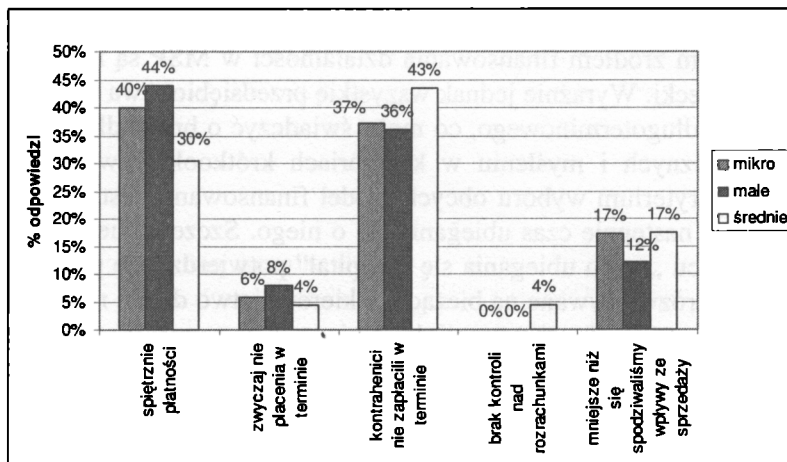
Dwie przyczyny nieuregulowania zobowiązań: spiętrzenie różnych płatno-

ści i mniejsze, niż przedsiębiorstwo się spodziewało, wpływy ze sprzedaży, wskazują na nieumiejętne zarządzanie przepływami pieniężnymi lub po prostu brak planowania finansowego (rys. 10). Około 37-40% małych i średnich przedsiębiorstw stwierdza, że nie reguluje na czas zobowiązań, ponieważ kontrahenci nie uregulowali należności. Wskazuje to występujący w dalszym ciągu, aczkolwiek już nie tak istotny, problem zatorów płatniczych. Jest to także objawem niskiej jakości polityki kredytu kupieckiego (ocena kontrahentów, zabezpieczenia oraz windykacja).



Rys. 9. Regulowanie zobowiązań

Źródło: opracowanie własne.



Rys. 10. Przyczyny opóźnienia się w regulowaniu zobowiązań

Źródło: opracowanie własne.

Faktoring

Alternatywą dla pozyskania źródeł finansowania działalności dla małych i średnich przedsiębiorstw, oprócz opisanych już możliwości, jest faktoring. Pomiędzy tym, że faktoring uznawany jest na świecie za podstawowy produkt adresowany głównie do małych i średnich firm, w Polsce korzystają z niego głównie większe firmy. Z każdym rokiem jednak widać coraz wyraźniej, że ta tendencja powoli się zmienia. Z faktoringu korzystają już teraz setki małych przedsiębiorstw w Polsce. To dla nich rynek usług faktoringowych będzie się szybko rozwijał. O możliwościach dalszego rozwoju tego rynku świadczą następujące fakty. Przeciętnie w Europie stosunek obrotów faktoringowych do PKB wynosi ok. 6%, a w Wielkiej Brytanii – kolebce faktoringu – przekracza nawet 10%. W Polsce wspomniany współczynnik wynosi dopiero 1,5%, a dzieje się tak dlatego, że rodzimy rynek jest ciągle w fazie znacznego wzrostu. Szacuje się, że w Polsce jest około 600-700 tysięcy firm, które potencjalnie mogłyby skorzystać z faktoringu¹.

Wśród ankietowanych przedsiębiorstw nie cieszył się on jednak zbyt dużym powodzeniem. Tylko 5% mikro-, 12% małych i 4% średnich przedsiębiorstw deklaruowało korzystanie z usług faktoringu w swojej działalności.

5. Wnioski

Badania empiryczne potwierdzają, że w obrębie sektora MŚP występują istotne różnice, jeżeli chodzi o zakres zadłużania się. Szczególnie wyróżniającą się grupą są mikroprzedsiębiorstwa, których spora część unika zadłużenia, finansując się kapitałem własnym. Z drugiej jednak strony wiele podmiotów z tej grupy zadłuża się bardziej niż średnie i małe przedsiębiorstwa.

Podstawowym źródłem finansowania działalności w MŚP są kredyt bankowy oraz kredyt kupiecki. Wyraźnie jednak wszystkie przedsiębiorstwa tej grupy unikają finansowania długoterminowego, co może świadczyć o braku długookresowych planów strategicznych i myśleniu w kategoriach krótkookresowych. Natomiast podstawowym kryterium wyboru obcych źródeł finansowania jest koszt pozyskanego kapitału, a następnie czas ubiegania się o niego. Szczególnie znalezienie się na drugim miejscu „czasu ubiegania się o kapitał” potwierdza, że problemy finansowe w MŚP są rozwiązywane na bieżąco, a kierownictwo działa na zasadzie straży pożarnej, bez przemyślanej strategii działania.

Z przedstawionych danych liczbowych i odpowiedzi na ankietę wynika, że wiele działań w tym zakresie nie jest planowanych, a planowanie jest podstawą

¹ Ograniczeniem w korzystaniu z strony wielu małych i średnich przedsiębiorstw z faktoringu są wprowadzane arbitralnie przez działające w Polsce wielkie sieci handlowe zakazy cedowania wierzytelności. Z takimi praktykami spotykają się zwłaszcza dostawcy sieci należących do kapitału francuskiego i portugalskiego.

zarządzania. Szczególnie znalezienie się na drugim miejscu wśród kryteriów wyboru źródeł finansowania „czasu pozyskania” wskazuje, że problemy finansowe są rozwiązywane na bieżąco, a kierownictwo działa na zasadzie „straży pożarnej”.

PRACTICE OF LIABILITIES MANAGEMENT IN SMALL AND MEDIUM COMPANIES

Summary

The author introduces practice of liabilities management in micro, small and medium companies. Empirical research was based on financial annual reports and survey which was conducted in 200 companies. In this article the level of liabilities in SME and basic criteria of choosing outside capital were presented, as well as the range of using bank loans, accounts payable and factoring.