

Anna Wolak-Tuzimek

Politechnika Radomska

KRYTERIA WYBORU – KREDYT CZY LEASING

1. Czynniki określające wybór źródła finansowania

Działalność bieżąca i rozwojowa firmy w znacznym stopniu zależy od prawidłowego źródła wyboru jej finansowania. W gospodarce polskiej funkcjonuje wiele form finansowania działalności. Tradycyjnym źródłem jest kredyt, a do alternatywnych form można zaliczyć: *leasing*, faktoring, fundusze *venture capital* czy *franchising*.

Wybór optymalnej struktury źródeł finansowania przedsiębiorstwa, a więc tworzenie strategii jego finansowania, wymaga uwzględnienia w tym procesie wielu czynników. W zasadzie ich ogół można podzielić na dwie grupy. Są to czynniki makroekonomiczne (zewnętrzne) oraz mikroekonomiczne (wewnętrzne) o charakterze specyficznym, związane z konkretnym przedsiębiorstwem [Skowronek-Mielczarek 2003, s. 133]. Do pierwszej grupy czynników można zaliczyć inflację oraz obowiązujący system podatkowy. Natomiast wśród czynników mikroekonomicznych można wymienić m.in. rodzaj aktywów związanych z prowadzoną działalnością gospodarczą oraz poziom rezerw finansowych utrzymywanych przez przedsiębiorstwo.

Jeszcze inny zestaw czynników, które wpływają na wybór źródeł finansowania, zaproponował J. Ostaszewski. Są one następujące [Ostaszewski 2001, s. 110]:

- dostępność określonych źródeł; występują źródła finansowania, dostępne tylko dla określonych przedsiębiorstw, stosowane są również ograniczenia formalno-prawne, a także związane z wielkością danego przedsiębiorstwa;
- rentowność osiągnięta przez przedsiębiorstwo warunkuje zdolność akumulacyjną danego podmiotu gospodarczego, z drugiej zaś strony stanowi potencjalne zabezpieczenie roszczeń dla dawców kapitałów obcych i dla właścicieli;

- struktura aktywów decyduje o ryzyku operacyjnym konkretnego przedsiębiorstwa, a to z kolei ma wpływ na możliwości optymalizowania ryzyka finansowego związanego z wykorzystywaniem obcych kapitałów w strukturze finansowania aktywów; niezwykle istotne w tym zakresie jest odpowiednie dopasowanie struktury finansowania do struktury aktywów pod kątem czasu dysponowania danym źródłem i jego elastyczności;

- koszt użycia poszczególnych źródeł finansowania; różnice w tych kosztach powodują konieczność stosowania rachunku ekonomicznego przy ich wyborze, z którą w praktyce gospodarczej mają do czynienia przedsiębiorstwa, istotne jest dążenie do optymalizacji poziomu kosztów pozyskania źródeł finansowania;

- system opodatkowania prowadzenia działalności gospodarczej, który różnicuje atrakcyjność wykorzystywania różnych źródeł finansowania, szczególnie zadłużenia kredytowego, którego wykorzystanie powoduje, że przedsiębiorstwo ponosi realne koszty finansowe;

- ryzyko finansowe, które odzwierciedla poziom wykorzystywania przez przedsiębiorstwo kapitałów obcych, co może spowodować utratę wypłacalności finansowej i niezależności decyzyjnej czy wreszcie bankructwo;

- polityka właścicieli danego przedsiębiorstwa, która kształtuje zmiany m.in. w wielkościach kapitału własnego poprzez decyzje dotyczące podziału wypracowanego zysku, jego redystrybucji oraz decyzji o dopływie zewnętrznych kapitałów własnych.

Dokonując wyboru źródła finansowania, należy zwrócić także uwagę na wysokość kosztów. Ich wielkość wynika z ustaleń zawartych w umowie. Aby właściwie ocenić koszty finansowania, należy [Rutkowski 2000, s. 431]:

- zidentyfikować wielkości wszystkich obciążeń; trzeba wyjaśnić: wielkości procentowe określonych obciążeń, od jakiej podstawy wielkości te będą naliczane oraz kiedy konkretna płatność będzie poniesiona;

- ustalić rzeczywisty, a nie deklarowany okres kredytowania;

- ustalić wielkość kwoty stawianej do dyspozycji pożyczkobiorcy; wszystkie początkowe obciążenia faktycznie zmniejszają kwotę netto pożyczki;

- wyjaśnić, czy spłata jest dokonywana jednorazowo, czy też w sposób powtarzalny; określa to sposób kapitalizacji przyjęty w dalszych warunkach.

Wybór źródła finansowania działalności i rozwoju przedsiębiorstwa można zaliczyć do ważniejszych problemów zarządczych. Ich prawidłowe rozwiązanie powinno zostać poprzedzone analizą otoczenia rynkowego przedsiębiorstwa z punktu widzenia oferowanych możliwości i okazji oraz stanu wewnętrznej kondycji. Powinien być także zastosowany określony rachunek opłacalności, umożliwiający wybór tych źródeł, które w danych warunkach są dostępne, elastyczne i najbardziej racjonalne, czyli prowadzą do maksymalizacji korzyści właścicieli i bezpieczeństwa finansowego przedsiębiorstwa [Harrington, Wilson 1989, s. 163].

2. Kryteria wyboru oferty kredytowej

Przedsiębiorstwa funkcjonujące na polskim rynku mają możliwość skorzystania z szerokiej oferty kredytowej proponowanej przez banki komercyjne. Dla podmiotów gospodarczych są przeznaczone [Głodek 2004, s. 120]:

- kredyty obrotowe służące finansowaniu bieżących potrzeb związanych z prowadzoną działalnością gospodarczą; w większości są to kredyty przeznaczone na uzupełnienie lub powiększenie majątku obrotowego przedsiębiorstwa;
- kredyty inwestycyjne, przeznaczone na finansowanie wydatków inwestycyjnych, których celem jest stworzenie nowych lub powiększenie już istniejących składników majątku trwałego.

Przy wyborze kredytu jako źródła finansowania istotne znaczenie ma koszt jego pozyskania. Ważna jest nie tylko minimalna wysokość kosztów (np. wielkość odsetek od kredytu czy też prowizja od przyznanego kredytu), lecz także struktura spłaty – innymi słowy, harmonogram spłaty. Wyższy koszt jest często zrekompenzowany korzystniejszą strukturą czasową, w większym stopniu dopasowaną do przyszłych możliwości płatniczych. Nie mniej istotne jest również zminimalizowanie ryzyka transakcji.

Przy wyborze kredytu konkretnego banku warto uwzględnić podstawową zasadę, iż korzystne jest takie źródło finansowania, którego obsługa jest uzależniona od wielkości wyników ekonomicznych firmy. Płatności mogą być dopasowane w sposób elastyczny do jej możliwości płatniczych.

Do podstawowych czynników wpływających na wysokość kosztu kredytu można zaliczyć:

- Oprocentowanie. Może być ono stałe lub zmienne, o jego wyborze zaś decyduje klient. Oprocentowanie stałe jest stosowane dla kredytów udzielanych najczęściej na okres do 1 roku. Jest ono ustalane według stawki transferowej funduszy banku dla stóp procentowych (odpowiednio dla waluty i terminu zapadalności) powiększonej o marżę banku (wysokość marży banku jest najczęściej negocjowana z klientem). Oprocentowanie to nie podlega zmianie w trakcie trwania umowy kredytowej. Oprocentowanie zmienne natomiast jest ustalane według stawki WIBOR/LIBOR 1-, 3- lub 6-miesięcznej z przedostatniego dnia roboczego przed uruchomieniem kredytu. Stawka ta jest powiększana o marżę banku, która jest negocjowana z klientem. Na wielkość oprocentowania ma wpływ wiele czynników, m.in. rodzaj przyznanego kredytu. Ze względu na odległy termin wykupu kredyt długoterminowy jest wyżej oprocentowany od krótkoterminowego. Ponadto sposób, w jaki bank udzielił przedsiębiorstwu kredytu, może doprowadzić do sytuacji, w której mimo że różne banki oferują taką samą nominalną stopę oprocentowania kredytu, efektywny koszt kredytu będzie różny [Słoński 2004, s. 182].

- Częstotliwość naliczania odsetek od pożyczonego kapitału. Im bank częściej nalicza odsetki, tym koszt kredytu jest większy. Naliczone odsetki mogą zostać

doliczone do kwoty kredytu albo być spłacane przez przedsiębiorstwo. Obydwa rozwiązania są niekorzystne dla kredytobiorcy. Jeżeli bank dolicza odsetki do kredytu, to przyszłe płatności odsetkowe są większe. Jeżeli jednak przedsiębiorstwo decyduje się zapłacić odsetki, to traci możliwość zainwestowania kwoty, którą musi zapłacić bankowi. Najkorzystniejsza sytuacja jest wtedy, gdy odsetki są płacone jednokrotnie pod koniec obowiązywania umowy kredytowej [Słoński 2004, s. 163].

- **Prowizje.** Banki komercyjne, prowadząc swoją działalność, stosują różnego rodzaju prowizje. Najczęściej są one pobierane: od rozpatrzenia wniosku kredytowego, od wysokości kwoty przyznanego kredytu, od postawionego do dyspozycji, a niewykorzystanego kredytu (liczone od trzeciego dnia roboczego od postawienia kredytu do dyspozycji), za zmianę warunków umowy (pobierane wyłącznie w przypadku wystąpienia o zmianę warunków umowy) i za wcześniejszą spłatę kredytu.

- **Minimalne saldo na rachunku bankowym.** Banki mogą wymagać od kredytobiorcy utrzymywania na rachunku bieżącym sumy równej przeciętnie od 10 do 20% wartości nominalnej kredytu. Suma ta jest nazywana minimalnym saldem, które zwiększa efektywną stopę oprocentowania kredytu [Brigham, Houston 2005, s. 284]. Stanowi ono rękojmię spłaty kredytu.

3. Kryteria wyboru oferty leasingowej

Z każdym rokiem rośnie znaczenie leasingu jako źródła długoterminowego finansowania różnorodnych przedsięwzięć inwestycyjnych. Na rynku funkcjonuje coraz więcej firm prowadzących działalność leasingową. Z tego też powodu przedsiębiorstwo musi prawidłowo porównać ofert różnych firm leasingowych. Analizując te oferty, należy uwzględnić:

- sumę wszystkich płatności, tzn. wszystkie czynsze leasingowe łącznie z pierwszym (tzw. inicjalnym), płaconym przy podpisaniu umowy, wszelkiego rodzaju prowizje, opłaty administracyjne i opłaty manipulacyjne,
- wysokość opłaty, za którą ewentualnie będzie można nabyć przedmiot leasingu po zakończeniu umowy,
- wysokość i termin płatności wszelkiego rodzaju kaucji i depozytów gwarancyjnych (które nie mogą być zakwalifikowane jako koszt uzyskania przychodu dla korzystającego oraz nie podlegają oprocentowaniu),
- wymaganą formę zabezpieczenia transakcji i koszt pozyskania tego zabezpieczenia,
- wysokość ewentualnych opłat karnych za nieterminowe płatności czynszów lub inne uchybienia wynikające z niewłaściwego wypełniania obowiązków korzystającego,
- fakt ubezpieczenia (bądź nie – i jego zakres) przedmiotu leasingu przez finansującego (jeśli sprzęt musi być ubezpieczony przez korzystającego, podraża to koszt leasingu),

- stopień degresji czynszów leasingowych (im wyższe są czynsze płacone w pierwszych miesiącach, tym leasing jest relatywnie droższy, pomimo takiej samej kwoty, która wynika z sumowania wszystkich czynszów),
- wysokość wymaganej wpłaty początkowej, która stanowi zwykle pewnego rodzaju zabezpieczenie interesów firmy leasingowej,
- okres leasingu (zwykle negocjowalny element umów leasingowych),
- możliwość negocjowania indywidualnych warunków (z reguły przy wyższych kwotach transakcji firmy leasingowe są bardziej elastyczne, również niektóre firmy stosują złagodzone warunki dla swoich stałych klientów) .

Bardziej szczegółowe elementy analizy porównawczej ofert różnych firm leasingowych podaje A. Skowronek-Milczarek [Skowronek-Milczarek 2003, s. 79-80]:

- oszacowanie wartości przedmiotu z dnia umowy,
- ustalenie wysokości opłaty początkowej wnoszonej przez biorcę (najczęściej 10-20%),
- określenie długości okresu obowiązywania umowy,
- określenie wysokości opłat miesięcznych związanych z obsługą umowy,
- ustalenie szacunkowej wartości przedmiotu leasingu na koniec umowy,
- ustalenie, czy raty leasingowe mają charakter stały, czy zmienny,
- ustalenie, jakie odsetki karne należy płacić za nieterminowe dokonywanie płatności leasingowych,
- ustalenie strony umowy, która ponosi koszty napraw i remontów przedmiotu leasingu,
- ustalenie strony umowy, która dokonuje ubezpieczenia przedmiotu leasingu, oraz zakresu tego ubezpieczenia,
- ustalenie, jakie są warunki wypowiedzenia umowy przez obie strony,
- ustalenie, jakie są warunki zakończenia umowy,
- ustalenie, jaka dokumentacja ze strony biorcy jest niezbędna dla dawcy, by doszło do zawarcia umowy.

Analiza porównawcza dokonana przy uwzględnieniu przedstawionych kryteriów powinna doprowadzić do wyboru tej oferty, która w danych warunkach rynkowych jest najkorzystniejsza dla określonego przedsiębiorstwa.

4. Kredyt czy leasing?

Przedsiębiorstwa funkcjonujące na rynku, kierując się kryteriami najistotniejszymi z punktu widzenia danej firmy, powinny dokonać wyboru optymalnego źródła finansowania. Do najważniejszych kryteriów można zaliczyć:

- Dostępność źródła finansowania. Uzyskanie finansowania w formie leasingu jest możliwe, gdy przedsiębiorca jest zdolny do spłaty rat leasingowych i odsetek, czyli zachowuje płynność finansową. Pewnym ograniczeniem jest to, że *leasing* finansuje głównie środki trwałe. Kredyt bankowy jest stosunkowo łatwo dostępny,

choć niektóre podmioty mogą mieć problemy z jego uzyskaniem. Dotyczy to głównie firm nowo powstałych, o gorszej renomie, małym potencjale wzrostowym, nieznanym (dla banku) lub tych, których kondycja finansowa jest niestabilna lub wątpliwa. W niektórych podmiotach dostępność mogą ograniczyć także trudności z zabezpieczeniem kredytu. Istotne jest również to, że środki pieniężne z kredytu mogą pozyskać wszystkie jednostki niezależnie od formy prawnej.

- Zabezpieczenie zwrotu kapitału. Pod względem wymagań w zakresie zwrotu kapitału najbardziej rygorystyczne ograniczenia występują w kredytach bankowych. Bez posiadania akceptowanego przez bank zabezpieczenia czy gwarancji uzyskanie kredytu jest w zasadzie niemożliwe. Wyróżnia się dwa podstawowe rodzaje zabezpieczeń kredytu: osobiste i rzeczowe [Głodek 2004, s. 123]. Banki posiadają również specjalne przywileje w egzekucji zabezpieczeń w razie niedotrzymania warunków umowy kredytowej (bankowy tytuł egzekucyjny)¹, dzięki czemu mogą szybciej dochodzić swoich roszczeń. Często także praktykuje się włączenie do kwoty zabezpieczeń nie tylko wartości udzielonego kredytu, lecz także wysokości przewidywanych odsetek, lub żąda się jako zabezpieczenia weksła własnego *in blanco*, w którym kwotę wierzytelności wpisuje bank. Jest to zabezpieczenie o tyle szczególne, że windykacja należności z tytułu kredytu odbywa się na podstawie prawa wekslowego. W razie rażących naruszeń umowy kredytowej lub zachwiania płynności finansowej kredytobiorcy bank może wstrzymać kredytowanie, co może spowodować bardzo niekorzystne dla firmy konsekwencje. W przypadku niektórych wciąż popularnych w Polsce form zabezpieczenia, np. hipoteki na nieruchomościach, ich uzyskanie może być utrudnione i czasochłonne, co istotnie komplikuje pozyskanie kredytu i czyni to źródło mało atrakcyjnym.

Podobny do kredytu mechanizm zabezpieczeń można zauważyć w leasingu. *Leasing* najczęściej wymaga zabezpieczeń, jednak w tym przypadku sytuacja jest o tyle łatwiejsza, że zabezpieczeniem może być sam przedmiot leasingu lub jego ubezpieczenie. To rozwiązanie upraszcza i przyspiesza możliwość skorzystania z tego źródła finansowania. W razie zaprzestania płacenia rat leasingowych finansujący może odebrać środek trwały, a także nałożyć kary za złamanie umowy leasingowej. Niewątpliwie może to istotnie zakłócić działalność firmy, jednak tego typu sytuacje zdarzają się sporadycznie.

- Szybkość pozyskania kapitału, określa, ile czasu upływa od momentu zgłoszenia zapotrzebowania na dany rodzaj finansowania do momentu wpłynięcia określonych kwot na rachunek przedsiębiorstwa. Czas oczekiwania na kapitał jest związany z długością trwania procedury, która jest wymagana przez prawo dla prawidłowego przebiegu pozyskania kapitału. Krótkie, choć niekoniecznie najprostsze, są procedury przy ubieganiu się o kredyt lub *leasing*. Jeśli firma ma dobrą opinię wśród pożyczkodawców i zgromadziła wszystkie wymagane dokumenty,

¹ Ustawa z 29 sierpnia 1997 r. *Prawo bankowe* (DzU 2002 nr 665 z późn. zm., art. 96-98).

może uzyskać środki finansowe w ciągu jednego dnia. Banki są skłonne udzielać kredytów do pewnej kwoty bez szczególnych formalności firmom, które mają u nich rachunek bieżący, znają bowiem jego historię i wysokość wpływów na ten rachunek.

- **Kwota kapitału.** Źródła finansowania nie są jednorodne także pod względem skali środków pieniężnych, jaką można uzyskać. W zależności od celu, jaki przedsiębiorstwo chce osiągnąć, powinno ono wybrać takie źródło kapitału, które pozwoli w najbardziej efektywny sposób zgromadzić pożądaną kwotę. Mniejszy zakres finansowania występuje przy leasingu i kredytach bankowych. Wynika to z ograniczonych możliwości kredytowych banków oraz przepisów zabraniających koncentracji kredytów udzielonych jednemu podmiotowi². Często stosowanym rozwiązaniem umożliwiającym udzielenie większych kredytów jest zawiązanie konsorcjum bankowego. Wartość możliwego do uzyskania finansowania w formie leasingu ograniczają możliwości firm leasingowych oraz cel, którym może być pozyskanie wyłącznie środków trwałych.

- **Struktura kapitału.** W zależności od decyzji dotyczących pozyskania kapitału kształtuje się struktura kapitału w przedsiębiorstwie. Właściwie dobrana struktura powinna spełniać jedno założenie – być efektywna. Jednak założenie to może zostać ograniczone na skutek działania określonych czynników ekonomicznych i prawnych [Ickiewicz 2001, s. 205]. Wśród czynników natury ekonomicznej do najistotniejszych zalicza się: efektywność osiąganą przez przedsiębiorstwo, planowane tempo rozwoju przedsiębiorstwa, skłonność zarządzających do ryzyka, koszt kapitału uzyskiwanego ze źródeł zewnętrznych i wewnętrznych za pomocą różnych instrumentów rynku finansowego i przedmiot działania przedsiębiorstwa. Czynniki prawne mające wpływ na strukturę kapitału to: forma organizacyjno-prawna przedsiębiorstwa, dostępność różnych form finansowania zewnętrznego własnego i obcego, konstrukcja podatku dochodowego. Finansowanie kapitałem obcym będzie efektywne wtedy, gdy rynkowa stopa procentowa od kapitału obcego będzie niższa niż stopa zysku. Wówczas każda dodatkowo zaangażowana kwota kapitału obcego przyczynia się do wzrostu zysku przypadającego na jednostkę kapitału własnego i tym samym efektywność firmy będzie wzrastać.

- **Koszt kapitału.** Z zagadnieniem struktury kapitału nieodłącznie wiąże się kwestia kosztu kapitału. Wynika to z faktu, że dobrze określona struktura kapitału zapewnia przedsiębiorstwu możliwie najniższy jego koszt, przy akceptowalnym poziomie ryzyka i efektywności. Koszt kapitału stanowi jedno z podstawowych kryteriów wyboru źródeł finansowania, gdyż ma bezpośrednie przełożenie na rentowność przedsiębiorstwa. Wyższy koszt kapitału pozyskiwanego przez przedsiębiorstwo powoduje niższą efektywność działania, czego konsekwencją jest mniejszy zysk. Kryterium to jest często stosowane w praktyce również dlatego, że pozwala

² Ustawa z 29 sierpnia 1997 r. *Prawo bankowe* (DzU 2002 nr 665 z późn. zm., art. 71).

szybko i w stosunkowo prosty sposób oszacować, które ze źródeł finansowania dostępnych w danej chwili będzie generowało najniższe koszty finansowe. Oczywiście koszt kapitału nie może być traktowany jako jedyne kryterium brane przez przedsiębiorcę pod uwagę, ale może stanowić dobrą bazę do rozpoczęcia porównań. Wysokość kosztu kapitału jest uzależniona w głównej mierze od poziomu ryzyka, na jakie narażony jest kapitałodawca. Im przewidywane ryzyko jest większe, tym wyższy koszt kapitału. Ryzyko może wynikać zarówno z konstrukcji i specyfiki danej formy finansowania, jak i z kondycji finansowej i szacowanej zdolności do spłaty długu przez pożyczkobiorcę.

- Stopień ryzyka związanego z pozyskaniem kapitału z danego źródła. W przypadku pozyskiwania kapitału przy wykorzystaniu różnych form finansowania na ryzyko narażeni są dawcy kapitału, ale także przedsiębiorstwo poszukujące środków finansowych. Pozyskiwanie kapitału poprzez kredyty bankowe nie jest całkowicie pozbawione ryzyka, przy czym banki komercyjne są stale monitorowane przez NBP i Komisję Nadzoru Bankowego. Natomiast *leasing* może nieść ze sobą poważne ryzyko, które w praktyce bardzo często jest niedostrzegane przez różne firmy [Grzeszak 2002]. Dotyczy to sytuacji, kiedy towarzystwo leasingowe zbankrutuje. W tych warunkach korzystne dla firmy ustalenia między finansującym a korzystającym, dotyczące np. zasad odkupu użytkowanego środka trwałego po zakończeniu okresu leasingu, tracą znaczenie. Wierzyciele bardzo często żądają za leasingowany środek trwały wartości rynkowej, która jest z reguły dużo wyższa od ustalonej początkowo przez finansującego. Wierzyciele towarzystwa leasingowego mogą zażądać od przedsiębiorstwa natychmiastowego zwrotu przedmiotu leasingu, co może spowodować spore zakłócenia w funkcjonowaniu korzystającego.

- Okres i harmonogram zwrotu kapitału. Podejmując decyzję o pozyskaniu kapitału, przedsiębiorstwo musi brać pod uwagę terminy i sposoby jego zwrotu. Długoterminowe kredyty bankowe są najczęściej udzielane na 3 do 10 lat. Ważnym ograniczeniem w razie wykorzystania tej formy finansowania jest fakt, że kredyt może być przez bank cofnięty w razie wykorzystywania go do celów niezgodnych z umową kredytową lub znaczącego pogorszenia się kondycji finansowej kredytobiorcy. Terminy spłat rat kapitałowych oraz terminy i wysokość odsetek w przypadku dużych kredytów w pewnym zakresie mogą być negocjowane z bankami. Również w razie chwilowych trudności finansowych można liczyć na renegocjację warunków spłaty i przesunięcie terminów płatności.

Często spotykanym rozwiązaniem jest także karencja w spłacie kredytu w początkowym okresie po jego otrzymaniu. Pozwala to firmom na rozwinięcie działalności dzięki pozyskanym środkom i spłatę w późniejszym okresie, kiedy pojawiają się wyższe wpływy związane z przeprowadzoną inwestycją. Okres użytkowania środka trwałego w przypadku leasingu wynosi zazwyczaj kilka lat i jest związany z długością ekonomicznego zużycia środka trwałego, a więc z okresem jego amortyzacji. Po upływie terminu zawarcia umowy leasingowej korzystający może często

za niewielką kwotę odkupić użytkowany środek trwały, stając się jego właścicielem. Ważne jest terminowe regulowanie rat leasingowych, gdyż w razie pojawiających się opóźnień korzystający może być obciążony wysokimi karami lub nawet pozbawiony przedmiotu leasingu. Umowa leasingowa może dopuszczać ewentualną renegocjację spłaty rat leasingowych w przypadku trudności płatniczych, jednak taka klauzula zależy od woli stron.

- Stopień zagrożenia przejęciem kontroli nad firmą. Firma chcąc pozyskać dodatkowy kapitał powinna uwzględnić, że dawcy kapitału, godząc się na ponoszenie wyższego ryzyka, będą oczekiwali w zamian pewnych uprawnień. Uprawnienia te mogą polegać na posiadaniu prawa głosu w sprawach o kluczowej wadze dla kondycji i rozwoju firmy. Bezpieczne pod tym względem źródła finansowania stanowią kredyty i *leasing*. Te formy finansowania nie zmieniają struktury właścicielskiej.

5. Podsumowanie

Procesy ekonomiczne zachodzące w każdym przedsiębiorstwie są warunkowane i determinowane posiadanym kapitałem, osiąganymi dochodami oraz wydatkami ponoszonymi na ich uzyskanie. Wszystkie podejmowane decyzje zarządcze mają swoje odzwierciedlenie w kategoriach finansowych, pieniężnych. Kapitały na powstanie przedsiębiorstwa, finansowanie działalności bieżącej i planowanych przedsięwzięć rozwojowych można pozyskać z różnych źródeł [Zarządzanie... 2002, s. 231].

Wybór źródła finansowania działalności przedsiębiorstwa jest wyborem bardzo trudnym i zależy od wielu czynników mikroekonomicznych i makroekonomicznych. W celu prawidłowego dokonania wyboru należy wykorzystać kryteria, które doprowadzą do wybrania najkorzystniejszego źródła finansowania dla konkretnego przedsiębiorstwa. Najczęściej wykorzystywanymi zewnętrznymi formami finansowania działalności przedsiębiorstw jest kredyt i *leasing*.

Są one konkurencyjnymi metodami finansowania inwestycji w profesjonalnym obrocie gospodarczym. Konieczność ograniczenia ryzyka banku stwarza bariery w możliwości uzyskania kredytu. Sytuacja ta wynika z braku zdolności kredytowej przedsiębiorcy oraz ustawowych ograniczeń samego banku, dotyczących wysokości udzielania kredytu. Jednak te ograniczenia nie stanowią przeszkody w uzyskaniu dobra inwestycyjnego w drodze leasingu.

Literatura

- Brigham E.F., Houston J.F., *Podstawy zarządzania finansami*. T. 2, PWE, Warszawa 2005.
 Głodek Z., *Zarządzanie finansami przedsiębiorstw*, PWE, Warszawa 2004.
 Grzeszak A., *Rozbitkowie na Clifie. Pułapka leasingu*, „Polityka” 2002, nr 39.

- Harrington D. R., Wilson B.D., *Corporate Financial Analysis*, Plano 1989.
- Ickiewicz J., *Pozyskiwanie, koszt i struktura kapitału w przedsiębiorstwie*, SGH, Warszawa 2001.
- Ostaszewski Z., *Zarządzanie finansami w spółce akcyjnej*, Difin, Warszawa 2001.
- Rutkowski A., *Zarządzanie finansami*, PWE, Warszawa 2000.
- Skowronek-Mielczarek A., *Małe i średnie przedsiębiorstwa. Źródła finansowania*, C.H. Beck, Warszawa 2003.
- Słoński T., *Finansowanie działalności bieżącej*, [w:] *Finanse małych i średnich przedsiębiorstw*, red. W. Pluta, PWE, Warszawa 2004.
- Zarządzanie małymi i średnimi przedsiębiorstwami*, red. M. Strużycki, Difin, Warszawa 2002.
- Ustawa z 29 sierpnia 1997 r. *Prawo bankowe* (DzU 2002 nr 202, poz. 665 z późn. zm.).

CREDIT OR LEASING – DISCRETION CRITERION

Summary

The choice of financial sources for enterprise activity is a strategic decision and depends on many factors. The paper presents both external and internal factors influencing the proper choice of financing forms.

Taking the credit and leasing as an example, the criteria used while choosing one of the above factors are presented. The factors which enable to compare the credit and leasing offer as well as to take the optimum decision concerning the choice of financial sources of an enterprise are shown.