

**Maria Sierpińska**

Akademia Ekonomiczna w Krakowie

**Paweł Młodkowski**

Wyższa Szkoła Biznesu – National Louis University w Nowym Sączu

## **PRÓBA WERYFIKACJI TEORII KREDYTU KUPIECKIEGO W BRANŻY ODZIEŻOWEJ W POLSCE**

### **1. Wstęp**

Kredyt handlowy stanowi podstawowe źródło finansowania operacyjnej działalności przedsiębiorstw. Powstaje on w wyniku odroczenia płatności faktur za dostawę produktów i usług. Udzielanie kredytu handlowego kontrahentom umożliwia przedsiębiorstwu nie tylko utrzymanie dotychczasowych odbiorców, ale i pozyskanie szerokiego kręgu nowych odbiorców, a tym samym wzrost sprzedaży. Równoczesny wzrost zysku uwarunkowany jest jednak terminowym inkasowaniem należności i niedopuszczeniem do powstania należności trudno ściągalnych i nieściągalnych w wyniku upadłości dłużników. Ich poziom bezsprzecznie zależy od zakresu kredytu handlowego. Im bowiem dłuższe są terminy płatności faktur, tym większe jest ryzyko powstania należności nieściągalnych.

Zakres korzystania z kredytu handlowego wyznaczają nie tylko terminy płatności faktur, ale również zachowania kontrahentów na rynku. W praktyce istnieje spora grupa odbiorców, która świadomie reguluje długi po terminie, wymuszając dodatkowy kredyt handlowy. Słabnącą tendencję terminowego regulowania zobowiązań wobec dostawców obserwuje się w okresie recesji gospodarczej. Sytuacja finansowa podmiotów gospodarczych pogarsza się, a równocześnie banki ograniczają dla nich akcję kredytową. Szerokie kredytowanie odbiorców powoduje wzrost zapotrzebowania na kapitały obrotowe służące finansowaniu operacyjnej działalności przedsiębiorstw. Generują one dodatkowe koszty finansowe, a zatem obniżają zysk. Stąd nadmierne, w relacji do konkurentów, kredytowanie odbiorców pociąga za sobą dodatkowe koszty, mniejsze kredytowanie zaś prowadzi do spadku sprzedaży. Wy-

ważenie polityki kredytu handlowego wymaga odpowiedzi na pytanie, dlaczego przedsiębiorstwa kredytują swoich odbiorców. Istnieje na ten temat szereg teorii. Autorzy artykułu podjęli próbę przeniesienia teorii kredytu kupieckiego na grunt przedsiębiorstw branży odzieżowej w Polsce.

## 2. Teorie kredytu handlowego

Istnieje wiele teorii wyjaśniających fakt korzystania przez przedsiębiorstwa z kredytu handlowego. Do podstawowych z nich należy teoria pomocy finansowej. Została ona zaprezentowana w pełni przez Schwartza [1974]. Wskazuje on, że przesłanką do udzielania kredytu handlowego jest chęć zaoferowania podmiotom słabszym finansowania przez podmioty o silnej pozycji finansowej. Ta koncepcja koncentruje się na wyjaśnieniu, dlaczego kontrahent lepiej pełni funkcję dawcy kapitału niż sektor bankowy. W tym względzie przeważa pogląd, że partnerzy handlowi są lepiej wzajemnie o sobie poinformowani. Taki argument przedstawiają Emery [1984], Smith [1987] oraz Brennan, Maksimovic i Zechner [1988]. Prowadząc transakcje (systematycznie), partnerzy poznają się i posiadają aktualną informację na temat sytuacji finansowej. Z tego powodu potrafią lepiej dokonać oceny wiarygodności kredytowej i zdolności partnera do obsługi i spłaty długu. Podmiot sprzedający może dokonać pośredniego badania sytuacji finansowej kupującego, oferując opusty za płatność gotówkową. Firmy mające dobrą pozycję gotówkową z opustów takich skorzystają, firmy słabsze zaś nie mogą sobie pozwolić na rezygnację z kredytu kupieckiego [Sierpińska, Wędzki 2002].

Ze względu na bardzo silną konkurencję podmioty w tej branży powinny być w Polsce raczej dawcami kredytu handlowego, niż korzystać z tej formy finansowania. Ingerencja w mechanizm rynkowy poprawia sytuację finansową reprezentantów strony podaży na rynku krajowym i pogarsza sytuację finansową strony popytu.

Nowsze badania Mian i Smitha [1992] podają jeszcze jeden argument za wykorzystaniem kredytu handlowego w ramach tej koncepcji. Zabezpieczeniem dla wierzyciela może być przedmiot transakcji handlowej. Sprzedający posiada wówczas większą zdolność do upłynnienia zabezpieczenia, jeśli dłużnik nie wywiąże się z płatności. W takim przypadku sprzedający przejmuje wcześniej dostarczone dobra i może je sprzedać innym kontrahentom. Ten argument przemawia także za tym, że w Polsce firmy odzieżowe mogą być dawcami kapitału w formie kredytu handlowego dla sieci dystrybucji. Ubrania nie należą do dóbr szybko się psujących. Jednak fakt zmian mody nie może zostać pominięty przy rozważaniach na temat wartości rynkowej dóbr będących przedmiotem transakcji udzielenia kredytu handlowego. Mimo że banki także mogą przejąć aktywa dłużnika, który zaprzestał regulowania zobowiązania, brak im doświadczenia w sprzedaży tych składników majątku.

Inna koncepcja została zaproponowana przez Ferrisa [1981]. Teoria kosztów transakcyjnych kredytu handlowego sugeruje, że jest to sposób umożliwiający obni-

zenie kosztów transakcyjnych związanych z płaceniem faktur. Przy długookresowym związku dostawcy z odbiorcą dochodzi do ustalenia zasad służących zarówno zarządzaniu dostawami, jak i płatnościami. Dzięki temu można optymalizować poziom zapasów oraz przepływy gotówkowe. Wykorzystując kredyt handlowy, obie strony mogą osiągnąć wysoki stopień współpracy, oddzielają bowiem cykl płatności od planu dostaw.

Koncepcja Ferrisa wydaje się być bardziej właściwa dla produktów spożywczych. Ze względu na to, iż są to dobra pierwszej potrzeby o krótkim okresie przydatności, dostawy są bardzo częste i regularne. W przypadku tego rodzaju transakcji handlowych istnieje możliwość oddzielenia cyklu płatności od planu dostaw. Mimo że odzież w naszym klimacie należy do dóbr pierwszej potrzeby, to teoria ta nie może służyć wyjaśnianiu przyczyn korzystania z kredytu handlowego w tej branży. Powodem jest odmienna częstotliwość dostaw, która uniemożliwia osiągnięcie istotnych korzyści za pomocą oddzielenia cyklu płatności od czasu dostaw.

W kolejnej teorii kredytu kupieckiego wskazuje się, że za jego pomocą można sobie sprawnie radzić ze zmiennym popytem. Teoria ta odwołuje się więc do sezonowości w niektórych branżach [Emery 1987]. Jeśli wielkość zapotrzebowania podlega silnym fluktuacjom, to sprzedający zamiast zmieniać ceny lub wielkość produkcji może dokonywać zmiany w warunkach oferowanego kredytu handlowego. Zmiany cen oraz (lub) produkcji są niepożądane. Emery wskazuje szereg istotnych kosztów, jakie wiążą się ze zmianami tych dwóch zmiennych decyzyjnych.

Branża odzieżowa w Polsce działa na poziomie niepełnego wykorzystania zdolności produkcyjnych. Koszty zwiększenia produkcji są w tym przypadku o wiele niższe, niż sugeruje Emery [1987]. Zwiększanie produkcji to jedyna możliwa reakcja przedsiębiorstwa na wzrost popytu. Podnoszenie cen należy, ze względu na silną konkurencję, zdecydowanie wykluczyć. Tak więc ze względu na specyfikę branży odzieżowej w Polsce oraz charakter wahań popytu na ubrania, teoria zaproponowana przez Emery'ego [1987] jest w tym przypadku nieadekwatna.

Nowsza teoria wskazuje, że kredyt handlowy może służyć także sprawdzeniu jakości. Jeśli jakość produktu nie może być stwierdzona natychmiast, to odroczenie płatności pozwala nabywcy poznać cechy dobra przed dokonaniem zapłaty. Przesłankę tę wskazują Smith [1987] oraz Long, Malitz i Ravid [1993].

Na podstawie tej teorii można stwierdzić, że podmioty branży odzieżowej będą dawcami kredytu handlowego, nie będą natomiast korzystały z tej formy sprawdzania jakości. Materiały do produkcji ubrań oraz ich jakość są bez trudu rozpoznawane w momencie ich nabycia. Jednak już w przypadku produktów wytworzonych z tych materiałów sytuacja jest inna. Ocena jakości ubrań wymaga czasu. Z tego powodu można przypuszczać, że podmioty branży odzieżowej będą udzielały kredytu handlowego, aby odbiorcy mieli czas na rozpoznanie jakości produktów.

Brennan, Maksimovic i Zechner [1988] oraz Petersen i Rajan [1997] postrzegają kredyt handlowy jako sposób na stosowanie dyskryminacji cenowej. Jeśli część

kupujących cechuje słaba kondycja finansowa, to oferowanie kredytu handlowego wszystkim kontrahentom na tych samych zasadach prowadzi do faworyzowania właśnie tej grupy nabywców. Faworyzowanie słabych odbiorców należy interpretować jedynie jako możliwość dostępu do produktów. Słabsze finansowo podmioty, zmuszone do korzystania z kredytu handlowego, zapłacą więcej niż silniejsze firmy, które skorzystają z opustów za płatność gotówkową. W praktyce jednak firmy o słabej kondycji finansowej kupują na warunkach przedpłaty lub za gotówkę przy tej samej cenie transakcyjnej co przy stosowaniu kredytu handlowego. W ten sposób dostawca chce ograniczyć ryzyko utraty należności. Na marginesie można dodać, że monopolista może podejmować pośrednią dyskryminację cenową, nie łamiąc prawa antymonopolowego, jeśli oferuje kredyt handlowy i opusty cenowe.

### 3. Metodologia pomiaru kredytu handlowego otrzymanego

Przedsiębiorstwa w toku działalności gospodarczej są równocześnie dawcami i biorcami kredytu handlowego. Sprzedając swoje produkty, oferują terminy płatności, które wyznaczają zakres udzielonego kredytu. Równocześnie otrzymują oferty dostaw surowców i materiałów z odroczonym terminem płatności. Stąd badanie kredytu kupieckiego powinno obejmować zarówno należności, jak i zobowiązania wobec dostawców.

W celu pomiaru udzielania i stopnia wykorzystania kredytu handlowego przez przedsiębiorstwa branży odzieżowej w Polsce posłużono się pięcioma miernikami:

- relacją sumy zobowiązań z tytułu dostaw i usług oraz zobowiązań wekslowych do przychodów ze sprzedaży,
- relacją zobowiązań z tytułu dostaw oraz zobowiązań wekslowych do pasywów,
- relacją kredytów długo- i krótkoterminowych do pasywów ogółem,
- relacją należności do aktywów obrotowych,
- relacją należności do całości aktywów,
- relacją należności do przychodów ze sprzedaży.

Pierwszy z wybranych mierników ma na celu uchwycenie stopnia finansowania branży odzieżowej przez dostawców. Stanowi on relację faktycznie zaciągniętego kredytu handlowego i zobowiązań wekslowych, również świadczących o odroczeniu płatności najczęściej z tytułu dostaw do przychodów ze sprzedaży. Pokazuje on zatem, jaką część przychodu uzyskanego od klientów angażujemy do regulowania zobowiązań wobec dostawców.

Drugi miernik stanowiący relację zobowiązań wobec dostawców i zobowiązań wekslowych do pasywów obrazuje, jaka część majątku przedsiębiorstwa jest finansowana kredytem handlowym udzielonym firmie przez dostawców materiałów i usług.

Trzeci wskaźnik ma na celu pośrednie zobrazowanie stopnia wykorzystania kredytu handlowego w finansowaniu majątku. Za zmiany tej relacji mogą odpowiadać

jednak nie tylko zmiany zobowiązań z tytułu dostaw i usług, ale i zmiany poziomu kapitału własnego. Z tego powodu przy badaniu pojedynczego podmiotu wskaźnik ten byłby bezużyteczny. Jednak jeśli się operuje informacją dla branży, efekt wpływu zmian udziału kapitału własnego w całości źródeł zobowiązań jest niewielki. Obserwowane tendencje odzwierciedlają zmiany w poziomie kredytu handlowego, gdyż kwestie kapitału własnego są specyficzne dla podmiotu i przy próbie obejmującej całą branżę niwelują się.

Należności reprezentują wartość kredytu handlowego udzielonego. Odniesienie ich do przychodów lub wartości majątku obrotowego pozwala obserwować skłonność przedsiębiorstw do finansowania odbiorców. Wykorzystanie wartości zobowiązań wobec dostawców oraz należności bez uwzględnienia ich jakości (terminowości/przeterminowania) może prowadzić do błędnych wniosków. Korzystanie przez odbiorców z kredytu handlowego dłużej niż w umownym okresie nie odzwierciedla skłonności do udzielania tej formy finansowania. Jest to zjawisko zupełnie niezależne od dostawcy. Jednak opierając badania na informacji o sytuacji w całej branży, można założyć, że niweluje się ewentualny wpływ faktu istnienia przeterminowanego kredytu handlowego.

Badania zostały przeprowadzone na podstawie danych pochodzących z Monitora Polski B. Były one dostępne w układzie podmiotowym o częstotliwości rocznej. Wartości były wyrażone w cenach bieżących. Ze względu na to, że były oparte na relacjach wielkości z tych samych lat, nie wymagały one uwzględnienia zmian poziomu cen w badanym okresie. Analiza objęła 26 firm z branży odzieżowej w Polsce. Przy doborze kierowano się kompletnością danych w całym badanym okresie. Nie uwzględniono danych firm, które sporadycznie przedkładały swoje sprawozdania finansowe do publikacji.

#### **4. Zakres korzystania z kredytu handlowego przez firmy branży odzieżowej**

Odwołując się do przedstawionych teorii kredytu handlowego, można stwierdzić, że obserwowany stopień finansowania branży odzieżowej w Polsce przez dostawców jest zgodny z postulowanym przez Schwartza [1974]. Wyniki zawarte w tab. 1 wskazują, że w całym okresie połowa przedsiębiorstw w znikomym stopniu korzystała z kredytu handlowego. Być może powodem jest także zgodność z teoriami przedstawionymi przez Smitha [1987] oraz Longa, Malitza i Ravida [1993]. Niski poziom relacji kredytu handlowego do obrotu w Polsce jest związany z wykonywaniem przez te firmy przerobu z powierzonych materiałów i wzorów na zamówienie domów mody i innych kontrahentów z krajów wysoko rozwiniętych. Relatywnie tania siła robocza w Polsce, potrafiąca jednak utrzymać wysoką jakość przerobu, sprawia, że wiele firm wykonuje usługi szycia pod cudzą marką. Może to w dłuż-

szym okresie przy braku zleceń prowadzić do upadłości te podmioty, które nie wykreują swojej marki na rynku.

Tabela 1. Relacja zobowiązań z tytułu dostaw i usług oraz zobowiązań wekslowych do przychodów ze sprzedaży w przemyśle odzieżowym w latach 1998-2002

| Wyszczególnienie    | 1998 |      | 1999 |      | 2000 |      | 2001 |      | 2002 |      |
|---------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| %                   | lp.  | %    | lp.  | %    | lp.  | %    | lp.  | %    | lp.  | %    |
| 0 – 5               | 14   | 53,8 | 13   | 50,0 | 13   | 50,0 | 12   | 46,1 | 13   | 50,0 |
| 5,1 – 10            | 7    | 26,9 | 6    | 23,1 | 6    | 23,1 | 7    | 26,9 | 6    | 23,1 |
| 10,1 – 15           | 4    | 15,5 | 3    | 11,5 | 4    | 15,4 | 5    | 19,3 | 4    | 15,4 |
| 15,1 – 20           | 1    | 3,8  | 4    | 15,4 | 3    | 11,5 | 2    | 7,7  | 3    | 11,5 |
| Średnio             |      | 6,19 |      | 7,25 |      | 8,41 |      | 7,04 |      | 7,58 |
| Średnie cykle w dn. |      | 59   |      | 50   |      | 43   |      | 52   |      | 48   |

Źródło: obliczenia własne na podstawie danych zaczerpniętych z Monitora Polski B.

Wydaje się, że teoria pomocy finansowej jest w tym przypadku najbardziej adekwatna. Obserwacja tendencji zmian relacji kredytu handlowego otrzymanego do przychodów ze sprzedaży pozwala zauważyć, że w badanym okresie występowały przeciwstawne tendencje. Można zatem postulować zmiany w sytuacji finansowej przedsiębiorstw branży odzieżowej lub ich dostawców. Wynikają one najczęściej z fluktuacji aktywności gospodarczej. Jeśli właśnie to było przyczyną, to powinna istnieć wysoka ujemna korelacja powyższej relacji z poziomem realnego PKB. W rzeczywistości miara współzmienności kształtuje się na poziomie – 0,69. Oznacza to, że im wyższa jest dynamika realnego wzrostu, tym lepsza jest kondycja finansowa przedsiębiorstw w tej branży i w mniejszym stopniu korzystają one z kredytu handlowego. Jest to zatem zmienna antycykliczna.

Tabela 2. Relacja zobowiązań wobec dostawców i zobowiązań wekslowych do pasywów w przedsiębiorstwach branży odzieżowej w latach 1998-2002

| Wyszczególnienie | 1998 |      | 1999 |      | 2000 |      | 2001 |      | 2002 |      |
|------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| %                | lp.  | %    | lp.  | %    | lp.  | %    | lp.  | %    | lp.  | %    |
| 0 – 5,0          | 11   | 42,3 | 8    | 30,8 | 10   | 38,4 | 7    | 26,9 | 9    | 34,6 |
| 5,1 – 10,0       | 5    | 19,2 | 8    | 30,8 | 8    | 30,8 | 7    | 26,9 | 5    | 19,2 |
| 10,1 – 20,0      | 6    | 23,1 | 5    | 19,2 | 2    | 7,7  | 7    | 26,9 | 8    | 30,8 |
| 20,1 – 30,0      | 1    | 3,8  | 1    | 3,8  | 1    | 3,8  | 3    | 11,6 | 2    | 7,7  |
| 30,1 – 40,0      | -    | -    | 1    | 3,8  | 3    | 11,5 | -    | -    | -    | -    |
| Powyżej 40,0     | 3    | 11,6 | 3    | 11,5 | 2    | 7,7  | 2    | 7,7  | 2    | 7,7  |
| Średnio          |      |      |      |      |      |      |      |      |      |      |

Źródło: jak w tab. 1.

Poziom kredytu udzielonego przedsiębiorstwom branży odzieżowej obrazuje relacja zobowiązań wobec dostawców i zobowiązań wekslowych do pasywów. Pokazuje ona jak pokaźne źródło – na tle łącznych źródeł finansowania – stanowi kredyt handlowy udzielony przez dostawców. W zdecydowanej części przedsiębiorstw udział kredytu handlowego w pasywach nie przekracza 10%, jednak w kolejnych latach udział ten rośnie. W 2000 r. kredyt handlowy w łącznych źródłach finansowania nie przekraczał 10% prawie w 70% firm, w roku 2002 było to już 50% firm.

Alternatywnym źródłem kapitału obcego wobec kredytu handlowego są zobowiązania generujące płatności odsetkowe. Aby rozpoznać, czy zmiany w strukturze finansowej polegały na substytucji kredytu handlowego kredytem bankowym, wyliczono współczynniki korelacji między udziałem kredytów bankowych w całości pasywów a relacją zobowiązań wobec dostawców i przychodami ze sprzedaży. Potwierdzenie faktu substytucji wymaga, aby miara współzmienności przyjęła wartości ujemne. Oznaczać to będzie, że wzrost stopnia wykorzystania kredytu handlowego występował równocześnie ze zmniejszeniem się udziału kredytów bankowych w strukturze kapitału. W obliczeniach posłużono się szeregiem wartości średnich w całej próbie dla udziału kredytów bankowych w pasywach. Współczynnik korelacji wyniósł – 0,50.

Tabela 3. Relacja kredytów długo- i krótkoterminowych do pasywów ogółem w przemyśle odzieżowym w latach 1998-2002

| Wyszczególnienie | 1998 |      | 1999 |      | 2000 |      | 2001 |      | 2002 |      |
|------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| %                | lp.  | %    | lp.  | %    | lp.  | %    | lp.  | %    | lp.  | %    |
| 0 – 5,0          | 7    | 26,9 | 7    | 26,9 | 8    | 30,8 | 7    | 26,9 | 10   | 38,6 |
| 5,1 – 15,0       | 8    | 30,8 | 3    | 11,5 | 5    | 19,2 | 7    | 26,9 | 3    | 11,5 |
| 15,1 – 25,0      | 3    | 11,5 | 10   | 38,6 | 4    | 15,4 | 4    | 15,4 | 4    | 15,4 |
| 25,1 – 35,0      | 6    | 23,1 | 4    | 15,4 | 7    | 26,9 | 5    | 19,2 | 7    | 26,8 |
| 35,1 – 45,0      | -    | -    | 1    | 3,8  | 2    | 7,7  | 2    | 7,7  | 2    | 7,7  |
| Powyżej 45,1     | 2    | 7,7  | 1    | 3,8  | -    | -    | 1    | 3,9  | -    | -    |
|                  |      | 15,6 |      | 16,8 |      | 18,1 |      | 17,9 |      | 19,9 |

Źródło: jak w tab. 1.

Na podstawie powyższych badań można stwierdzić, że kredyt handlowy jest zastępowany kredytem bankowym w okresach dynamicznego wzrostu. W czasie recesji, gdy sytuacja finansowa przedsiębiorstw się pogarsza, korzystają one w większym stopniu z finansowania przez swoich dostawców jako dawców kapitału. Z jednej strony zmniejsza to koszty o wartość odsetek, których brakuje przy kredycie handlowym, z drugiej zaś powoduje pogorszenie sytuacji finansowej przedsiębiorstw, co jest równoznaczne z obniżeniem ich zdolności kredytowej. Może to

prowadzić do całkowitej utraty możliwości korzystania z usług kredytowych sektora bankowego. Jedynym wyjściem pozostaje wtedy kredyt udzielany przez dostawców.

## 5. Zakres kredytu handlowego udzielonego przez firmy branży odzieżowej

Badania stopnia, w jakim odbiorcy produktów branży odzieżowej korzystają z kredytu handlowego było oparte na trzech wskaźnikach. Uzyskane wyniki są zgodne z teorią pomocy finansowej oraz z postulatami dotyczącymi oceny jakości produktów.

W całym okresie objętym badaniem odbiorcy korzystali z kredytu handlowego udzielanego przez przedsiębiorstwa branży odzieżowej. W prawie 90% firm kredyt handlowy stanowi 20% przychodów ze sprzedaży.

Tabela 4. Relacja należności do przychodów ze sprzedaży w przedsiębiorstwach przemysłu odzieżowego w latach 1998-2002

| Wyszczególnienie | 1998 |      | 1999 |      | 2000 |      | 2001 |      | 2002 |      |
|------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| %                | lp.  | %    | lp.  | %    | lp.  | %    | lp.  | %    | lp.  | %    |
| 0 – 10           | 11   | 44,0 | 13   | 50,0 | 11   | 42,4 | 10   | 38,4 | 10   | 38,4 |
| 11 – 20          | 12   | 48,0 | 8    | 30,7 | 10   | 38,4 | 10   | 38,4 | 13   | 50,0 |
| 21 – 30          | 1    | 4,0  | 3    | 11,5 | 4    | 15,4 | 4    | 15,4 | 2    | 7,8  |
| 31 – 40          | 1    | 4,0  | -    | -    | 1    | 3,8  | 2    | 7,8  | 1    | 3,8  |
| Powyżej 40       | -    | -    | 2    | 7,8  | -    | -    | -    | -    | -    | -    |
| Średnio          |      | 11,3 |      | 12,4 |      | 11,3 |      | 10,8 |      | 12,3 |

Źródło: jak w tab. 1.

Na podstawie relacji należności do pasywów i zobowiązań wobec dostawców do pasywów można ustalić pozycję kredytową przedsiębiorstw. W całym badanym okresie przedsiębiorstwa branży odzieżowej są dawcami kredytu handlowego netto.

Potwierdza to postulaty teorii pomocy finansowej. Przedsiębiorstwa są skłonne finansować odbiorców, czyli hurtownie, sklepy, domy mody, aby zwiększyć dostępność produktów na rynku. Jest to konieczne w warunkach nasilającej się konkurencji ze strony firm o niższych kosztach z Rumunii, Ukrainy oraz Bliskiego Wschodu. Dodatkowo tanie euro osłabiło rentowność przedsiębiorstw, które same nie importują surowców i nie zyskały na niskim kursie walut, kupując materiały za granicą, mają natomiast znaczny udział eksportu przerobowego w swoich przychodach. W najbliższych latach polskim firmom będzie coraz trudniej utrzymać się na rynku. Od stycznia 2005 r. przestały obowiązywać w Unii Europejskiej kontyngenty, które częściowo chroniły rynek przed napływem tanich wyrobów z Chin czy Tajlandii.



Tabela 5. Relacja należności do aktywów w przedsiębiorstwach przemysłu odzieżowego w latach 1998-2002

| Wyszczególnienie | 1998 |      | 1999 |      | 2000 |      | 2001 |      | 2002 |      |
|------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| %                | lp.  | %    | lp.  | %    | lp.  | %    | lp.  | %    | lp.  | %    |
| Poniżej 10%      | 2    | 7,7  | 3    | 11,5 | 1    | 3,8  | 3    | 11,5 | 3    | 11,5 |
| 11 – 20          | 10   | 38,4 | 9    | 34,5 | 11   | 42,3 | 10   | 38,7 | 11   | 42,3 |
| 21 – 30          | 8    | 30,7 | 8    | 30,7 | 8    | 30,7 | 8    | 30,7 | 6    | 22,9 |
| 31 – 40          | 3    | 11,5 | 4    | 15,4 | 3    | 15,4 | 3    | 11,5 | 2    | 7,9  |
| 41 – 50          | 2    | 7,9  | -    | -    | 2    | -    | 1    | 3,8  | 4    | 15,4 |
| Powyżej 50       | 1    | 3,8  | 2    | 7,9  | 1    | 7,9  | 1    | 3,8  | -    | -    |
| Średnio          |      | 21,4 |      | 21,1 |      | 19,0 |      | 18,2 |      | 18,4 |

Źródło: jak w tab. 1.

Tabela 6. Relacja należności do aktywów obrotowych w przedsiębiorstwach przemysłu odzieżowego w latach 1998-2002

| Wyszczególnienie | 1998 |      | 1999 |      | 2000 |      | 2001 |      | 2002 |      |
|------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| %                | lp.  | %    | lp.  | %    | lp.  | %    | lp.  | %    | lp.  | %    |
| Do 20            | 3    | 11,5 | 1    | 3,8  | 1    | 3,8  | 2    | 7,7  | 3    | 11,6 |
| 21 – 40          | 9    | 34,6 | 11   | 42,3 | 10   | 38,5 | 8    | 30,8 | 7    | 26,9 |
| 41 – 60          | 12   | 50,1 | 11   | 42,4 | 10   | 38,5 | 12   | 46,1 | 12   | 46,2 |
| 61 – 80          | 1    | 3,8  | 1    | 3,8  | 4    | 11,6 | 4    | 15,4 | 3    | 11,5 |
| Powyżej 80       | 1    | 3,8  | 2    | 7,7  | 1    | 3,8  | -    | -    | 1    | 3,8  |
| Średnio          |      | 36,3 |      | 39,1 |      | 36,6 |      | 37,0 |      | 38,3 |

Źródło: jak w tab. 1.

Warunkiem przetrwania polskich firm na rynku będzie promowanie i umacnianie marki swoich produktów oraz sprzedaż ich nie tylko w kraju, ale i za granicą – w krajach wyżej rozwiniętych, w których wydatki na odzież są znacznie wyższe niż w Polsce. Budowanie silnej i dobrze rozpoznanej marki nabiera szczególnego znaczenia, gdyż po zniesieniu kontyngentów wzrośnie import popularnej, masowej odzieży z krajów o niższych kosztach pracy. Wzorem mogą być renomowane firmy z krajów wysoko rozwiniętych. Zamawiają one u wykonawców w Polsce krótkie serie ubiorów o wysokiej jakości i atrakcyjnym wzornictwie. Firmy te szybko reagują na najnowsze kierunki w modzie światowej. Szansą dla naszych zakładów jest również uruchamianie produkcji specjalistycznej na zamówienia (np. „Telimena” ubiera pracownice banków i linii lotniczych).

Polskie spółki muszą zatem postawić na markę i rozbudowę własnej sieci sklepów oraz wyspecjalizowanych salonów sprzedaży z profesjonalną obsługą. Spowoduje to potrzebę finansowania zapasów wyrobów gotowych kredytem handlowym. Zwiększy się też ryzyko utraty wartości tych wyrobów pod wpływem zmian mody,

gustów i upodobań konsumentów. Wydaje się, że jakość, wzornictwo i nadążanie za modą oraz dostępność produktów wyznaczana m.in. zakresem kredytowania odbiorców są podstawowymi wyznacznikami pozycji firmy odzieżowej na rynku.

## 6. Podsumowanie

Przeprowadzone badania pozwoliły ustalić, że przedsiębiorstwa branży odzieżowej kształtują strukturę źródeł finansowania na podstawie tych samych przesłanek co pozostałe podmioty gospodarcze. Kryterium doboru różnych form kapitału stanowi jego koszt i dostępność. Ze względu na silną konkurencję na rynku odzieży firmy te muszą obniżać koszty finansowe, m.in. koszty odsetek od kredytów bankowych, stąd niski jest zakres korzystania z kredytów bankowych przez firmy tej branży. Próba odniesienia teorii kredytu handlowego do warunków funkcjonowania branży odzieżowej pozwoliła ustalić, że najbardziej adekwatna dla tej branży jest teoria pomocy finansowej i oceny jakości produktów. Przedsiębiorstwa odzieżowe korzystają z kredytu handlowego w sposób pośredni, wykonując usługi szycia z powierzonych materiałów i wzorów. Wiele firm mających już ukształtowaną na rynku markę korzysta z kredytu handlowego w szerszym zakresie niż firmy, które jeszcze swojej marki nie wykreowały. Podkreślić też należy, że spółki branży odzieżowej są dawcami kredytu handlowego dla odbiorców produktów. Zakres tego finansowania będzie się poszerzał wraz z rozwojem nowoczesnej sieci dystrybucji.

## Literatura

- Brennan M.J., Maksimovic V., Zechner J., *Vendor Financing*, „Journal of Finance” 1988, December, vol. 43.
- Emery G.W., *A Pure Financial Explanation for Trade Credit*, „Journal of Financial and Quantitative Analyses” 1984, September, vol. 19.
- Emery G.W., *An Optimal Financial Response to Variable Demand*, „Journal of Financial and Quantitative Analyses” 1987, June, vol. 22.
- Ferris J.S., *A Transaction Theory of Trade Credit Use*, „Quarterly Journal of Economics” 1981 May, vol. 96.
- Long M.S., Malitz I.B., Ravid S.A., *Trade Credit, Quality Guarantees and Product Marketability*, „Financial Management” 1993, Winter, vol. 22.
- Mian S.L., Smith C.W. Jr., *Accounts Receivable Management Policy: Theory and Evidence*, „Journal of Finance” 1992, March, vol. 47.
- Petersen M.A., Rajan R.G., *Trade Credit: Theories and Evidence*, „Review of Financial Studies” 1997, July, vol. 10.
- Schwartz R.A., *An Economic Model of Trade Credit*, „Journal of Financial and Quantitative Analyses” 1974 September, vol. 9.
- Sierpińska M., Wędzki D., *Zarządzanie płynnością finansową w przedsiębiorstwie*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2002.
- Smith J.K., *Trade Credit and Informational Asymmetry*, „Journal of Finance” 1987, September, vol. 42.

## **AN ATTEMPT TO VERIFY THE TRADE CREDIT IN CLOTH INDUSTRY IN POLAND**

### **Summary**

The paper presents trade credit used and extended by cloth industry in Poland during period from 1998 to 2002. Review of trade credit theories serves as an interpretation basis for observed behavior. The paper is structured as follows. Section I is an introduction. Section II covers theories explaining incentives for extending and using trade credit. Features of the industry under analysis and theoretical incentives are compared. It serves in posing hypotheses about trade credit net position of cloth industry in Poland. Section III presents used measures of trade credit. Three financial analysis ratios serve as proxies for trade credit used and one for trade credit extended. Section IV presents empirical data used in this study. Section V presents scope of trade credit used. Section VI presents scope of trade credit extended. One indicator is used as a proxy for this category. Section VII concludes about observed trends and behavior and is followed by some closing remarks about expected future changes to economic conditions of the cloth industry and their influence on trade credit net position.