

## Wykorzystanie nowoczesnych form finansowania działalności (na przykładzie przedsiębiorstw przemysłowych województwa białostockiego w latach 1994-1996)

Finansowanie działalności gospodarczej jest jednym z istotnych obszarów decyzyjnych przedsiębiorstwa, który określa rozmiary bieżących i przyszłych potrzeb finansowych związanych z prowadzoną działalnością gospodarczą. Wprowadzenie gospodarki rynkowej i związane z tym rozszerzenie swobody decyzyjnej i odpowiedzialności ekonomicznej przedsiębiorstw wymaga wykorzystania nowoczesnych form i źródeł pozyskania kapitału na finansowanie procesów rozwojowych. Wiąże się to z urynkowieniem stosunków pieniężnych oraz uwzględnieniem oddziaływania rynku na mechanizm pozyskiwania pieniędzy przez przedsiębiorstwa. Najważniejsze zmiany wiążą się z innowacjami finansowymi, przede wszystkim z wykorzystaniem wielu nowych instrumentów finansowych. Z doświadczeń i obserwacji praktyki gospodarczej wynika, że do zagadnień szczególnie wyróżnianych w aktualnych warunkach funkcjonowania przedsiębiorstw należy problematyka pozyskiwania i gospodarowania kapitałem. „Jest to zrozumiałe jeśli weźmie się pod uwagę, że kapitał jest nieodłącznym atrybutem przedsiębiorstwa, zaś jego rodzaje, wielkość i struktura wpływają w zasadniczy sposób na przedmiot, charakter i zakres działalności gospodarczej każdego przedsiębiorstwa”<sup>1</sup>.

Przedsiębiorstwa mogą w różny sposób pozyskiwać niezbędne do prowadzenia działalności gospodarczej środki. Podstawowe układy klasyfikacyjne źródeł finansowania działalności przedsiębiorstw ilustruje rys. 1.

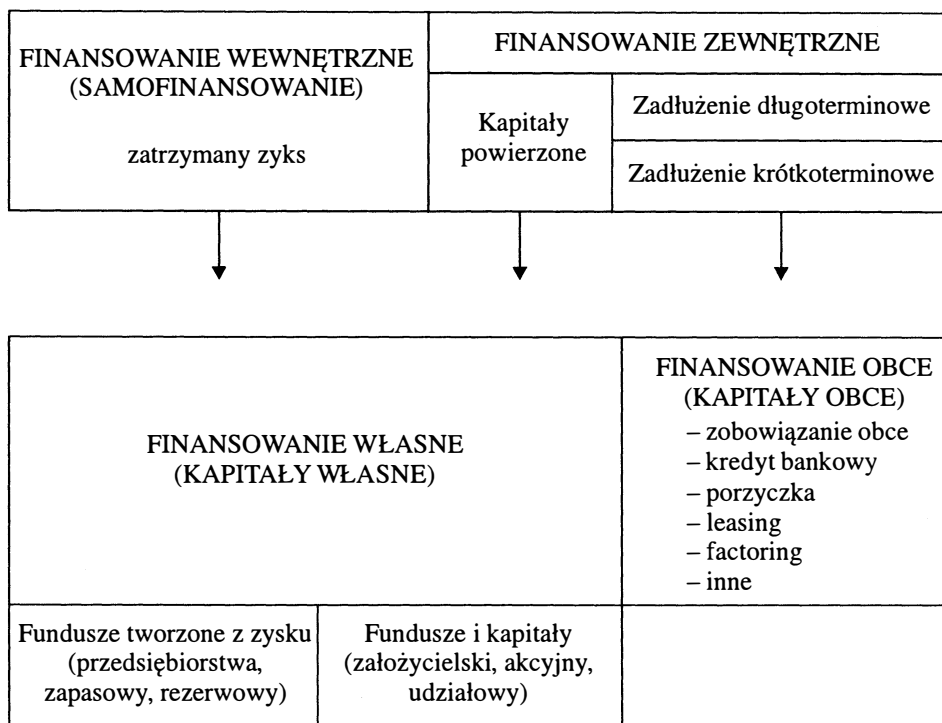
Obserwowany od kilku lat w Polsce dynamiczny rozwój przedsiębiorstw coraz częściej napotyka na barierę dostępu do środków finansowych. Wysokie oprocentowanie kredytów bankowych, żądanie zabezpieczeń przekraczających możliwości potencjalnych kredytobiorców oraz mała skłonność do ponoszenia

---

<sup>1</sup> R. Borowiecki, *Kapitał przedsiębiorstwa, jego klasyfikacja i funkcje*, (w:) *Zeszyty Naukowe AE w Krakowie*, Nr 431, s. 5.

ryzyka przez banki sprawia, że tradycyjne formy finansowania okazują się niewystarczające. Niezbędne jest więc poszukiwanie dodatkowych źródeł finansowania. Generalnie rzecz sprowadza się do uczestnictwa przedsiębiorstwa w transakcjach rynku finansowego. Transformacja systemowa sprawia, że przedsiębiorstwa mają coraz większe możliwości pozyskiwania kapitałów. Polski rynek finansowy dywersyfikuje się stopniowo, upodabniając się do standardów typowych dla gospodarki rynkowej<sup>2</sup>. Stwarza on szerokie możliwości zaopatrywania się przedsiębiorstw w kapitał.

### Rysunek 1. Źródła finansowania działalności przedsiębiorstw



Źródło: Opracowanie własne na podstawie pr. zb. pod red. M. Wypycha, op. cit., s. 86.

Celem artykułu jest zaprezentowanie możliwości pozyskiwania środków przez przedsiębiorstwa na finansowanie swojej działalności, które mogą pochodzić z różnych źródeł. W szczególności przedmiotem zainteresowania są nowo-

<sup>2</sup> Por. pr. zb. pod red. M. Wypycha, *Finanse przedsiębiorstwa z elementami zarządzania i analizy*, ABSOLWENT, Łódź 1995, s. 72.

czesne formy finansowania działalności, do których można zaliczyć m. in. rynek surogatów kapitału, który polega na<sup>3</sup>:

- 1) pozyskaniu obcego kapitału w formie rzeczowej – leasing,
- 2) wyodrębnieniu z dotychczasowego programu przedsiębiorstwa określonych funkcji i przekazanie ich do wykonania innej firmie – factoring.

Leasing jest nowoczesną formą finansowania obcego, a przede wszystkim jest szczególną formą finansowania inwestycji umożliwiającą inwestorowi dostęp do dóbr inwestycyjnych bez konieczności ich zakupu. Jest on określany, jako forma pozyskiwania rzeczowych składników majątku, której podstawę stanowi zawarta na określony czas umowa. Zgodnie z nią leasingodawca zobowiązuje się oddać określony obiekt do dyspozycji leasingobiorcy w zamian za opłatę, która wnoszona jest w ratach.

W polskim prawie cywilnym leasing zaliczany jest do umów nienazwanych. Oznacza to, że nie ma ustawowo określonych elementów podmiotowych i przedmiotowych warunkujących zakwalifikowanie danej umowy, jako umowy leasingowej. Jedynie teoria zagadnienia oraz praktyka działania firm leasingowych tworzą pewne standardy umów pozwalające wyodrębnić elementy identyfikujące te umowy, określić prawa i obowiązki stron<sup>4</sup>.

Praktyka obrotu gospodarczego wykształciła szereg odmian (rodzajów) umów leasingu. Są one dzielone według różnych kryteriów, jednak najistotniejszy jest podział na:

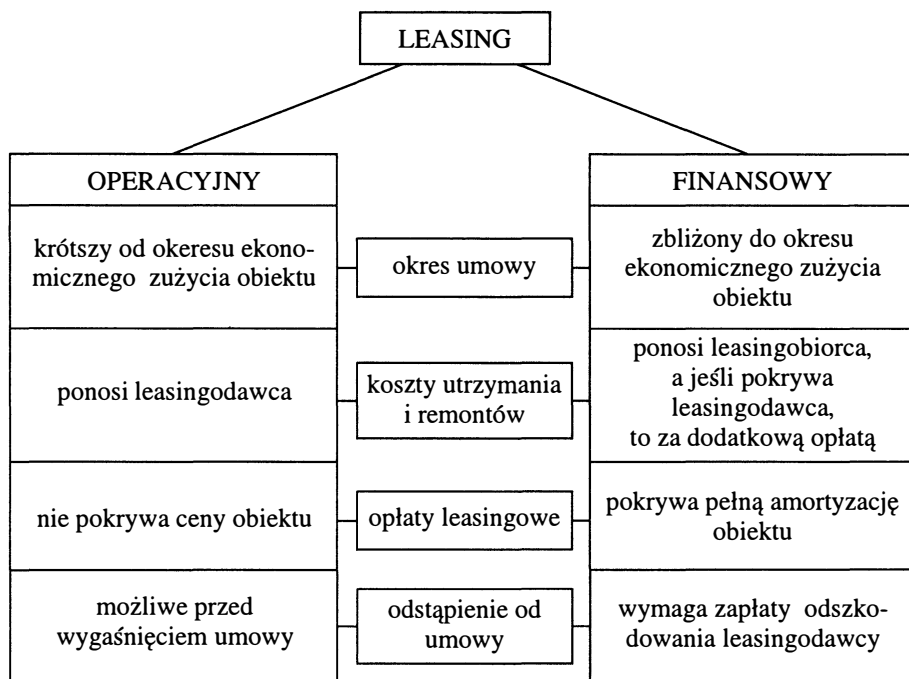
- a) leasing operacyjny – jest zawierany z reguły na krótki okres (do 3 lat), po upływie którego przedmiot wraca do leasingodawcy. Rzeczowe składniki majątku trwałego będące przedmiotem leasingu mogą być używane przez kilku użytkowników. Opłaty są skalkulowane w ten sposób, że pokrywają część ceny zakupu przedmiotu, koszty umowy obciążające leasingodawcę i jego marżę zysku. W związku z tym, że leasingobiorca posiada prawo do odstąpienia od umowy z zachowaniem odpowiedniego przewidzianego w umowie terminu wypowiedzenia leasingodawca ponosi ryzyko wartości rezydualnej (końcowej) przedmiotu leasingu.
- b) leasing finansowy – umowa jest zawierana na okres zbliżony do okresu ekonomicznego zużycia obiektu i nie podlega rozwiązaniu przed upływem okresu, na który została zawarta. Przedmiot leasingu po upływie umowy może przejść na własność leasingobiorcy. Zawierając umowę w tej formie leasingodawca pozostaje nadal właścicielem prawnym środka, natomiast właścicielem w sensie ekonomicznym staje się leasingobiorca.

Graficzne przedstawienie cech leasingu ilustruje rys. 2.

<sup>3</sup> Zob. T. Łuczko, *Surogaty kapitału jako forma finansowania małego i średniego przedsiębiorstwa prywatnego*, (w:) *Bank i Kredyt*, listopad 1996, s. 36.

<sup>4</sup> Por. A. Bielawska, *Elementy finansów przedsiębiorstw*, Szczecin 1996, s. 54-55.

Rysunek 2. Podstawowe cechy leasingu operacyjnego i kapitalowego



Źródło: W. Bień, Zarządzanie finansami, Difin, Warszawa 1996 r., str. 132.

Ciągłe dywersyfikowanie się umów leasingu sprawia, że jest to atrakcyjna forma pozyskiwania kapitału w formie rzeczowej. Z punktu widzenia finansowania przedsięwzięć, najważniejsze dla przedsiębiorstw są ekonomiczne korzyści płynące z tej formy finansowania. Firmy zyskują możliwość rozszerzenia zdolności produkcyjnych odpowiednio dla potrzeb rynkowych przy jednoczesnym zachowaniu dotychczasowej struktury kapitałów własnych. Daje to możliwość zwiększenia płynności finansowej. Obok wyżej wymienionych korzyści płynących z leasingu do najważniejszych możemy zaliczyć<sup>5</sup>:

- możliwość finansowania bez konieczności wnoszenia własnego kapitału,

<sup>5</sup> Zob. m.in.: B. Nadolna, R. Rogowska, *Źródła i formy finansowania przedsiębiorstw w gospodarce rynkowej*, (w:) *Zeszyty Rady Naukowej, Stowarzyszenie Księgowych w Polsce*, Warszawa 1993.; K. Kruczalak, *Leasing i jego gospodarcze zastosowanie*, INFO-LEX, Gdańsk 1993; J. Juszczak, *Księgowe ujęcie leasingu krajowego*, (w:) *Buchalter*, Nr 16, 1995.

- elastyczność formułowania umów, co daje możliwość stabilizacji działania oraz przewidywania kosztów poprzez przedsiębiorstwa, co jest zapewnione poprzez korelację między wielkościami i terminami płatności, stawek leasingowych a przewidywanymi korzyściami czerpanymi z używania przedmiotu z umowy leasingowej,
- stanowi łatwiejszą formę pozyskania kapitału w stosunku np. do kredytu bankowego, ze względu na krótki czas i niezbyt skomplikowaną procedurę załatwiania formalności, oraz nie wymaga konieczności przedstawiania gwarancji rzeczowych,
- korzyści podatkowe związane z możliwością odliczania kosztów leasingu od ogólnej podstawy opodatkowania zysku firmy,
- przeniesienie ryzyka innowacji (technicznego i ekonomicznego starzenia się) na leasingodawcę,
- nie ma wpływu na pogorszenie zdolności kredytowej, ponieważ nie jest wykazywany w bilansie jako zobowiązanie leasingobiorcy (leasing operacyjny).

Wady tej formy finansowania, to:

- wyższe koszty łączne w porównaniu z kosztami tradycyjnych form finansowania majątku,
- korzyści podatkowe są jedynie w przypadku firm rentownych,
- możliwość odebrania przez firmę leasingową środka w przypadku trudności finansowych leasingobiorcy.

Mimo tych wad leasing staje się coraz bardziej popularnym źródłem finansowania środków trwałych. Daje on możliwość uzyskanie potrzebnych składników majątku trwałego znacznie mniejszym nakładem środków wydatkowanych jednorazowo. Dodatkową cechą jest to, że leasing może być wykorzystywany przez każdą firmę bez względu na formę organizacyjno-prawną i rozmiar<sup>6</sup>. Jest to szczególnie istotne z punktu widzenia przedsiębiorstw o słabej kondycji finansowej bądź też tych, które krótko funkcjonują na rynku.

Obok leasingu nową formą finansowania transakcji krótko- i średnioterminowych, która pojawiła się na naszym rynku, jest factoring. Polega on na refinansowaniu udzielonych przez przedsiębiorstwo kredytów kupieckich przez wyspecjalizowaną instytucję zwaną factorem lub instytucją factoringową<sup>7</sup>.

Factoring polega na „nabywaniu przez wyspecjalizowane instytucje należności bieżących od różnych podmiotów gospodarczych przysługujących im

<sup>6</sup> Zob. D. Krzywada, *Transakcje leasingowe w procesie ożywienia gospodarki przedsiębiorstw*, (w:) *Zeszyty Naukowe AE w Krakowie*, Nr 401/1993, s. 87.

<sup>7</sup> Factorem najczęściej jest bank, ale mogą nim być również spółki factoringowe lub osoby fizyczne. W Polsce factoringiem zajmują się między innymi banki, tj. Bank Handlowy SA, Bank Przemysłowo-Handlowy SA, BIG S.A. Factoring.

od odbiorców z tytułu dostaw robót i usług. Dotyczy wierzytelności związanych z obrotem gospodarczym”<sup>8</sup>.

Factoring jest więc formą finansowania polegającą na tym, że nie spłacone należności przedsiębiorstwa za dostarczone towary i usługi są sprzedawane instytucjom factoringowym<sup>9</sup>.

We współczesnym obrocie gospodarczym wykształciło się szereg rodzajów factoringu, jednak najistotniejszy jest podział na<sup>10</sup>:

- a) pełny, czyli właściwy – w którym ryzyko wypłacalności dłużnika ciąży na instytucji factoringowej. Zawarcie takiej umowy następuje dopiero po sprawdzeniu przez factora stanu prawnego i majątkowego przyszłego dłużnika oraz jego wypłacalności;
- b) niewłaściwy, czyli niepełny – w którym factor nie przyjmuje na siebie ryzyka niewypłacalności dłużnika, przez co taka umowa traktowana jest podobnie do umowy pożyczki.

Factoring jest więc szczególnym rodzajem usług finansowych, który jest szansą wygodnego i korzystnego sposobu finansowania podmiotów gospodarczych. Przedsiębiorstwo jako wierzyciel może uzyskać pewność zapłaty za dostarczony towar, czy wykonaną usługę, przed terminem uzgodnionym z dłużnikiem<sup>11</sup>. To natychmiastowe uzyskanie wpływów gotówkowych ze zrealizowanych kontraktów przy jednoczesnej możliwości zaoferowania klientom kredytu kupieckiego jest niezwykle istotne dla przedsiębiorstw w okresie wprowadzania gospodarki rynkowej. W sytuacji ostrej konkurencji na rynku istotne znaczenie mają warunki płatności, które są oferowane kontrahentom. Przy ograniczonej możliwości sprzedaży za gotówkę, duże znaczenie ma możliwość zastosowania kredytu kupieckiego, który jednak powoduje wydłużenie spływu do przedsiębiorstw środków na finansowanie ich działalności. „Dynamicznie rozwijające się przedsiębiorstwa mogą natrafić na kapitałową barierę wzrostu swoich obrotów,

---

<sup>8</sup> P. Felis, *Factoring – krótkoterminowe finansowanie przedsiębiorstw*, (w:) *Bank i Kredyt*, listopad 1997, s. 54.

<sup>9</sup> Umowa factoringowa poza cesją wierzytelności może obejmować dodatkowe usługi m.in. ściąganie należności objętych umową, okresowe kontrolę stanu wypłacalności dłużników, prowadzenie ksiąg handlowych i finansowych factoranta, opracowywanie projektów rozwoju i inne. Należy dodać, że wg Konwencji Ottawskiej (uchwalonej w 1988 r. w Ottawie) o factoringu międzynarodowym, factor powinien się zobowiązać do świadczenia oprócz wykupu wierzytelności, dodatkowych usług na rzecz factoranta. Jest to istotne, ponieważ w przypadku braku świadczenia tych usług nie będzie można mówić o umowie factoringu, a wyłącznie o cesji wierzytelności.

<sup>10</sup> A. Kapała, *Factoring*, (w:) Buchalter 1996, nr 3, s. 28-29.

<sup>11</sup> Należy zaznaczyć, że factorant nie otrzymuje całej kwoty wierzytelności. W zależności od ryzyka związanego z transakcją factor wypłaca część należności (ok. 70-90% cją) już w momencie jej powstania, a więc w dniu wystawienia faktury. Kwota, którą otrzymuje przedsiębiorstwo w ramach podpisanej umowy factoringowej jest pomniejszona o prowizję factoringową. Pozostała część należności po potrąceniu prowizji zostaje przekazana w momencie, gdy dłużnik wywiąże się ze swojego zobowiązania.

ponieważ szybko rosną rozmiary ich kapitału zamrożonego w należnościach od odbiorców. Bez dodatkowego zaopatrzenia kapitałowego muszą one zmniejszać kredytowanie odbiorców i w rezultacie ograniczyć wzrost obrotów”<sup>12</sup>. Dlatego też, factoring może stać się atrakcyjną formą finansowania działalności. Factoring posiada też szereg innych zalet do najważniejszych z nich należą<sup>13</sup>:

- skraca czas od momentu dostarczenia towarów i usług odbiorcom do momentu zapłaty, dzięki temu następuje eliminacja tzw. stanu nierównowagi kapitału przez dostarczenie określonych środków pieniężnych, umożliwiając tym samym m.in. szybsze włączenie się do obrotu gospodarczego, intensyfikację działalności gospodarczej oraz zwiększenie swoich zysków (przyśpiesza obieg kapitału obrotowego),
- możliwość korzystania z szeregu dodatkowych usług, np. księgowości, badania rynku, itp.,
- szersze możliwości finansowania we własny rozwój lub inwestycje finansowe wynikające z tego, że przedsiębiorstwo nie musi na bieżąco zasilać kapitału obrotowego z cash flow,
- korzystny wpływ na bilans firmy, zmniejszają się bowiem należności oraz uzyskuje się to poprzez poprawę niektórych wskaźników.

Mimo tych zalet rozwój rynku usług factoringowych w Polsce charakteryzuje się również pewnymi wadami, przede wszystkim konstrukcyjnymi, które są typowe dla okresu transformacji systemu gospodarczego w Polsce, do najważniejszych z nich należą<sup>14</sup>:

- cena usług factoringowych na polskim rynku jest znacznie wyższa niż na rynkach zachodnich<sup>15</sup>,
- banki świadczące usługi factoringowe na polskim rynku stosują wysokie progi obrotu towarowego, od którego gotowe są świadczyć usługi factoringowe dla przedsiębiorstw,
- w sytuacji gdy firmą factoringową jest bank, to wówczas stawiane są przedsiębiorstwom duże wymagania w dziedzinie wiarygodności kredy-

---

<sup>12</sup> T. Łuczko, op. cit., s. 41.

<sup>13</sup> Zob. m.in. praca zb. pod red. M. Wypycha, *Finanse przedsiębiorstwa z elementami zarządzania i analizy*, ABSOLWENT, Łódź 1995, s. 90; L. Stecki, *Factoring w praktyce bankowej*, Toruń 1995, s. 8 i dalsze; .

<sup>14</sup> Zob. M. Sierpińska, D. Wędzki, *Zarządzanie płynnością finansową w przedsiębiorstwie*, PWN, Warszawa 1997, s. 199.

<sup>15</sup> Wynika to przede wszystkim z tego, że przedsiębiorstwa factoringowe refinansowane są przez rynek kredytu bankowego, który charakteryzuje się wysokim oprocentowaniem. Prowizja factoringowa obejmuje trzy podstawowe elementy: opłatę za usługi factoringowe w granicach 0,75-2% kwoty wierzytelności, prowizję za przyjęcie na siebie ryzyka niewypłacalności dłużnika ok. 1-3% kwoty wierzytelności, oraz koszt finansowania wyznaczony przez stopę oprocentowania kredytu dyskontowego.

towej. W konsekwencji spada atrakcyjność faktoringu, gdyż wyklucza przedsiębiorstwa słabe kapitałowo,

- nie jest unormowany przepisami, w praktyce należy więc do umów nienazwanych.

Pomimo swoich wad factoring w krajach o rozwiniętej gospodarce rynkowej stosowany jest na dużą skalę. „Na gruncie polskim prawna instytucja faktoringu nie została jeszcze rozwinięta w zakresie, który sprzyjałby ułatwieniu, a więc i rozwojowi obrotu prawnego i gospodarczego. Rozwój gospodarki wolnorynkowej w naszym kraju wymaga jednak jak najszybszego i najskuteczniejszego upowszechnienia instytucji faktoringu. Korzystanie z umów faktoringu ułatwia bowiem nie tylko obrót prawno-gospodarczy w sferze rynku wewnętrznego, ale też sprzyja jego rozwojowi na płaszczyźnie stosunków handlowych z przedsiębiorstwami zagranicznymi”<sup>16</sup>. Factoring przynosi niezaprzeczalne korzyści szczególnie przedsiębiorstwom będącym na etapie ekspansji. Co prawda koszty tej formy finansowania są wysokie, ale są one w pewnym stopniu kompensowane korzyściami uzyskiwanymi przez skrócenie okresu oczekiwania na przychody pieniężne powstałe z tytułu odraczania terminów płatności.

Na podstawie przeprowadzonej charakterystyki poszczególnych źródeł finansowania widoczne jest, że każde z nich ma zarówno zalety jak i wady. Szerzeg wad nie wynika bezpośrednio z samej istoty danego źródła finansowania, ale raczej z jego funkcjonowania w naszej gospodarce. Jednak wprowadzenie gospodarki rynkowej i związane z tym rozszerzenie swobody decyzyjnej i odpowiedzialności ekonomicznej przedsiębiorstwa wymaga wykorzystywania nowoczesnych form i źródeł pozyskiwania kapitału na finansowanie działalności.

Rozwojowi przedsiębiorstw w okresie transformacji rynkowej sprzyjać będzie jak najszybsze i najskuteczniejsze upowszechnianie instytucji nowych form finansowania majątku, takich jak leasing, factoring. Należy zaznaczyć, iż nie powinny być one traktowane jako alternatywa w stosunku do tradycyjnych form finansowania, lecz bardziej jako specyficzne formy finansowania, dzięki którym uzyskane przez przedsiębiorstwo kwoty można inwestować, intensyfikując w ten sposób swoje obroty i zwiększając zyski.

W podsumowaniu należy podkreślić, że surogaty kapitału są instrumentem oszczędzania kapitału własnego i mogą przyczynić się do poszerzenia instrumentarium jego polityki finansowej. W okresie transformacji systemu gospodarczego w Polsce jednak nadal trudno dostrzegalne są przesłanki prawidłowego rozwoju rynku surogatów kapitału. Wynika to m.in. z tego, że rynek surogatów zachowuje istotny związek z rynkiem kredytu bankowego (poprzez stopę oprocentowania kredytu bankowego). Pociąga to za sobą konsekwencje ekonomiczne, a mianowicie koszt surogatu kapitału przewyższa koszt kredytu banko-

<sup>16</sup> L. Stecki, op. cit., s. 9.



wego<sup>17</sup>. Wysoka cena może się przyczyniać do ograniczenia dostępu przedsiębiorstw do tej kategorii. Drugim takim istotnym ograniczeniem jest brak uregulowań prawnych. Brak aktów prawnych regulujących funkcjonowanie umów leasingowych i factoringowych w polskim obrocie gospodarczym powoduje wiele niejasności. Sformułowanie zasad klasyfikacji umów dałoby podstawę dla zachowania jednoznaczności w ocenie rozwoju zawartych umów<sup>18</sup>.

Przesłanką do podjęcia tego tematu było z jednej strony zasygnalizowanie istotności tego zagadnienia, zaś z drugiej strony zweryfikowanie, w jakim stopniu przedsiębiorstwa wykorzystują surogaty kapitału w finansowaniu działalności.

Na obecnym etapie transformacji gospodarki polskiej przedsiębiorstwa przyjęły różne postawy wobec omawianego zagadnienia. Potwierdzeniem tego mogą być wyniki badań, które zostały przeprowadzone w drugim półroczu 1997 r. Tematyka badań dotyczyła strategii finansowania majątku firm. W ramach pytań ankietowych umieszczono pytania dotyczące kwestii wyboru źródeł finansowania majątku). Przeprowadzone badania dotyczyły zachowań przedsiębiorstw w latach 1994-1996 oraz planów na przyszłość. Badaniami ankietowymi objęto 47 przedsiębiorstw przemysłowych o produkcyjnym charakterze działalności (Seksja D według EKD) oraz o zróżnicowanej formie organizacyjno-prawnej, których zestawienie zawiera tab.1.

**Tabela 1. Struktura populacji badanej według formy organizacyjno-prawnej**

Wyszczególnienie	Liczba podmiotów	Udział w populacji badanej (%)
Przedsiębiorstwa państwowe	10	21,3
Spółdzielnie	7	14,9
Spółki z o.o.	14	29,8
Spółki akcyjne	14	29,8
Spółki cywilne	1	2,1
Przedsiębiorstwa osób fizycznych	1	2,1
Ogółem	47	100,0

Źródło: Opracowanie własne na podstawie przeprowadzonych badań.

Badane przedsiębiorstwa przyjęły różne postawy wobec omawianego zagadnienia. Zagregowane dane zawiera tabela 2. Jak wynika z przeprowadzonych badań w latach 1994-1996 tylko 6 przedsiębiorstw (12,7% badanych firm), podejmując decyzje odnośnie wyboru źródeł finansowania, wykorzystywało leasing, natomiast w żadnej z przebadanych firm nie był wykorzystywany factoring.

Transakcje leasingowe obejmowały głównie środki transportu. Przede wszystkim korzystano z leasingu operacyjnego, który w większym stopniu niż

<sup>17</sup> T. Łuczko, op. cit., s. 44-45.

<sup>18</sup> Istniejący stan prawny powoduje np. w leasingu, że warunki leasingu operacyjnego funkcjonujące w polskim obrocie gospodarczym pod wieloma względami zbieżne są z zasadami leasingu finansowego.

leasing finansowy stwarzał możliwość skorzystania z podatkowej ulgi inwestycyjnej. Ta właśnie możliwość zmniejszenia obciążeń podatkowych była podawana jako jeden z podstawowych elementów mających wpływ na wykorzystanie tej formy finansowania. Analizując plany badanych przedsiębiorstw (pytania dotyczyły lat 1997-2005), przedsiębiorstwa wykazały większe zainteresowanie w zakresie wykorzystania surogatów kapitału. Wśród badanych przedsiębiorstw 13 określiło, że planując strukturę kapitału związaną z finansowaniem inwestycji wykorzysta leasing. Istotne zmiany zaszły w zakresie drugiego surogatu, jakim jest factoring. Siedem przedsiębiorstw zadeklarowało, że factoring będzie wykorzystywany jako źródło finansowania krótkoterminowego. Podobnie jak w latach poprzednich z surogatów kapitału korzystały przede wszystkim przedsiębiorstwa posiadające formę spółek kapitałowych, czyli formę prowadzenia działalności charakterystyczną krajom o rozwiniętej gospodarce rynkowej.

**Tabela 2. Wykorzystanie surogatów kapitału w badanych przedsiębiorstwach.**

Przedsiębiorstwa wg formy prawnej	Źródła finansowania działalności			
	Leasing		Factoring	
	1994-1996	1997-2005	1994-1996	1997-2005
Ogółem w tym:	6	13	-	7
Przedsiębiorstwa państwowe	1	2	-	2
Spółdzielnia	-	2	-	1
Spółka akcyjna	1	4	-	2
Spółka z o.o.	3	4	-	2
Pozostałe formy	1	1	-	-

Źródło: Opracowanie własne na podstawie przeprowadzonych badań.

Analiza przedstawionych wyników badań dowodzi, że mimo atrakcyjności tej formy finansowania przedsiębiorstwa w niewielkim stopniu wykorzystują surogaty kapitału. Jednak należy się spodziewać, że w miarę postępujących w Polsce przekształceń systemowych ta forma finansowania stosunkowo szybko zyska na znaczeniu. W ostatnich latach tradycyjne metody finansowania są unowocześniane, udoskonalane i różnicowane. Dlatego też niezwykle istotnym zagadnieniem jest zbadanie, na ile przedsiębiorstwa znajdujące się na obecnym etapie transformacji gospodarki polskiej wykorzystują w zarządzaniu nowoczesne metody finansowania charakterystyczne gospodarce rynkowej, a przede wszystkim czy wykorzystują surogaty kapitału. Jest to niezwykle istotne zagadnienie, gdyż realizacja zadań przez przedsiębiorstwa w okresie transformacji systemu gospodarczego wywołują zapotrzebowanie na wiedzę o sposobach finansowania i mechanizmach funkcjonowania nowoczesnych instrumentów finansowych. Zapotrzebowaniu temu towarzyszy jednocześnie konieczność poznania podstawowych pojęć i zasad działania nowoczesnych form finansowania, zrozumienia ich logiki oraz zdobycia umiejętności korzystania. Surogatów kapitału, które w warunkach Polskich należy zaliczyć do innowacji finansowych,

w warunkach gospodarki rynkowej rozpowszechnione są na szeroką skalę i rozwijają się bardzo dynamicznie. Aby proces ten przebiegał tak jak to ma miejsce w rozwiniętych gospodarkach rynkowych musi być spełnionych szereg usprawnień (warunków), z których do najważniejszych możemy zaliczyć m.in.:

- wprowadzenie regulacji prawnych dotyczących surogatów kapitału,
- poprawa edukacji w zakresie funkcjonowania tych instrumentów,
- rozwój instytucji niezależnych od systemu bankowego,
- wprowadzenie szeregu ograniczeń uniemożliwiających powstanie nadmiernego ryzyka, wynikającego ze stosowania nowoczesnych instrumentów.

## Literatura

1. Bielawska A., *Elementy finansów przedsiębiorstw*, Szczecin 1996.
2. Bień W., *Zarządzanie finansami przedsiębiorstwa*, Stowarzyszenie Księgowych w Polsce, Warszawa 1995.
3. Borowiecki R., *Kapitał przedsiębiorstwa, jego klasyfikacja i funkcje*, (w:) Zeszyty Naukowe AE w Krakowie, Nr 431, Kraków.
4. Felis P., *Factoring – krótkoterminowe finansowanie przedsiębiorstw*, (w:) Bank i Kredyt, listopad 1996.
5. Juszczyk J., *Księgowe ujęcie leasingu krajowego*, (w:) Buchalter 1995, Nr 16.
6. Kapała A., *Factoring*, (w:) Buchalter 1995, Nr 3.
7. Kaszubski W., Kurowska A., *Factoring – sposób na zatory płatnicze*, (w:) Przegląd Podatkowy 1997, Nr 12.
8. Krzywda D., *Transakcje leasingowe w procesie ożywienia gospodarki przedsiębiorstw*, (w:) Zeszyty Naukowe AE w Krakowie, Nr 401, Kraków 1993.
9. Łuczko T., *Surogaty kapitału jako forma finansowania małego i średniego przedsiębiorstwa prywatnego*, (w:) Bank i Kredyt, listopad 1996.
10. Nadolna B., Rogowska B., *Źródła i formy finansowania przedsiębiorstw w okresie gospodarki rynkowej*, (w:) Zeszyty Teoretyczne Rady Naukowej, Stowarzyszenie Księgowych w Polsce, Warszawa 1993.
11. Stecki L., *Factoring w praktyce bankowej*, Toruń 1995.
12. Pr. zb. pod red. M. Wypycha, *Finanse przedsiębiorstwa z elementami zarządzania i analizy*, ABSOLWENT, Łódź 1995.