



*Szymon Bielawa*

Kolegium Ekonomiczno-Społeczne

Szkoła Główna Handlowa

e-mail autora: sb22968@sgh.waw.pl

## **FAKTORING NA TLE INNYCH FORM FINANSOWANIA PRZEDSIĘBIORSTW**

### **Streszczenie**

Podmioty gospodarcze prowadząc działalność, wykorzystują szerokie spectrum rozwiązań opartych na faktoringu. W przypadku procesu sprzedaży instrument dyskonta gwarantuje otrzymanie zapłaty już po potwierdzeniu istnienia wierzytelności, tym samym pozwala na uzyskanie środków przed terminem wymagalności wskazanym na fakturze. W artykule przedstawiono zewnętrzne źródła finansowania działalności, porównując podstawowy produkt bankowy w postaci kredytu obrotowego w rachunku bieżącym do rozwiązań faktoringowych opartych na mechanizmach cesji i subrogacji w finansowaniu przedsiębiorstw.

**Słowa kluczowe:** faktoring, kredyt bankowy, instrumenty finansowe, ryzyko kredytowe, cykl konwersji gotówki

**Klasyfikacja JEL:** G21, G24, G32

## Wprowadzenie

Głównym zadaniem badawczym artykułu jest wykazanie, że faktoring jest efektywniejszą formą finansowania przedsiębiorstwa w porównaniu do innych źródeł kapitału obcego. Obecna sytuacja ekonomiczna pozwala zaobserwować sprzyjające okoliczności dla rozwoju usług faktoringowych w Polsce. Konkurencja na rynku finansowym powoduje, że dostęp do instrumentów zapewniających płynność jest stosunkowo łatwy z perspektywy przedsiębiorcy. Kluczowa pozostaje oczywiście analiza zdolności kredytowej, pozwalającej na spłatę uzyskanych środków pieniężnych w ramach kapitału obcego.

W celu weryfikacji hipotezy badawczej, przeprowadzona została analiza porównawcza rozwiązań faktoringowych do podstawowego instrumentu w ramach kapitału obcego, jakim jest kredyt obrotowy w rachunku bieżącym. Zadanie badawcze zostało zrealizowane na podstawie analizy systemowo-teoretycznej i empirycznej wykorzystania faktoringu w zarządzaniu finansami przedsiębiorstwa<sup>1</sup>.

W pierwszej części artykułu przedstawiono krótkoterminowe metody finansowania przedsiębiorstw, wykorzystanie kapitału obcego w zarządzaniu płynnością przedsiębiorstw oraz omówiono podstawowe zmienne opisujące efektywność wykorzystania środków płynnościowych poprzez miary, jakimi są cykl konwersji gotówki i poziom kapitału obrotowego netto. W dalszej części artykułu zaprezentowany został szeroki wachlarz rozwiązań faktoringowych zarówno w obrocie krajowym, jak i zagranicznym, podstawowe formy tych rozwiązań oraz metody ich funkcjonowania na podstawie cesji, czyli przelewu praw wynikających z wierzytelności, a także subrogacji, czyli wejścia w prawa zaspokojonego wierzyciela. Mechanizm subrogacji jest podstawą do finansowania zobowiązań handlowych, cesja wierzytelności zaś jest wykorzystywana zarówno po stronie zobowiązań, jak i należności handlowych. Ostatnia część artykułu zawiera weryfikację hipotezy, iż faktoring w porównaniu do kredytu obrotowego jest efektywniejszym źródłem finansowania przedsiębiorstw<sup>2</sup>. Całość zamyka podsumowanie.

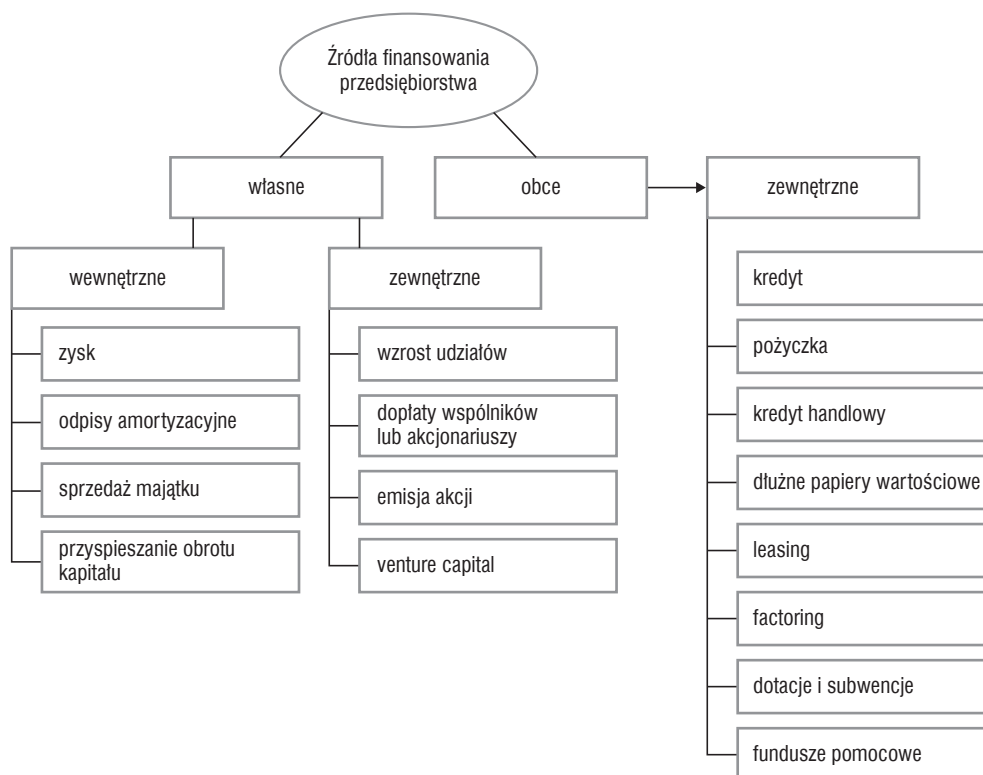
<sup>1</sup> Odpowiednia struktura wiekowa należności i zobowiązań pozwala na zapewnienie adekwatnego poziomu gotówki w firmie, pozwalającego w pełni zarządzać płynnością firmy. Miarą wykorzystywaną do oceny tego poziomu jest zarówno cykl konwersji gotówki, jak i wskaźnik płynności szybkiej.

<sup>2</sup> J. Marzec, M. Pawłowska, *Racjonowanie kredytów a substytucja między kredytem kupieckim i bankowym – badania na przykładzie polskich przedsiębiorstw*, „Materiały i Studia” 2011, nr 261, Narodowy Bank Polski, s. 7, [www.nbp.pl/publikacje/materialy\\_i\\_studia/ms261.pdf](http://www.nbp.pl/publikacje/materialy_i_studia/ms261.pdf).

## 1. Krótkoterminowe finansowanie przedsiębiorstw

Kapitały własne jako źródło finansowania odgrywają ważną rolę, jednak dostęp do zewnętrznych środków pozwala na realizację działalności z wykorzystaniem dodatkowych możliwości znajdujących się na rynku. Literatura przedmiotu dotycząca finansowania przedsiębiorstwa jest bardzo szeroka. W niniejszym artykule zostały przytoczone najbardziej aktualne pozycje odnoszące się do tego zagadnienia.

Rysunek 1. Źródła finansowania przedsiębiorstwa



Źródło: Opracowanie własne na podstawie J. Grzywacz, *Kapitał w przedsiębiorstwie i jego struktura*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2008, s. 12.

Kapitał własny jest możliwy do uzyskania zarówno ze źródeł wewnętrznych, do których możemy zaliczyć na przykład zatrzymanie wypracowanego przez przedsiębiorstwo zysku w całości lub części, jak i źródeł zewnętrznych, takich jak wpływy z emisji akcji czy powiększenie udziałów (rysunek 1). Kapitał obcy pozyskiwany jest

jedynie ze źródeł zewnętrznych. Elementarnym źródłem kapitału obcego są zaciągane przez przedsiębiorstwo pożyczki i kredyty bankowe oraz wpływy z emisji papierów dłużnych i leasing finansowy.

Kapitał obcy wprowadzony do przedsiębiorstwa ma przełożenie na większą dyscyplinę w zarządzaniu płynnością finansową poprzez monitoring kredytowy danej firmy. Instytucja finansowana decydując się na dostarczenie kapitału, wymaga zachowania określonego poziomu wskaźników, poprzez klauzule finansowe, obligujące kredytobiorcę do dyscypliny w zarządzaniu jednostką gospodarczą.

Oceny prawidłowego zarządzania kapitałem w przedsiębiorstwie możemy dokonać przez pryzmat kapitału pracującego. Jest to jeden z podstawowych wyznaczników prawidłowej działalności gospodarczej, uwzględnianej w kontekście analizy przepływów finansowych zapewniających odpowiednią zdolność do regulowania zobowiązań przedsiębiorstwa. Rozwój jednostki ekonomicznej jest możliwy tylko przy posiadaniu odpowiedniego zasobu środków finansowych, pozwalającego na racjonalne zarządzanie płynnością przedsiębiorstwa. Instytucje finansowe wprowadzają do swojej oferty coraz bardziej wyrafinowane instrumenty pozwalające na uzyskanie dodatkowych korzyści dla finansowanych przedsiębiorstw, jednocześnie zwiększając swoją przewagę konkurencyjną na rynku korporacyjnym. Mając na uwadze fakt, że polski system bankowy w finansowaniu przedsiębiorstw skupiał się głównie na podstawowym narzędziu płynnościowym, jakim jest kredyt obrotowy, zauważamy obecnie, że to produkty o celowym charakterze zaczynają odgrywać coraz większą rolę. Przedsiębiorstwa zarządzając płynnością finansową, szczególnie nacisk kładą na strukturę wiekową należności i zobowiązań, odpowiednio regulując terminy płatności zarówno po stronie aktywów, jak i pasywów bilansu. Dostawcy chcąc uzyskać płatność jak najszybciej, a odbiorcy chcąc wydłużyć termin płatności, decydują się na wykorzystanie rozwiązań opartych na możliwości dyskonta powstałych wierzytelności, co pozwala na zamianę należności na gotówkę.

Finansowanie działalności przedsiębiorstwa związane jest z przepływem gotówki, a zmienną określającą zarządzanie przepływami finansowymi jest cykl konwersji gotówki, często zwany cyklem kapitału obrotowego. Definiuje on okres poczynszy od momentu faktycznej zapłaty za towar, uregulowania zobowiązania, aż do momentu otrzymania środków od odbiorcy.

W tym miejscu należy przytoczyć definicję kapitału obrotowego netto, czyli nadwyżki aktywów obrotowych nad zobowiązaniami krótkoterminowymi. Jest to wskaźnik definiujący tę część kapitałów stałych danego przedsiębiorstwa, które finansują aktywa obrotowe. Cykl konwersji gotówki możemy wyrazić jako wartość uwzględniającą cykl rotacji zapasów i należności pomniejszony o cykl rotacji zobowiązań krótkoterminowych. Wskazana wartość określa zapotrzebowanie na kapitał obrotowy.

W przypadku, gdy terminy zapłaty za zobowiązanie są stosunkowo długie, a terminy otrzymania należności krótkie, możemy spotkać się z sytuacją, że przedsiębiorstwo zapłaci za zakupione towary już ze środków uzyskanych z ich sprzedaży. W ten sposób gotówka pozyskana z wygenerowanej należności, może być przeznaczona na uregulowanie zobowiązań wobec kontrahentów. Jeżeli cykl konwersji gotówki jest krótszy, tym lepiej dla firmy, gdyż środki zainwestowane w aktywa bieżące ponownie wracają do firmy i mogą zostać ponownie wykorzystane na działalność bieżącą. Odpowiednia struktura zobowiązań i należności determinuje płynność finansową przedsiębiorstwa. W praktyce obrotu gospodarczego często mamy do czynienia z kredytem kupieckim, a więc odroczonym terminem zapłaty za powstałe zobowiązania. Kredyt kupiecki jest podstawowym elementem rozliczeń handlowych pomiędzy kontrahentami handlowymi. Im odroczony termin płatności jest dłuższy, tym większe generuje korzyści dla przedsiębiorstwa. Sytuacja, w której przedsiębiorstwo ma zapewnioną płynność poprzez odpowiednie ustrukturyzowanie terminów płatności jest w praktyce gospodarczej trudna do osiągnięcia, co skutkuje zapotrzebowaniem przedsiębiorstwa na finansowanie zewnętrzne.

W tabeli 1 scharakteryzowano różne rodzaje kredytu bankowego.

**Tabela 1. Rodzaje kredytu bankowego**

Kryterium podziału	Rodzaj kredytu	Wyróżnik
Okres kredytowania	Krótkoterminowy	Udzielany od 1 roku
	Średnioterminowy	Udzielany od 3 lat
	Długoterminowy	Okres kredytowania powyżej 5 lat
Przeznaczenie	Obrotowy	Finansowanie bieżącej działalności
	Inwestycyjny	Finansowanie działalności inwestycyjnej
Waluta	Złotówkowy	PLN
	Walutowy	USD, EUR, inne
Sposób udzielenia	W rachunku bieżącym	Debet w ramach rachunku
	W rachunku kredytowym	Oddzielny rachunek kredytowy
Oprocentowanie	Stałe	Stałe oprocentowanie
	Zmienne	Stała marża + stawka referencyjna
Preferencyjność	Komercyjny	Kryteria rynkowe
	Preferencyjny	Dopłaty do koszty/odsetki/kapitał

Źródło: opracowanie własne na podstawie informacji Banku Pekao S.A., [www.pekao.com.pl/korporacje/finansowanie-dzialalnosci.html](http://www.pekao.com.pl/korporacje/finansowanie-dzialalnosci.html).

Podstawowym instrumentem finansowania przedsiębiorstw jest kredyt obrotowy w rachunku bieżącym. Funkcjonuje on poprzez zwiększanie salda debetowego rachunku bieżącego przedsiębiorstwa do określonego umową kredytową limitu. Umowa

ta upoważnia kredytobiorcę do wydawania zleceń płatniczych, które bank zobowiązuje się wykonać do wysokości przyznanego kredytu. Rachunek bieżący pełni od tego momentu podwójną funkcję – rachunku rozliczeniowego i rachunku kredytowego. Dopóki przedsiębiorstwo posiada własne środki finansowe na rachunku, dopóty wszelkie wypłaty zmniejszają stan posiadania tych środków i dopiero, gdy wyczerpią się one całkowicie, zostanie uruchomiony kredyt. Wysokość kredytu w rachunku bieżącym jest ustalana indywidualnie, w zależności od potrzeb oraz wysokości i częstotliwości obrotów na rachunku bieżącym kredytobiorcy. Kredyt ten ma charakter odnawialny, co oznacza, że wszelkie wpływy na rachunek zmniejszają automatycznie wysokość wykorzystanego kredytu. Banki budując swoją pozycję na rynku poprzez zwiększanie poziomu aktywów, decydują się na działania skupione na wolumenach w dokonywanej akcji kredytowej.

Na poziomie bankowości strategicznej bardzo ważny jest udział w kredytach konsorcjalnych, syndykowanych, w przypadku których w większości mamy do czynienia z największym zaangażowaniem w ramach danej jednostki. W ostatnich latach nastąpiło wyraźne przyspieszenie dynamiki kredytów w polskim sektorze bankowym, odnotowane zarówno w przypadku kredytów dla dużych przedsiębiorstw, jak i w przypadku małych i średnich przedsiębiorstw. Kwestia budowy portfela kredytowego banku opiera się przede wszystkim na podstawowych instrumentach płynnościowych, jakimi są kredyt obrotowy i kredyt inwestycyjny. Na polskim rynku finansowym istnieje wiele możliwości uzyskania środków niezbędnych do zapewnienia płynności i rozwoju przedsiębiorstwa. Należy wyróżnić kapitał własny, jaki posiada przedsiębiorca na finansowanie swojej działalności i rozwoju, oraz kapitał zewnętrzny, czyli obcy.

W polskiej praktyce gospodarczej najpowszechniejszym źródłem kapitału obcego pozostaje kredyt bankowy, który zgodnie z ustawą – Prawo bankowe z 1997 r. możemy zdefiniować jako umowę, w której bank zobowiązuje się oddać do dyspozycji kredytobiorcy – na czas oznaczony w umowie – kwotę środków pieniężnych z przeznaczeniem na ustalony cel, a kredytobiorca zobowiązuje się do korzystania z niej na warunkach określonych w umowie. Kredytobiorca zobowiązuje się do zwrotu kwoty wykorzystanego kredytu wraz z odsetkami w oznaczonych terminach spłaty oraz zapłaty prowizji od udzielonego kredytu<sup>3</sup>.

Decydując się na zaciągnięcie kredytu bankowego na potrzeby rozpoczęcia działalności gospodarczej lub jej finansowania, należy rozróżnić poszczególne rodzaje kredytów dla podmiotów gospodarczych, które znajdują się w ofercie banków. Mając na uwadze istotne elementy, które zawierają umowy kredytowe, można wyodrębnić kilka ich typów i dokonać klasyfikacji według określonych kryteriów. Podstawowym

<sup>3</sup> Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. Prawo bankowe (DzU 1997 nr 140, poz. 939), art. 69.

kryterium podziału<sup>4</sup> jest cel, na który kredyty są zaciągane. Zgodnie z tym kryterium należy zacząć od kredytów dla przedsiębiorstw przeznaczanych na finansowanie działalności gospodarczej. W ramach tej klasyfikacji należy wyodrębnić kredyty obrotowe i inwestycyjne. Bankowość korporacyjna wyróżnia kredyty obrotowe, które są udzielone w rachunku bieżącym i w celowym rachunku kredytowym. W przypadku kredytu obrotowego w rachunku bieżącym, dostępne środki mogą być przeznaczone na cel określony w umowie kredytowej. Z uwagi jednak na fakt, że mowa tu o finansowaniu działalności bieżącej, to przedsiębiorstwo ma możliwość dużej swobody w przeznaczeniu takiego kredytu. Mechanizm spłaty również jest bardzo liberalny, musi ona nastąpić w dacie określonej umową, zazwyczaj takie finansowanie udzielane jest na okres jednego roku. Spłata całego zaangażowania wymagana jest na koniec okresu finansowania, na kredytobiorcę nałożony jest jedynie obowiązek comiesięcznej spłaty odsetek.

Odmiernym mechanizmem cechuje się kredyt obrotowy w rachunku kredytowym. Wykorzystanie tej formy również związane jest z finansowaniem bieżącej działalności gospodarczej, jednak dyspozycja uruchomienia takiego kredytu musi zostać udokumentowana określonym celem, zazwyczaj wiąże się z fakturą, która ma zostać opłacona ze środków zewnętrznych. Saldo takiego kredytu zostaje zapisane na specjalnie prowadzonym przez instytucję kredytową rachunku kredytowym. Mechanizm spłaty może być skorelowany z wpływami zewnętrznymi lub kredytobiorca może sam dokonać jego spłat w określonych umową terminach. Każda spłata powoduje odblokowanie dostępnej kwoty środków.

Obok kredytu obrotowego na polskim rynku ogromne znaczenie mają kredyty inwestycyjne. Należy tu zaznaczyć, że ich wykorzystanie zazwyczaj rośnie w okresie wzrostu koniunktury gospodarczej, a maleje w okresie jej spadku lub recesji. Wyróżnikiem kredytu inwestycyjnego jest przede wszystkim jego celowość, a więc w pewnym stopniu jest on zbieżny z kredytem obrotowym w rachunku kredytowym, z tą różnicą, że w przypadku kredytu inwestycyjnego mówimy o jego długoterminowym charakterze, najczęściej pięciu lat, przyjętych jako okres udostępnionego finansowania<sup>5</sup>.

Zaznaczając kryterium czasu, na jaki został kredyt udzielony, możemy również wskazać kredyty:

- krótkoterminowe, czyli udzielane do roku;
- średnioterminowe, a więc udzielane od 1 roku do 3–5 lat;
- długoterminowe, udzielane powyżej 3–5 lat.

<sup>4</sup> Opracowanie własne na podstawie informacji Banku Pekao S.A., [www.pekao.com.pl/korporacje/finansowanie-handlu.html](http://www.pekao.com.pl/korporacje/finansowanie-handlu.html).

<sup>5</sup> Tamże.



W ofertach banków w Polsce specjalizujących się w obsłudze przedsiębiorstw znajduje się również, oprócz podstawowego kredytu obrotowego, kredyt dyskontowy. Swoją formą jest on bardzo zbliżony do finansowania faktoringowego, jednak z tą różnicą, że oparty jest na przepisach związanych z kredytem, a nie z umową cesji wierzytelności. Kredyt dyskontowy to jednorazowe lub cykliczne finansowanie, w ramach którego środki uruchamiane są na podstawie faktur za towary i usługi związane z działalnością kredytobiorcy, które są przeznaczone do zapłaty. Taki rodzaj kredytu może również być związany z występującymi coraz rzadziej w obrocie weksłami.

Na początku lat 90. XX w., zaraz po transformacji systemowej, branża stalowa i górnicza cechowała się bardzo dużym wykorzystaniem w ramach zewnętrznych źródeł finansowania kredytu na dyskonto weksli. Produkt ten występuje zazwyczaj w przypadku, gdy stosowane są długie terminy płatności, a co się z tym wiąże płynność finansowa przedsiębiorstwa oczekującego na zapłatę może zostać zachwiana, dlatego też sektor finansowy miał w swojej ofercie kredyt na dyskonto weksli z regresem. W mojej ocenie instrument ten był podwaliną pod masowe wykorzystanie faktoringu na polskim rynku. Charakterystyką tego instrumentu jest sam fakt występowania weksła, a więc celowość takiego finansowania. Zazwyczaj jest ono spójne z terminem płatności weksła, a więc terminy zamykają się maksymalnie do roku. Z uwagi na fakt, że mówimy o umowie kredytowej przywołany regres w przypadku kredytu zawsze jest do kredytobiorcy. W sporadycznych przypadkach umowy mogą przewidywać ograniczony regres do kredytobiorcy pokrywający jedynie wadę prawną wierzytelności wynikającą z weksła lub niewypłacalność dłużnika wekslowego. Jednak takie konstrukcje bardzo rzadko występują w praktyce. Obecnie coraz większa popularność faktoringu w ofercie banków spowodowała znikome wykorzystanie tego instrumentu.

Kolejnym rodzajem finansowania ze względu na kryterium jego przedmiotu jest kredyt pomostowy, czyli finansowanie poprzedzające udzielenie kredytu zasadniczego, obrotowego lub inwestycyjnego. Kredyt pomostowy zazwyczaj udzielany jest na krótki okres i zawsze związany jest z kolejnym instrumentem, który ma zostać uruchomiony w przyszłości. Praktyką jest wykorzystanie tego rozwiązania w przypadku przenoszenia usługi faktoringowej pomiędzy instytucjami finansowymi. Oparcie umowy na prawie cesji powoduje, że aby skutecznie ją rozwiązać, musi upłynąć data wymagalności wierzytelności nią objętych lub muszą one zostać spłacone. Spełnienie właśnie tej przesłanki powoduje, że bardzo często zanim nastąpi uruchomienie usługi faktoringu, dochodzi do finansowania w postaci kredytu pomostowego przeznaczonego na spłatę zobowiązań wobec poprzedniego faktora, czyli instytucji, na którą scedowane są wierzytelności omawianego kredytobiorcy.



W taki sposób możliwe jest zwolnienie cesji, a co się z tym wiąże wszystkie wpłaty uzyskane od odbiorców naszego kredytobiorcy są mu przekazywane na rachunek bieżący z rachunku cesji.

## 2. Transakcja faktoringowa

Konwencja ottawska z 1998 r. określiła przedmiot faktoringu międzynarodowego jako wszystkie wierzytelności wynikające ze sprzedaży towarów i usług. Co do zasady wierzytelności powinny być zawarte w terminach płatności od 14 do 210 dni, jednak kryteria te mogą być modyfikowane zgodnie z wolą stron dokonywanej transakcji handlowej. Faktoring nierozdzielnie związany jest z odroczonej terminem płatności, a więc z kredytem kupieckim. Motyw finansowy wykorzystania kredytu kupieckiego określa odroczonej płatność jako źródło finansowania alternatywne dla kredytu bankowego, które może różnić się w czasie w zależności od warunków na rynku kredytowym<sup>6</sup>.

Wierzytelności będące przedmiotem faktoringu powinny być istniejące, przyszłe i niewymagalne. Ważną kwestią ograniczającą możliwość finansowania jest przypadek występowania wierzytelności niezbywalnych, czyli takich, których prawo zbycia zostało ograniczone przez strony transakcji gospodarczej, czyli w praktyce pojawia się zakaz cesji wierzytelności. Należy zaznaczyć, że wierzytelność będzie zobowiązaniem do tego momentu, w którym strony faktoringu będą przekonane o jej istnieniu.

Transakcja faktoringu, poza skupem wierzytelności, zawiera również wiele innych czynności, które faktor realizuje na rzecz faktoranta. Konwencja ottawska przywołała, że umowa faktoringu powinna bezwzględnie zawierać, oprócz wykupu wierzytelności, dwie dodatkowe usługi na rzecz faktoranta. W przypadku braku dodatkowych usług nie można takiej umowy zakwalifikować jako umowy faktoringu. Przesłanka ta jest powiązana z faktem, że umowa faktoringu jest umową nienazwaną i interpretowana jest pod kątem rzeczywistej treści umowy.

Faktoring traktowany jako źródło kapitału to również inne usługi świadczone przez faktora na rzecz faktoranta. Poza podstawową funkcją bieżącego zaliczkowania lub nabywania przez wyspecjalizowaną instytucję, faktora, od swojego klienta, czyli faktoranta, należności handlowych, faktoring pozostaje również narzędziem monitoringu wierzytelności i formą miękkiej windykacji. Podstawowym rodzajem faktoringu jest faktoring z regresem. W przeciwieństwie do kredytu bankowego udzielenie tego rodzaju finansowania związane jest jedynie z formą zabezpieczenia w postaci cesji należności, będących przedmiotem finansowania.

<sup>6</sup> J. Marzec, M. Pawłowska, *Racjonowanie kredytów...*, jw., s. 19.

Faktorem nazywa się wyspecjalizowaną instytucję faktoringową. Może to być bank lub instytucja faktoringowa, na której rzecz dokonuje się cesji należności handlowych. Faktorem nazywamy klienta faktoringowego, czyli przedsiębiorstwo lub jednostkę samorządu, bądź inny podmiot gospodarczy, który dokonuje cesji swoich wierzytelności na rzecz faktora.

Faktorant, czyli dostawca, otrzymuje zapłatę bezpośrednio po zrealizowaniu sprzedaży i przesłaniu do faktora informacji o fakturach. W praktyce gospodarczej najczęściej spotykamy się z sytuacją, że faktor wypłaca zaliczkę w wysokości 90% kwoty wierzytelności. Taka wypłata jest uwarunkowana ewentualnymi kompensatami i potrąceniami mogącymi wystąpić w danej transakcji gospodarczej. Faktoring oferowany jest w obrocie krajowym i zagranicznym, z przejęciem i bez przejęcia ryzyka niewypłacalności odbiorcy. Uwzględniając kryterium umiejscowienia ryzyka wypłacalności dłużnika faktoringowego, wskazać można faktoring pełny, niepełny i mieszany, inaczej nazywany faktoringiem z ograniczonym regresem. Różne rodzaje faktoringu zostały przedstawione w tabeli 2.

**Tabela 2. Rodzaje faktoringu**

Kryterium podziału	Rodzaj faktoringu	Wyróżnik
Regres	Niepełny/z regresem	Ryzyko na sprzedającym towar/usługę
	Pełny/bez regresu	Ryzyko oparte na kupującym towar/usługę
	Ograniczony regres	Ryzyko jest dzielone między stronami
	Ubezpieczeniowy	Należności ubezpieczone
Jawność	Jawny	Informacja o cesji
	Niejawny/cichy	Brak informacji o cesji
Przeznaczenie	Faktoring należności	
	Faktoring zobowiązań	
Miejsce sprzedaży	Krajowy	
	Zagraniczny	Importowy/eksportowy

Źródło: opracowanie własne na podstawie informacji Banku Pekao S.A., [www.pekao.com.pl/korporacje/finansowanie-handlu.html](http://www.pekao.com.pl/korporacje/finansowanie-handlu.html).

Najkorzystniejszą formą dla odbiorcy finansowania zawsze pozostanie faktoring bez regresu, którego zawarcie powoduje przejęcie przez faktora pełnego ryzyka niewypłacalności dłużnika, bez prawa regresu wobec faktoranta. Komfort, jaki niesie ze sobą faktoring pełny, jest wysoko ceniony na rynkach finansowych. Faktoring bez regresu to przejęcie przez faktora pełnego ryzyka niewypłacalności dłużnika, bez prawa regresu wobec faktoranta. Uzyskany kapitał ma cechy porównywalne z cechami przychodu ze sprzedaży. Faktoring pełny jest wysoko ceniony na rynkach zachodnich

i azjatyckich. Wyniki badań Factors Chain International (FCI)<sup>7</sup> wskazują, że na świecie dominującą formą finansowania pozostaje właśnie faktoring bez regresu<sup>8</sup>.

Warta podkreślenia jest kwestia faktoringu międzynarodowego. Różnica w porównaniu do faktoringu krajowego polega na większej liczbie uczestników tej umowy, a co za tym idzie, większym ryzyku i wyższych kosztach. W transakcjach zagranicznych najczęściej znajdują zastosowanie następujące formy faktoringu<sup>9</sup>:

- system dwóch faktorów – jest to faktoring dwufazowy, podwójny – występuje w nim dwóch faktorów: faktor eksportowy i faktor importowy oraz dwie umowy faktoringowe – ten rodzaj faktoringu ogranicza w dużym stopniu ryzyko obu stron transakcji handlowej, jego wadą są jednak relatywnie wysokie koszty;
- system jednego faktora (faktoring eksportowy bezpośredni) – jest uproszczoną i tańszą formą faktoringu międzynarodowego, w tym systemie rozliczeń nie uczestniczy faktor importowy; jest to forma rozliczeń tańsza, ale bardziej ryzykowna dla eksportera; w tym systemie faktor eksportowy przejmuje rozliczenie należności;
- faktoring importowy bezpośredni – eksporter zawiera umowę faktoringu z faktorem działającym w kraju importera i sprzedaje temu faktorowi swoje należności od importerów z państwa jego działalności; w tym trybie rozliczeń faktor importowy przejmuje wszystkie funkcje związane z realizacją umowy faktoringowej<sup>10</sup>.

Wykorzystanie faktoringu pełnego pozwala nie tylko na ograniczenie ryzyka w handlu zagranicznym, ale dodatkowo asekuje należność przed ryzykiem wypłacalności kontrahenta, ryzykiem kursowym, bez ponoszenia dodatkowego kosztu zabezpieczenia tego ryzyka, poprawia strukturę bilansu, co może wpłynąć na podwyższenie oceny ratingowej, a to z kolei zwiększa szanse na lepsze warunki uzyskania kredytu<sup>11</sup>.

Rozwiązania faktoringowe to również forfaiting, czyli usługa finansowa, która wyrosła z umów faktoringu. Polega na wykupie przez wyspecjalizowane instytucje forfaitingowe, którymi najczęściej są banki, średnio- i długoterminowych wierzytelności przysługujących przedsiębiorcom w stosunku do kontrahentów. Instytucja forfaitingowa wykupuje pojedyncze wierzytelności przysługujące przedsiębiorcom, przejmując na siebie ryzyko wypłacalności dłużników. Wierzytelności będące przedmiotem przelewu w ramach umów forfaitingowych mają okres płatności od 6

<sup>7</sup> Factors Chain International (FCI) – międzynarodowa organizacja faktoringowa skupiająca 231 członków z 63 krajów.

<sup>8</sup> A. Bielawska, *Faktoring międzynarodowy małych przedsiębiorstw*, „Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego” 2009, nr 540, s. 25.

<sup>9</sup> A. Bielawska, *Finanse zagraniczne małych i średnich przedsiębiorstw*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2006, s. 113–117.

<sup>10</sup> Tamże, s. 118.

<sup>11</sup> A. Bielawska, *Faktoring międzynarodowy małych przedsiębiorstw*, jw., s. 27.

miesiący do 5 lat, a nawet 10 lat<sup>12</sup>. Forfaiting to transakcja oparta na wierzytelności. W praktyce bankowej najpopularniejszą transakcją, która zawiera się w definicji forfaitingu jest dyskonto akredytywy eksportowej z odroczonym terminem płatności, bez regresu do beneficjenta płatności wynikającej z finansowania. Eksporter wypełniając wszystkie warunki niezbędne do wypłaty środków, zobligowany jest w ramach tego instrumentu do oczekiwania na upływie wymaganego terminu odroczonej płatności. Bank obsługujący taką transakcję może zaproponować eksporterowi zdyskontowanie wpływu wynikającego z tego instrumentu. Finansowanie uruchomione przez instytucję finansową może zostać zrealizowane na podstawie ryzyka banku otwierającego taką akredytywę, a więc banku importera. W przypadku braku odpowiedniego limitu, a więc braku zdolności kredytowej w ocenie banku obsługującego eksportera, możliwe jest zaproponowanie usługi dyskonta z regresem do eksportera.

### 3. Faktoring jako efektywne źródło kapitału obcego

W tej części artykułu podjęto próbę weryfikacji hipotezy o przewadze rozwiązań faktoringowych w porównaniu do kredytu bankowego, w szczególności kredytu obrotowego w rachunku bieżącym, który jest najpopularniejszym źródłem finansowania przedsiębiorstw<sup>13</sup>.

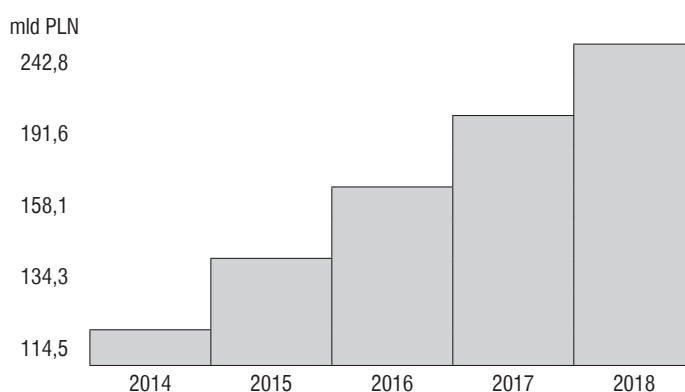
Rozwiązania faktoringowe są zarówno dla instytucji finansującej, jak i dla odbiorcy finansowania narzędziem większej kontroli i monitoringu nad udzielonym finansowaniem, zależność ta związana jest z powiązaniem uruchomionego finansowania z pojedynczą wierzytelnością handlową. Każdy wniosek o dyskonto przypisany jest do pojedynczej wierzytelności, co zarówno z perspektywy instytucji finansowej, jak i odbiorcy finansowania ma przełożenie na efektywniejszy monitoring spłaty wierzytelności. Dodatkowo systemy transakcyjne, które są udostępniane przedsiębiorstwom korzystającym z faktoringu dostarczają pełen nadzór nad zrealizowaną transakcją dyskonta wierzytelności. Digitalizacja usługi faktoringowej przekłada się na pełną transparentność udzielonego finansowania. Pozostający w alternatywie do takiej formy finansowania, kredyt bankowy, zarówno obrotowy w rachunku bieżącym, jak i jego celowa wersja w postaci kredytu obrotowego w rachunku kredytowym, jest narzędziem, które z perspektywy instytucji finansowej nie pozwala na tak silny monitoring, jak faktoring. Powyższe cechy determinują kierunki działania instytucji

<sup>12</sup> *Aktywne zarządzanie płynnością finansową przedsiębiorstw*, red. A. Kreczmańska-Gigol, Difin, Warszawa 2010, s. 210.

<sup>13</sup> J. Marzec, M. Pawłowska, *Racjonowanie kredytów ...*, jw., s. 7.

finansowych. Wolumen obrotów faktoringowych w Polsce cechuje się znacznie szybszym wzrostem w porównaniu do innych państw. W 2017 r. globalne obroty firm faktoringowych wyniosły 2,5 bln EURO, co było wzrostem o 9% rok do roku. W Europie w sektorze tym nastąpił wzrost o 7%, natomiast polski rynek faktoringu zanotował w 2017 r. wzrost aż o 16,7%<sup>14</sup> (rysunek 2).

**Rysunek 2. Obroty firm zrzeszonych w Polskim Związku Faktorów (PZF)\* w latach 2014–2018 w mld PLN**



\* Polski Związek Faktorów skupia obecnie przeważającą część podmiotów świadczących tego rodzaju usługi. Zrzesza 28 członków: 5 banków komercyjnych, 22 wyspecjalizowane firmy faktoringowe oraz jeden podmiot mający status partnera.

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Polskiego Związku Faktorów, [faktoring.pl/analizy-i-statystyki/](http://faktoring.pl/analizy-i-statystyki/).

Coroczne wzrosty obrotów faktoringowych w wartości kilkunastu procent składają się na coraz szerszą świadomość polskich przedsiębiorców o korzyściach związanych z tą formą dostarczania płynności. Liczba podmiotów korzystających w ciągu roku z faktoringu w Polsce zwiększyła się z 11 273 w 2016 r. do 12 424 w 2017 r. Były to najczęściej przedsiębiorstwa, których model biznesowy opierał się na zbywaniu dużych ilości towarów i wymagał akceptowania dłuższych terminów płatności. Pod względem branżowym dominowały wśród nich przedsiębiorstwa zajmujące się przetwórstwem przemysłowym, handlem hurtowym i detalicznym oraz transportem i gospodarką magazynową. Pod względem liczby, blisko 60% faktorantów stanowiły przedsiębiorstwa, których obroty z faktorem nie przekraczały 5 mln PLN. Przeciętna wartość pojedynczej faktury przekazanej do sfinansowania nie zmieniła

<sup>14</sup> [faktoring.pl/2018/10/30/faktoring-w-polsce-wciaz-przyspiesza.](http://faktoring.pl/2018/10/30/faktoring-w-polsce-wciaz-przyspiesza.)

się w porównaniu z poprzednim rokiem i wyniosła w 2017 r. około 22 tys. PLN<sup>15</sup>. W 2018 r. przedsiębiorstwa najchętniej korzystały z faktoringu bez regresu, co świadczyło o tym, że oprócz zapewnienia szybkiej realizacji płatności za sprzedane towary, potrzebowały one zabezpieczenia przed ryzykiem braku zapłaty przez kontrahentów. Wartość wszystkich wierzytelności wykupionych w analizowanym okresie przez krajowych faktorów wzrosła o 17%, osiągając 242,8 mld PLN. Zmiana preferencji przedsiębiorstw w kierunku bardziej zaawansowanych rozwiązań faktoringowych świadczy o rosnącej świadomości polskich przedsiębiorców na temat tej usługi finansowej, a także o wchodzeniu polskiego rynku faktoringu w dojrzałą fazę rozwoju<sup>16</sup>. Struktura obrotów firm zrzeszonych w PZF w ujęciu rodzajowym została przedstawiona w tabeli 3.

**Tabela 3. Struktura obrotów firm zrzeszonych w PZF po IV kwartale 2018 r. w ujęciu rodzajowym**

Forma usługi	IV kwartał 2017 r. (mln PLN)	IV kwartał 2018 r. (mln PLN)	Zmiana (%)
Faktoring krajowy pełny	82 045	98 873	20,51
Faktoring krajowy niepełny	65 149	65 063	-0,13
Faktoring eksportowy pełny	22 339	24 593	10,09
Faktoring eksportowy niepełny	13 737	16 072	17,00
Faktoring importowy	2092	1601	-23,47

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Polskiego Związku Faktorów, [faktoring.pl/analiza-i-statystyki/](http://faktoring.pl/analiza-i-statystyki/).

Faktoring wykorzystywany przez kontrahentów w ramach relacji handlowej jest efektywniejszym narzędziem zarządzania wierzytelnościami. Forma ta skutecznie przeciwdziała zatorom płatniczym oraz przekłada się na silniejsze relacje z dostawcami, dla których kupujący poprzez możliwość zastosowania tego rozwiązania zapewnia swoim dostawcom finansowanie kapitału obrotowego. Kupujący mogą również poprawić swoją reputację i relacje z dostawcami. Na przykład, kupujący często mogą negocjować lepsze warunki z dostawcami w celu przedłużenia terminów płatności od 30 do 60 lub 90 dni<sup>17</sup>. Odpowiednie wydłużenie terminów płatności zobowiązań, tak aby pozwolić w czasie ich trwania na upłynnienie należności wynikającej z obrotu handlowego danym towarem, przekłada się na efektywne zarządzanie cyklem konwersji gotówki w przedsiębiorstwie, do czego w znacznej mierze wykorzystane mogą zostać opisane w przedmiotowym artykule struktury faktoringowe.

<sup>15</sup> *Rozwój systemu finansowego w Polsce w 2017 r.*, Raport Narodowego Banku Polskiego, Warszawa 2018, s. 132, [www.nbp.pl/systemfinansowy/rozwoj2017.pdf](http://www.nbp.pl/systemfinansowy/rozwoj2017.pdf).

<sup>16</sup> Tamże, s. 328.

<sup>17</sup> L. Klapper, *The Role of Factoring for Financing Small and Medium Enterprises*, World Bank Policy Research Working Paper 3593, World Bank, 2015, s. 25.

Faktoring odwrotny, jak i różne możliwości zastosowania tej formy finansowania, jak programy finansowania dostawców, może być szczególnie korzystny dla sektora firm małych i średnich, gdzie na bazie ryzyka dużej firmy będącej odbiorcą towaru następuje upłynnienie należności dla dostawcy, który w większości przypadków jest mniejszą firmą<sup>18</sup>. Realizowanie transakcji zarówno krajowej, jak i zagranicznej z wykorzystaniem faktoringu, przekłada się na wiele korzyści, z których najważniejsza to zwiększona płynność przedsiębiorstwa. Istotnym aspektem jest również aspekt księgowy zastosowanego rozwiązania faktoringowego, które w przypadku faktoringu pełnego, a więc bez regresu do beneficjenta, pozwala na uzyskanie środków bez angażowania jego zdolności kredytowej, a tym samym bez generowania zobowiązania finansowego z bilansowego punktu widzenia. Jest to bardzo ważna kwestia, z uwagi na fakt, że w wielu przypadkach przedsiębiorstwa zobowiązane są do przestrzegania wymogów zawartych w już obowiązujących umowach kredytowych, co przekłada się na ograniczenia w zadłużaniu przedsiębiorstwa. W przypadku faktoringu odwróconego skupionego na finansowaniu zobowiązań, opartego na subrogacji, przedsiębiorstwo będące stroną umowy z instytucją finansową, uzyskuje możliwość dokonania zapłaty swojemu kontrahentowi ze środków zewnętrznych, tym samym może dokonać płatności przed terminem wymagalności wskazanym na fakturze, co w wielu przypadkach pozwala na skorzystanie z mechanizmu skonta handlowego uzyskiwanego za wcześniejszą płatność<sup>19</sup>.

Międzynarodowy faktoring ma znaczny potencjał jako sposób finansowania transakcji transgranicznych. Aby skorzystać z międzynarodowego faktoringu, zwoleńnicy muszą podjąć wysiłki na rzecz utworzenia odpowiedniej struktury finansowania, ze szczególnym uwzględnieniem możliwości przeniesienia ryzyka na instytucję faktoringową. Taka struktura czyni faktoring bardziej dostępną formą finansowania na całym świecie<sup>20</sup>. Krajowi faktorzy odnotowywali wzrost zainteresowania faktoringiem eksportowym, który umożliwia eksporterom przede wszystkim ograniczenie ryzyka zmian kursu walutowego. Wartość faktur wykupionych w ramach tej usługi wyniosła w 2017 r. 32,4 mld PLN i była o 35,2% większa niż w 2016 r.<sup>21</sup>

Wierzytelność jako podstawa do dokonywania transakcji faktoringu niesie za sobą wiele korzyści również dla instytucji finansowej. Sprecyzowanie celu gospodarczego

<sup>18</sup> Tamże, s. 13.

<sup>19</sup> Mechanizm skonta handlowego jest szeroko wykorzystywany w działalności przedsiębiorstw, składając się na korzystne bonifikaty w ramach zakupionych towarów lub usług, które często pożytki z tego tytułu często przewyższają poniesione koszty usługi faktoringu odwróconego.

<sup>20</sup> J. Salaberrios, *The Effects of Using Invoice Factoring to Fund a Small Business*, Walden University USA, 2016, s. 37, scholarworks.waldenu.edu/cgi/viewcontent.cgi?referer=https://www.google.com/&httpsredir=1&article=3145&context=dissertations.

<sup>21</sup> *Rozwój systemu finansowego w Polsce w 2017 r.*, jw.



dokonywanej transakcji, jak i możliwości alokowania ryzyka kredytowego zarówno na wystawcy faktury, jak i stronie zobowiązanej w jej ramach przekłada się na możliwość dywersyfikacji źródeł spłaty, oczywiście w zależności od aktualnych możliwości określonych w warunkach dokonywanej cesji wierzytelności<sup>22</sup>. Przedsiębiorstwa w celu poprawienia relacji z dostawcami i jednocześnie uzyskania akceptacji dostawców na stosunkowo długie terminy płatności, proponują możliwość skorzystania z faktoringu, który oparty jest na ryzyku kredytowym odbiorcy, tym samym dostawca uzyskuje efekt zamiany należności handlowej na gotówkę. Jest to bardzo duża korzyść, która w praktyce gospodarczej przekłada się na poprawę relacji handlowych pomiędzy kontrahentami, tym samym większe przedsiębiorstwo może skorzystać z bardziej preferencyjnych warunków zakupu towarów lub usług. Struktury faktoringowe uwzględniają i jawne, i ciche modele, które przekładają się na znaczne korzyści w zarządzaniu zarówno relacją handlową, jak i odpowiednim zarządzaniem płynnością finansową. Prowadzenie działalności gospodarczej związane jest z akceptacją określonego poziomu ryzyka. Możliwość jego wyeliminowania poprzez najdogodniejszą formę finansowania wierzytelności jaką jest faktoring pełny, czyli z przejęciem ryzyka wynikającego z wierzytelności, definitywnie determinuje korzyści płynące z faktoringu jako formy kapitału obcego w przedsiębiorstwie.

Analiza porównawcza pomiędzy rozwiązaniami faktoringowymi a kredytem obrotowym udowadnia postawioną hipotezę, że faktoring jest efektywniejszym narzędziem w zarządzaniu płynnością. Faktoring, w przeciwieństwie do kredytu, daje możliwość pośrednictwa instytucji faktoringowej w relacji pomiędzy dostawcą a odbiorcą. Jest to szczególnie istotne w przypadku problemów ze ściąganiem należności. Rozwiązania faktoringowe oferują również dodatkowe usługi w zakresie weryfikacji i kontroli odbiorców, monitorowania dłużników po przekroczeniu terminu płatności czy zarządzania wierzytelnościami. W przypadku kredytu bankowego ważne dla przedsiębiorcy jest posiadanie określonego zabezpieczenia, które musi być przez niego przedstawione, aby uzyskać finansowanie. W przypadku faktoringu nie występują zabezpieczenia rzeczowe. Zazwyczaj jest to weksel faktoranta lub weksel odbiorcy, którzy przelewają swoje prawa na faktora.

Kolejnym punktem analizy porównawczej jest fakt, że kredyt negatywnie wpływa na strukturę bilansu, gdyż zwiększa stronę pasywów za sprawą dodatkowego zobowiązania i bezpośrednio oddziałuje na spadek poziomu rentowności. Ma to negatywny wpływ na ocenę przez kontrahentów oraz instytucje finansowe, gdyż przewaga źródeł obcych w strukturze finansowania majątku jest niekorzystna. Faktoring zwiększa

<sup>22</sup> Przelew praw z wierzytelności jest możliwy w przypadku braku ograniczeń w tym zakresie zawartych w kontrakcie handlowym pomiędzy stronami transakcji.

rotację należności oraz wydłuża rotację zobowiązań. Sprzyja samofinansowaniu się w przedsiębiorstwie za sprawą zmniejszonego zapotrzebowania na kapitał oraz oddziałuje na poprawę płynności finansowej.

W przedmiotowej analizie należy zaznaczyć również, że faktoring w porównaniu do kredytu wiąże się z mniejszą formalizacją – przedsiębiorca w krótszym czasie może uzyskać dostęp do środków pieniężnych w porównaniu do procedury przyznania kredytu bankowego.

Analiza porównawcza wykazała, że zastosowanie faktoringu może być efektywniejszym narzędziem w zarządzaniu płynnością przez przedsiębiorstwa w porównaniu do innych form kapitału obcego, ze szczególnym uwzględnieniem kredytu obrotowego w rachunku bieżącym, co ilustruje tabela 4. Jednak wydaje się, że pozytywna weryfikacja hipotezy badawczej wymaga bardziej pogłębionych analiz z zastosowaniem metod ilościowych.

**Tabela 4. Porównanie faktoringu z kredytem obrotowym w rachunku bieżącym**

Wyszczególnienie	Faktoring	Kredyt obrotowy w rachunku bieżącym
Dostępność	Wyższa	Niższa
Cesja wierzytelności	Możliwość dochodzenia roszczeń od odbiorców	Brak
Wykorzystanie finansowania	Finansowanie zobowiązań/należności	Dowolny
Zabezpieczenia	Wierzytelność	Pełen katalog zabezpieczeń
Wpływ na strukturę bilansu	Zmiany po stronie aktywów	Zmiany po obu stronach bilansu
	Poprawienie cyklu obrotowości	Pogorszenie współczynnika kapitałów obcych do kapitałów własnych
	Skrócenie cyklu należności	
	Zwiększenie płynności finansowej	
Możliwość przeniesienia ryzyka	Tak	Brak
Koszty	Zbieżne z kredytem	Zbieżne z faktoringiem
Źródło spłaty	Spłaty dłużnika	Środki kredytobiorcy

Źródło: Opracowanie własne na podstawie informacji Banku Pekao S.A., [www.pekao.com.pl/korporacje/finansowanie-dzialalnosci.html](http://www.pekao.com.pl/korporacje/finansowanie-dzialalnosci.html).

## Podsumowanie

W niniejszym artykule podjęto próbę weryfikacji hipotezy badawczej, iż finansowanie transakcji handlowych poprzez wykorzystanie faktoringu jest efektywniejszym narzędziem w zarządzaniu płynnością przez przedsiębiorstwa w porównaniu do innych form kapitału obcego, jakim w głównej mierze pozostaje kredyt obrotowy w rachunku bieżącym. Faktoring definiowany jako rodzaj działalności finansowej

polegającej na wykupie nieprzeterminowanych wierzytelności przedsiębiorstw, które są należne im od odbiorców z tytułu dostaw towarów i usług, połączony z finansowaniem klientów oraz świadczeniem na ich rzecz dodatkowych usług jest rozwiązaniem efektywniejszym z punktu widzenia zarządzania przepływami finansowymi w przedsiębiorstwie. Możliwość odpowiedniego ustrukturyzowania zobowiązań i należności wpływa na zapewnienie płynności w przedsiębiorstwie, bez potrzeby stosowania innych form kapitału obcego. Zarówno polscy przedsiębiorcy, jak i instytucje finansowe postrzegają faktoring jako narzędzie o dużej wartości dodanej w porównaniu do kredytu obrotowego w rachunku bieżącym. Konkurencja na rynku bankowości korporacyjnej w Polsce zwiększa świadomość przedsiębiorców w zakresie doboru odpowiedniego instrumentu finansowego do obecnej sytuacji gospodarczej i transakcyjnej. Świadomość możliwości wykorzystania faktoringu już na wczesnym etapie negocjacji handlowych przekłada się na możliwość uzyskania przez kontrahentów lepszych warunków cenowych z wykorzystaniem zarówno faktu realizacji płatności natychmiastowej, dzięki mechanizmowi subrogacji wykorzystywanemu w faktoringu odwróconym, jak i szerokim możliwościom zawartym w wykorzystaniu faktoringu opartego na należności, łącznie z przejęciem pełnego regresu przez faktora.

Wzrastająca dynamika obrotów i rosnąca liczba instytucji finansowych świadczących usługi faktoringowe, przekładają się na coraz większą popularność faktoringu, jak i jego postrzeganie jako efektywniejszej formy zarządzania płynnością wśród przedsiębiorców, co zostało wykazane w niniejszym artykule. Wydaje się jednak, że weryfikacja postawionej hipotezy wymaga bardziej pogłębionych analiz, m.in. z wykorzystaniem metod ilościowych na danych panelowych z polskich przedsiębiorstw, co będzie stanowiło kolejny krok badawczy autora.

## FACTORING AGAINST THE BACKGROUND OF OTHER FORMS OF ENTERPRISE FINANCING

### Abstract

Enterprises conducting business use a wide range of solutions based on factoring. The discounting instruments guarantee payment after confirming the existence of a receivable, thus allow for obtaining the funds before the due date indicated on a given invoice. The article presents external sources of financing by comparing the basic banking products in the form of a current account overdraft to the factoring solutions based on the assignment of rights and the subrogation mechanism in financing businesses.

**Keywords:** factoring, bank credit, financial instruments, credit risk, cash conversion cycle

## Bibliografia

1. *Aktywne zarządzanie płynnością finansową przedsiębiorstw*, red. K. Kreczmańska-Gigol, Difin, Warszawa 2010.
2. Bielawska A., *Faktoring międzynarodowy małych przedsiębiorstw*, „Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego” 2009, nr 540.
3. Bielawska A., *Eksport mikro i małych przedsiębiorstw szansą polskiej gospodarki*, „Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego” 2013, nr 752.
4. Bothra N., *Guide to Factoring: A Comprehensive Guide to Factoring and Assignment of Receivables*, Academy of Financial Services, Kalkuta 2015.
5. Callender J., *Factoring Fundamentals, How You Can Make a Large Returns in a Small Receivables*, Dash Point Publishing, Wirginia, USA, 2010.
6. Callender J., *Factoring: Sell Your Invoices Today, Get Cash Tomorrow: How to Get Unlimited Funds without a Loan*, Dash Point Publishing, Wirgina, USA, 2012.
7. Chakraborty Partho H., Sonmale A., *Factoring. A Powerful Tool in the World of Finance*, Notionpress, 2015.
8. Cicirko T., *Podstawy zarządzania płynnością finansową przedsiębiorstwa*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2010.
9. Frąckiewicz K., *Skup i sprzedaż wierzytelności przez banki*, Wyd. Promotor, Warszawa 2008.
10. Gostomski E., Bednarz J., *Pozyskiwanie kapitału na działalność gospodarczą na rynkach zagranicznych*, Wydawnictwo Uniwersytetu Gdańskiego, Gdańsk 2008.
11. Grzywacz J., *Kapitał w przedsiębiorstwie i jego struktura*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2008.
12. Jonas E., *Faktoring jako jedna z metod finansowania przedsiębiorstw na polskim rynku finansowym*, Wyd. Promotor, Warszawa 2008.
13. Klapper L., *The Role of Factoring for Financing Small and Medium Enterprises*, World Bank Policy Research Working Paper 3593, World Bank, 2005.
14. Kreczmańska-Gigol K., *Faktoring jako jeden z instrumentów zarządzania należnościami i zobowiązaniami handlowymi*, Difin, Warszawa 2013.
15. Marciniak-Najder D., *Rozliczenia międzynarodowe*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 2011.
16. Marzec J., Pawłowska M., *Racjonowanie kredytów a substytucja między kredytem kupieckim i bankowym – badania na przykładzie polskich przedsiębiorstw*, „Materiały i Studia” 2011, nr 261, Narodowy Bank Polski.
17. Pawłowska M., *Konkurencja w sektorze bankowym: teoria i wyniki empiryczne*, Narodowy Bank Polski, Warszawa 2014.

18. Pawłowska M., *Rentowność banków w Polsce w okresie globalnego kryzysu finansowego i kryzysu zadłużenia w strefie euro*, „Bezpieczny Bank” 2017, 2(67).
19. Pawłowska M., *Substytucja między kredytem kupieckim i bankowym w polskich przedsiębiorstwach – wyniki empiryczne na podstawie danych panelowych*, „Bank i Kredyt” 2012, 43, 6.
20. Podedworna-Tarnowska D., *Factoring w Polsce*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2007.
21. *Rozwój systemu finansowego w Polsce w 2017 r.*, Raport Narodowego Banku Polskiego, Warszawa 2018.
22. Salaberrios J., *The Effects of Using Invoice Factoring to Fund a Small Business*, Walden University, USA, 2016.
23. Zaleska M., *Bankowość*, C.H. Beck, Warszawa 2013.