

Danuta Zawadzka

Politechnika Koszalińska

PRZESŁANKI KREDYTOWANIA KONTRAHENTÓW W OBROcie GOSPODARCZYM

1. Wprowadzenie

Kredyt kupiecki stanowi jedno z najistotniejszych źródeł finansowania przedsiębiorstw. Dotyczy okresu realizacji zobowiązania handlowego przez odbiorcę, które następuje po dostawie towarów lub usług. Finansowa relacja między dostawcą i odbiorcą pojawia się jako naturalna konsekwencja handlowego współdziałania na rynku towarów i usług. Przyczyny kredytu kupieckiego tkwią m.in. w niedoskonałościach rynku kapitałowego oraz w asymetrii informacji pomiędzy uczestnikami obrotu gospodarczego. Przesłanek wykorzystywania odroczonej płatności za dostawy towarów lub usług w obrocie gospodarczym jest wiele. Celem artykułu jest przedstawienie czynników wpływających na decyzje przedsiębiorstw dotyczące wzajemnego kredytowania kontrahentów w transakcjach handlowych.

Ekonomiści eksponują kilka podejść do odroczonej płatności. Na przykład R.A. Schwartz [1974, s. 643-657] traktuje kredyt kupiecki jako dodatkową ofertę, pozaproduktową, skierowaną do klienta, a warunki kredytu jako integralną część polityki cenowej dostawcy. M.I. Nadiri [1969] łączy go z promocją produktów. N. Jain [2001] skupia się na zagadnieniach pośrednictwa w przepływie kapitału w relacji bank–przedsiębiorstwo, dostawca–odbiorca. Część badań koncentruje się na makroekonomicznym ujęciu problemu [Laffer 1970; Brasch 1972], pozostałe rozważania dotyczą mikroekonomicznego spojrzenia od strony warunków odroczenia płatności w transakcjach handlowych oraz zapotrzebowania na kredyt kupiecki [Scherr 1996; Smith 1987; Summers, Wilson 2002].

Przyczyn wykorzystywania odroczonej płatności należy upatrywać w kalkulacji korzyści i kosztów przez uczestników obrotu gospodarczego. Dotychczasowe badania potwierdzają, iż odbiorca będzie szybciej realizował zobowiązanie, gdy stopa odsetek od zaległych płatności będzie wyższa niż dochodowość sprzedaży.

Zatem przedsiębiorca będzie zainteresowany własną sprzedażą bez uprzedniego płaconia dostawcy w sytuacji, gdy ewentualne koszty będą niższe od potencjalnych wpływów pieniężnych. Wybierając kredyt kupiecki na sfinansowanie zakupów, podejmuje decyzję finansową. Przedsiębiorstwo decydujące się na oferowanie odbiorcom kredytu kupieckiego podejmuje natomiast decyzję inwestycyjną związaną z aktywami bieżącymi – należnościami [Moyer, McGuigan, Ketlow 1990].

Celem artykułu jest przedstawienie motywów stosowania kredytu kupieckiego w obrocie gospodarczym. Wskazano w nim uwarunkowania procesu podejmowania decyzji przez dostawcę, pełniącego rolę dawcy kapitału w ramach kredytu kupieckiego, jak i odbiorcę, zgłaszającego zapotrzebowanie na środki finansowe.

2. Kredyt handlowy w teorii przedsiębiorstwa

Wielu badaczy odwołuje się do publikacji R.A. Schwartza, który w swych badaniach skupił się na motywach sprzedaży na kredyt, zapotrzebowaniu na kredyt kupiecki, optymalizacji okresu kredytu kupieckiego oraz jego wielkości, a także na uwarunkowaniach monetarnych, nawiązujących do dostępności oraz kosztów pozyskania kapitału na rynku bankowym. Wyróżnił motywów finansowe i transakcyjne. Stało się to podstawą później formułowanych teorii kredytu handlowego. Skupiając się na motywach finansowych, opracował model ekonomiczny optymalnej oferty kredytowej, uwzględniający optymalną wielkość sprzedaży oraz wartość aktualną ceny sprzedaży. W stworzonym modelu wskazał, że właśnie z powodu motywów finansowych¹ kredyt handlowy jako strumień pieniężny przepływa od przedsiębiorstw, które mają relatywnie łatwy dostęp do kapitału z rynków kapitałowych, do jednostek, które mają utrudniony dostęp do źródeł finansowania. Dlatego lepiej usytuowane przedsiębiorstwa, które mają wysoką stopę wzrostu, partycypują w procesie finansowania małych jednostek. Duże korporacje zwiększają swoją rolę w pośrednictwie finansowym w okresach zapotrzebowania na kapitał, sprzedając swoje produkty i jednocześnie oferując źródło ich finansowania. Ta zmiana kanału przepływu środków pieniężnych powoduje minimalizację efektu ograniczonych możliwości finansowania bieżącej działalności kredytem bankowym. R.A. Schwartz w swojej pracy porusza również problem oddziaływania kredytu handlowego na inflację². W okresach nasilenia dążeń inflacyjnych duże przedsiębiorstwa sprzedają większą ilość towarów na kredyt, podnosząc jednocześnie ich ceny. Restrykcyjna polityka monetarna powoduje, iż kredyt handlowy staje się substytutem kredytu bankowego. Może to paradoksalnie prowadzić do zwiększenia natężenia inflacji, choć pierwotnie był planowany odwrotny skutek.

¹ R.A. Schwartz zakłada nieistnienie motywów transakcyjnych.

² Zagadnieniami powiązanych inflacji z kredytem handlowym szerzej zajmują się M. Ben-Horim, H. Levy [1982].

M. Petersen i R.G. Rajan [1997] koncentrują się na roli kredytu kupieckiego w finansowaniu działalności przedsiębiorstw jako najistotniejszego źródła zewnętrznego kapitału krótkoterminowego. Kredyt handlowy daje dostęp do kapitału jednostkom, które nie są w stanie pozyskać go w tradycyjny sposób (o strukturze finansowania małych i średnich przedsiębiorstw zob.: [Udell 2004]). Przedstawiają wyniki badań zarówno w świetle teorii finansów, jak i weryfikacji empirycznych³. Wskazują na ściśle powiązania oferty kredytu handlowego z działalnością kredytową banków. Przedsiębiorstwa, które mają lepszy dostęp do kredytu bankowego, w większym stopniu kredytują swoich odbiorców. Mogą zasięgać informacji o kontrahentach na rynku po niższych kosztach. Dostawcy mogą okazać się lepsi w ocenie i kontroli ryzyka kredytowego swoich odbiorców niż wyspecjalizowane instytucje finansowe. Mogą pozyskiwać informacje poprzez transakcje, które zawierają na rynku, a także od innych dostawców. Dane, które dostawcy wykorzystują do monitorowania i kontroli spłat, wydają się inne od tych, które wykorzystują instytucje finansowe. J.J. Brasch [1972] zauważa, iż dostawcy są w stanie zaakceptować wyższy poziom ryzyka niż banki. Kredyt kupiecki umożliwia regulację cenową w zależności od rodzaju odbiorcy pomimo standaryzacji cen. Prowadzi to do obniżki kosztów transakcyjnych i jest potwierdzeniem jakości produktów. Kredyt kupiecki umożliwia funkcjonowanie przedsiębiorstwom mającym trudności w pozyskaniu kapitału z tradycyjnych źródeł. Jest to spojrzenie prezentowane przez wcześniej przytaczanych ekonomistów. Kredytowani odbiorcy mogą stać się źródłem przyszłych wpływów pieniężnych, dlatego dostawcy w oczekiwaniu na takie sytuacje są skłonni ich finansować.

M. Petersen i R.G. Rajan uważają, iż dostawcy mogą mieć przewagę nad tradycyjnymi kredytodawcami w opłacalności kredytowania swoich klientów jak i monitorowania należności. Zestawiają korzyści i koszty dostawcy w roli dawcy kapitału oraz instytucji finansowej jako kredytodawcy. Odwołując się do dotychczasowych badań, wyróżniają:

a) teorię finansowych korzyści kredytu kupieckiego (*financing advantage theories of trade credit*); wśród źródeł korzyści kosztowych dla dostawcy z podjęcia decyzji o odroczeniu terminu płatności wymieniają:

- przewagę w pozyskaniu informacji,
- przewagę w kontroli odbiorcy,
- przewagę w możliwościach odzyskania wierzytelności;

b) teorię cenowej dyskryminacji poprzez kredyt kupiecki (*price discrimination through trade credit*); kredyt kupiecki może być udzielony niezależnie od oceny wiarygodności kredytowej odbiorcy; koszt odroczenia płatności ma niższą efek-

³ Przeanalizowano stosowanie oraz wykorzystanie kredytu handlowego w grupie 3404 przedsiębiorstw w USA w latach 1988-1989, wykorzystując The National Survey of Small Business Finances. Badaniem objęto przedsiębiorstwa realizujące działalność pozafinansową i pozarolniczą, które rozpoczęły działalność w 1987 roku.

tywną cenę dla odbiorców o wysokim ryzyku kredytowym, uznanym za takie przez bank: cena wykazuje elastyczność; przedsiębiorstwa o wysokim marginesie pomiędzy sprzedażą a kosztami zmiennymi mają bodziec do zwiększenia wolumenu przychodów ze sprzedaży bez redukcji ceny w stosunku do dotychczasowych klientów; dostawca nie będzie również dyskryminował ryzykownego odbiorcy, gdyż nie leży to w jego interesie – bierze on pod uwagę nie tylko zysk z marży na obecnej sprzedaży, ale również obecną wartość zysku z marży na przyszłej sprzedaży, kiedy decyduje się wesprzeć finansowo swojego odbiorcę kredytem, innymi słowy chroni swoje przyszłe potencjalne wpływy pieniężne;

c) teorię kosztów transakcyjnych (*transaction costs theories*), która nawiązuje do zalet wynikających z kumulacji zobowiązań handlowych oraz okresowego ich regulowania w celu zmniejszenia kosztów transakcyjnych; zamiast płacenia zobowiązań za każdym razem ich powstawania, odbiorca może zechcieć je skumulować i płacić cyklicznie w pewnych okresach, co pozwala również fizycznie oddzielić cykle płatności zobowiązań od terminów dostaw towarów; inna wersja tej teorii koncentruje się na możliwości przerzucania kosztów utrzymywania zapasów na odbiorcę, zachęcając go do zakupu towarów atrakcyjną ceną odroczenia płatności.

M. Petersen i R.G. Rajan w swoich badaniach wykazali, iż dostawcy oferują więcej kredytu odbiorcom z lepszą zdolnością kredytową. Jednocześnie kontrahenci ci rzadziej korzystają z kredytu handlowego, jeśli mają dostęp do kredytu bankowego. Fakt ten, wraz z obserwacją, że dostawcy stosują rabaty za wcześniejsze płatności, aby ograniczyć wydłużanie okresu spłaty należności, oraz surowe sankcje za opóźnione płatności, powoduje, iż kapitał pozyskany w drodze kredytu kupieckiego jest droższy niż kapitał uzyskany ze źródeł bankowych. W badaniach analitycznych M. Petersen i R.G. Rajan potwierdzili tezę o informacyjnej przewadze dostawców nad instytucjami finansowymi. Dostawcy niejako samoczynnie uzyskują po niskich kosztach regularną informację dzięki przeprowadzonym transakcjom. Kolekcjonują również dane o kontrahentach, z którymi współpracują. Informacje te niekoniecznie mają wpływ na wielkość udzielanego kredytu (w przeciwieństwie do kredytodawców bankowych). Racjonalnym wnioskiem jest to, że dostawcy zbierają inny rodzaj danych niż instytucje finansowe. Największą zaletą tych informacji jest ich aktualność. Dzięki monitorowaniu spłat i stopnia wykorzystywania opustów cenowych dostawcy są w stanie dość szybko określić kondycję finansową odbiorców. W swojej pracy wykazali, że dostawcy wykorzystują tę przewagę w kredytowaniu przedsiębiorstw o wątpliwej sytuacji kapitałowej, ale z perspektywą rozwoju, oraz zaniedbywanym przez instytucje finansowe. Podejmują również zagadnienia dyskryminacji cenowej. W sytuacji rynku konkurencyjnego, na którym obowiązuje standaryzacja ceny, dostawca ma możliwość zróżnicowania nie ceny towaru, ale ceny kredytu.

D.A. Walker [1985] zajmuje się uwarunkowaniami kredytu kupieckiego (dzieli je na operacyjne, strukturalne i finansowe). Bada stronę podaży. Analizuje problemy różnic w uwarunkowaniach kredytu kupieckiego udzielanego po raz pierw-

szy w porównaniu z kredytowaniem dotychczasowych klientów, wpływu koniunktury gospodarczej na warunki płatności, kształtowania dyskonta dla wcześniejszych płatności, jego relacji z innymi stopami rynkowymi oraz zabezpieczeniami przed spóźnionymi płatnościami.

M.J. Peel, M. Wilson i C. Howorth [2000] wskazują na specyfikę finansowania małych przedsiębiorstw oraz przyczyny i konsekwencje spóźnionych płatności: trudności w przepływach pieniężnych powodujące problemy z płynnością finansową, ograniczenie możliwości rozwojowych, asymetrię pozycji w negocjacjach warunków kredytowych. Odnieśli się oni do sposobów zapobiegania spóźnionym płatnościom, dzieląc je na prawne, ekonomiczne oraz działania kreujące „lepszą praktykę” w zakresie realizacji zobowiązań handlowych. Podali w wątpliwość skuteczność faktoringu oraz ubezpieczenie kredytu kupieckiego. Krytycznie przeanalizowali prawne regulacje spóźnionych płatności, stwierdzając, iż naruszają zasadę swobody umów w obrocie gospodarczym, oraz możliwość negocjacji nakierowanych na budowanie przewagi konkurencyjnej. Zwrócili uwagę na fakt, iż nałożenie prawne stóp procentowych określających koszt spóźnionych płatności może przyczynić się do ograniczania dostępu małego przedsiębiorstwa do źródeł kapitału. Ich badania wskazują, iż spóźnione płatności są konsekwencją ograniczonego dostępu do kapitału ze źródeł bankowych. Badania empiryczne wykonali na grupie 211 przedsiębiorstw produkcyjnych w 1996 roku. Dotyczyły one głównie praktyk w zakresie kapitału obrotowego, spóźnionych płatności, czynników wpływających na rozwój przedsiębiorstw. Wyniki przedstawiono w sposób zagregowany oraz w podziale na liczbę zatrudnionych⁴. Sprawdzono, w jaki sposób wielkość przedsiębiorstwa ma odzwierciedlenie w omawianej problematyce. Teoria utrzymuje, iż zarządzanie w większych przedsiębiorstwach wykazuje zróżnicowanie wobec przedsiębiorstw mikro i bardzo małych, gdyż: są bardziej sformalizowane, mają rozwinięte systemy przepływu informacji, zatrudniają wyspecjalizowaną kadrę, nie są uzależnione od jednego klienta i mają większy potencjał wzrostu. Autorzy spróbowali określić, na ile groźne są konsekwencje spóźnionych płatności dla przedsiębiorstw w zależności od ich wielkości oraz jakości kadr. Główne wyniki badań wykazały, iż najmniejsze przedsiębiorstwa charakteryzowały się krótszym okresem kredytu kupieckiego niż czas jego wykorzystania w swoim finansowaniu; małe przedsiębiorstwa, udzielając kredytu kupieckiego, chcą wskazać na swoją ugruntowaną pozycję oraz możliwości finansowe własnej działalności; przedsiębiorstwa narażone na konsekwencje spóźnionych płatności same wydłużają terminy realizacji zobowiązań handlowych; mikro i małe przedsiębiorstwa, oceniając ryzyko kontrahenta, kwalifikowały odbiorców do niższej klasy ryzyka niż więksi przedsiębiorcy; przedsiębiorstwa nie wykorzystywały faktoringu oraz ubezpieczenia kredytu z powodu wysokich kosztów.

⁴ Przyjęto klasyfikację przedsiębiorstw według liczby zatrudnionych: mikro < 5 osób, bardzo małe (5–9), małe > 9 osób.

3. Motywy odroczonej płatności w obrocie gospodarczym

Najczęściej spotykaną klasyfikacją motywów kredytowania kontrahentów w obrocie gospodarczym jest ich podział na motywy transakcyjne oraz finansowe.

Motywy transakcyjne (*transaction motive*) korespondują z problematyką efektywnego zarządzania gotówką. Odbiorca, niepewny co do przyszłych dostaw, zdolny do kumulacji zobowiązań handlowych, decyduje się na odroczenie płatności w momencie, gdy efektywność wykorzystania posiadanych aktywów obrotowych przekracza koszty kredytu kupieckiego. Konwersja płynnych aktywów na gotówkę, która umożliwiłaby ewentualną spłatę zobowiązania, oznaczałaby dla przedsiębiorstwa wysokie koszty zarówno transakcyjne, jak i utraconych możliwości. W konsekwencji odbiorca decydujący się na kredyt handlowy może oszacować zapotrzebowanie na środki pieniężne w przyszłości, na bieżąco utrzymując jedynie niezbędną ich wielkość.

Motywy finansowe (*financing motive*) korespondują z dyskryminacją kredytową przedsiębiorstw oraz asymetrią informacji. Teoretycy wiążą motywy finansowe z niedoskonałością rynku kredytowego prowadzącą do limitowania kredytów dla przedsiębiorców (swoich klientów). Ograniczenie kredytów bankowych występuje w sytuacji, gdy kredytodawca zalicza kredytobiorcę do wysokiej klasy ryzyka, oferując tym samym wysoką stopę procentową dla pożyczanego kapitału bądź odmawiając kredytu w ogóle. Przedsiębiorca poszukujący kapitału na sfinansowanie zakupu będzie poszukiwał go na rynku towarów. Zatem przedsiębiorca zgłaszający zapotrzebowanie na kredyt handlowy to zazwyczaj jednostka, której odmówiono kredytu bankowego. Teoretycy nawiązują często do asymetrii informacji wpływającej na ograniczanie kredytów udzielanych przez instytucje finansowe. Dostawcy, w przeciwieństwie do banków, oferując kapitał po określonej cenie, pozostawiają odbiorcy wybór co do jego wykorzystania. Przedsiębiorstwa o niskim ryzyku kredytowym skorzystają z kredytu bankowego i dokonają wcześniejszej płatności, natomiast odbiorcy o wysokim ryzyku – skorzystają z odroczenia płatności. Decyzja dotycząca kredytu kupieckiego sygnalizuje prawdopodobny brak zdolności kredytowej przedsiębiorstwa w ocenie banku. O niedoskonałości rynku świadczą koszty transakcji i informacji, bowiem wpływają one na decyzje dotyczące terminów płatności w transakcjach handlowych. Niektórzy badacze stwierdzają, iż możliwe są niższe koszty kredytu kupieckiego w porównaniu z bankowym. Wynika to z niższych kosztów ewaluacji zdolności kredytowej odbiorcy, ponoszonych przez dostawcę towarów lub usług, oraz wyższych kosztów transakcyjnych ponoszonych przy kredycie bankowym. W ocenie dotychczasowych klientów handlowych koszty oceny ryzyka kredytowego kontrahenta są bliskie zeru. Jak to zostało już wcześniej wspomniane, dostawca ma możliwość oceny ryzyka na podstawie monitoringu dotychczasowych płatności, ponadto ma większe możliwości określenia ryzyka bankructwa, działa bowiem w określonej branży, w której istnieje skończona liczba odbiorców. Ta specjalizacja może prowadzić do lepszej i tańszej oceny

ryzyka. Istnienie skonta dla wcześniejszych płatności będzie zachętą dla odbiorców do regulowania swoich zobowiązań handlowych w umownych terminach. Odbiorca, któremu nie oferuje się tej premii, nie będzie miał takiego bodźca. Brak propozycji opustu pozostaje w pozytywnej relacji z zapotrzebowaniem na kredyt kupiecki.

Analizując osiągnięcia ekonomistów w zakresie uwarunkowań stosowania kredytu kupieckiego, należy wziąć pod uwagę również poniższe czynniki determinujące decyzje dotyczące jego wykorzystania:

- Motyw weryfikacji – (*verification motive*) – oferta odroczenia płatności za konkretną dostawę określonych towarów ma skłonić odbiorcę do zapoznania się z nią, ma stanowić niejako gwarancję jakości towarów, być sygnałem dla odbiorców do skorzystania z niej. W małych przedsiębiorstwach, które nie są znane na rynku – okres weryfikacji oferty jest długi. Można go skrócić, oferując odroczoną płatność z konkretnym terminem jej realizacji w przyszłości.
- Promocja sprzedaży – warunki płatności są elementem różnicującym dostawców na rynku konkurencyjnym. Stosuje się je m.in. w celu zwiększenia sprzedaży. Stanowi ona krótkoterminową decyzję inwestycyjną, której celem długoterminowym jest pewien poziom sprzedaży w powiązaniu ze stabilnymi relacjami z odbiorcami. G.W. Emery [1987] zauważył, że jest ona narzędziem przeciwdziałania zmieniającemu się popytowi poprzez oferowanie korzystniejszych warunków kredytowych, w sytuacji ograniczonego zapotrzebowania na produkty – w celu zwiększenia obrotów, lub ograniczonych warunków kredytowania, kiedy popyt jest wysoki. R.A. Schwartz i D.A. Whitcomb [1978] sugerują, iż warunki kredytowe mogą posłużyć również do zamaskowania dyskryminacji cenowej w sposób niezauważalny dla konkurencji oraz do ułatwienia rozróżnienia ceny przez odbiorców.
- Motyw dyskryminacji cenowej – nawiązuje do możliwości uwzględnienia poziomu ryzyka kredytowego danego odbiorcy. Cena kredytu może obejmować premię za ryzyko kredytowania odbiorcy.
- Motywy „elastyczności” dostawcy – nawiązujące do łatwiejszego dostępu do informacji oraz niższych kosztów ich pozyskania na rynku towarów niż w przypadku instytucji finansowych. Odbiorca ma możliwość negocjacji warunków płatności, dostawca ma możliwość zabezpieczenia się przed stratami w przyszłości.
- Motywy ekonomii skali – kredyt kupiecki poprzez zwiększenie wielkości sprzedaży może prowadzić do obniżenia kosztów jednostkowych oraz kosztów związanych z utrzymywaniem należności.

B. Summers i N. Wilson [2002] dodali do tej listy motywy nawiązujące do korzyści finansowych odbiorcy (*financial benefit*). Przedsiębiorcy, którym udzieliło się odroczonej płatności, uzyskują możliwość osiągnięcia dodatkowych korzyści w okresie pomiędzy otrzymaniem zakupionych dóbr a uregulowaniem płatności. Korzyści mogą polegać na możliwości zainwestowania środków pozyskanych w drodze kredytu kupieckiego bądź na uniknięciu kosztów związanych z zaciągnię-

ciem zobowiązania związanego z kredytem bankowym. Wysokość opustu, jeśli jest oferowany, autorzy ci zaliczają również do korzyści finansowych odbiorcy.

W swoich badaniach uwzględnili również motywy związane z czynnikami operacyjnymi (*operational considerations*). Powiązali zapotrzebowanie na kredyt kupiecki z długością cyklu produkcyjnego, wskazując na ich pozytywne skorelowanie. Długi cykl produkcyjny wymaga poszukiwania alternatywnych źródeł finansowania działalności bieżącej. Także zapas materiałów i towarów pozostających w dyspozycji przedsiębiorstwa może mieć wpływ na popyt na kredyt handlowy. Utrzymywanie wysokiego stanu zapasów generuje koszty i jest sygnałem spowolnionej ich rotacji. J.J. Brasch [1972] twierdzi, iż kredyt kupiecki może być metodą pozbycia się nadmiernych zapasów.

Innym motywem, który został dodany do listy, jest „ustępliwość” sprzedawcy (*seller compliance*). Motyw ten wiąże się z wcześniej opisanym motywem weryfikacji. Kredyt handlowy może być swoistym narzędziem odbiorcy weryfikującym sprzedawcę i jego ofertę. Kredyt oferuje ochronę przed nadmiernym przenoszeniem ryzyka związanego z produktem na odbiorcę. Zarówno w odniesieniu do towaru, jak i usługi, okres wyznaczony na spłatę kredytu zabezpiecza kupującego przed oportunistycznym zachowaniem dostawcy. J.K. Smith [1987] oraz Y.W. Lee i J.D. Stowe [1993] zasugerowali, że niepewność dotrzymania umowy przez sprzedającego może być motywem rezygnowania przez odbiorcę ze skorzystania z opustów cenowych za wcześniejszą spłatę zadłużenia. Stwierdzają również, że dostawcy mogą oferować wysokie rabaty, ażeby zachęcić kontrahentów do ponoszenia ryzyka związanego z produktem we wcześniejszej fazie sprzedaży.

4. Podsumowanie

Współzależność w stosunkach kredytowych opiera się na kilku podstawowych elementach. Dostawcy są skłonni akceptować wyższy poziom ryzyka kredytowanych transakcji. Jako dawcy kapitału mogą wspierać kontrahentów z przejściowymi problemami w utrzymaniu płynności finansowej. W sytuacji wysokiego ryzyka kredytowego odbiorcy mogą egzekwować spłatę wierzytelności w drodze windykacji należności lub odzyskując dobra, a następnie odsprzedając je poprzez dostępne kanały dystrybucji. Decyzja o udzieleniu kredytu kupieckiego, jak również dotycząca skali inwestycji w należności handlowe, będzie zależała od kalkulacji korzyści i kosztów z nią związanych. Problemem, który pojawia się u dostawcy, jest określenie ryzyka występowania spóźnionych płatności oraz wyznaczenie maksymalnego spóźnienia płatności, określającego poziom zerowy zysków marginalnych. Stopień wykorzystania kredytu kupieckiego natomiast będzie zasadniczo zależał od dostępności i ceny wariantów alternatywnego finansowania bieżących dostaw.

Literatura

- Ben-Horim M., Levy H., *Inflation and the trade credit theory period*, „Management Science” 1982 vol. 28 nr 6 (June), s. 646-651.
- Brasch J.J., *The role of trade credit in economic development*, „Quarterly Journal of Business & Economics” 1972 (Winter).
- Emery G.W., *An optimal financial approach to variable demand*, „Journal of Financial and Quantitative Analysis” 1987 vol. 22 nr 2, s. 209-225.
- Jain N., *Monitoring costs and trade credit*, „The Quarterly of Economics and Finance” 2001 nr 41, s. 89-110.
- Laffer A.B., *Trade credit and the money market*, „Journal of Political Economy” 1970 (March/April), s. 239-267;
- Lee Y.W., Stowe J.D., *Product risk, asymmetric information and trade credit*, „Journal of Finance and Quantitative Analysis” 1993 vol. 28 nr 2, s. 285-300.
- Moyer R.Ch., McGuigan J.R., Ketlow W.J., *Contemporary Financial Management*, West Publishing, 4th Edition 1990.
- Nadiri M.I., *The determinants of trade credit in the U.S. Total manufacturing sector*, „Econometrica” 1969 vol. 37 nr 3 (July).
- Peel M.J., Wilson N., Howorth C., *Late payment and credit management in the small firm sector: Some empirical evidence*, „International Journal of Small Business” 2000 vol. 18 nr 2 (February).
- Petersen M., Rajan R. G. *Trade credit: theories and evidence*, „The Review of Financial Studies” 1997 vol. 10 nr 3 (Fall), s. 661-691.
- Scherr F.C., *Optimal trade credit limits*, „Financial Management” 1996 vol. 25 nr 1 (Spring), s. 71-85.
- Schwartz R.A., *An economic model of trade credit*, „Journal of Financial and Quantitative Analysis” 1974 (September), s. 643-657.
- Schwartz R.A., Whitcomb D.A., *Implicit transfers in the extension of trade credit*, [w:] K.E. Boulding, T.F. Wilson, *Redistribution through the Financial System: The Grants Economics of Money and Credit*, Preager Special Studies, New York 1978, s. 191-208.
- Smith J.K., *Trade credit and informational asymmetry*, „The Journal of Finance” 1987 vol. XLII nr 4 (September).
- Summers B., Wilson N., *The empirical investigation of trade credit demand*, „International Journal of the Economics of Business” 2002 vol. 9 nr 2, s. 257-270.
- Udell G., *SME Lending: Defining the issues in a global perspective*, Working Papers, Kelly School of Business, Indiana University, March 4, 2004.
- Walker D.A., *Trade credit supply for small business*, „American Journal of Small Business” 1985 vol. IX nr 3 (Winter), s. 30-40.

THE MOTIVES FOR MUTUALS CREDITING BY COMPANIES IN ECONOMIC TURNOVER

Summary

In the paper, the author concentrates on the companies' motives for trade credit in commercial transactions, in the context of the advantages and costs of it, with reference to the economy development in macroeconomic depiction. It is based on literature research. The author describes the huge range of the factors influencing companies' decisions.